

東南アジアへの社会的投資を 成功に導くためのステークホルダー調査

Stakeholders Research for Successful Investment in South East Asia

エグゼクティブ・サマリー

本調査は、今後、日本の投資家や財団、企業等が、東南アジア内の小規模成長企業 (Small and Growing Business, SGBs) に対する資金やその他のリソースの提供を通じて、どのように現地の抱える社会的課題の解決を支援できるかについて検討する。

本調査では、まず先行研究のレビューに基づき、認知と意図、ネットワークへのアクセス、潜在投資先の特定、政策と規制の4つの条件を抽出した。続いて、これら4条件の検討に基づき、日本からSGBsへの投資や連携の現状を確認し、またこれらの投資や連携が拡大するためにはどのようなエコシステムが必要となるかについて、投資家、企業、起業家、中間支援組織等、異なるステークホルダーに対するインタビューを実施した。さらに、エコシステムその役割をより効果的に果たすために、各ステークホルダーに求められる取り組みについて、意見を収集した。

その結果、日本の投資家や企業における社会的な意図を持った東南アジア SGBs への投資や提携は限定的な事例にとどまること、また特にジェンダーに関連した社会課題について、投資や事業を通じて解決しようとする認知は未だ普及の途上にあることが明らかになった。また、市場メカニズムに基づく投資や事業の領域に対して、財団を含む非営利セクターが関与する困難も認識された。

その一方で、例えば投資ファンドに対するLP投資家としての参加、社会的インパクトについての知見の提供、ネットワークを接続するメタ・ネットワークの構築、政策に関するアドボカシー等の領域では、財団を含む非営利セクターに対する期待があり、事業としての実施可能性があることも確認された。

こうした問題意識に基づいて、今後はこうしたネットワーク組織の役割や機能、効果的な運用についての研究や、また個別のステークホルダーのこうしたネットワークやプラットフォームに対する参加動機、あるいは日本や東南アジア各国における政策方針に、こうしたネットワークやプラットフォームがどのように位置づけられ、効果的な施策として実施できるかについての研究が期待される。

目次

1. 調査の背景と目的	4	4. 先行研究のレビューとインタビューに基づく分析	51
1-1. 調査の背景と目的	5	4-1. 仮説の検証	52
1-2. 調査の対象	5	4-1-1. 認知と意図	53
1-3. 調査の問題意識と制約要因	5	4-1-2. ネットワークへのアクセス	54
1-3-1. 調査の問題意識	5	4-1-3. 潜在投資先の特定	55
1-3-2. 調査の制約要因	6	4-1-4. 政策と規制	55
1-4. 調査のプロセス	6	4-2. 想定する社会的インパクトに基づく 支援の対象と施策	55
2. 東南アジアにおける SGBs と ベンチャー投資エコシステム	8	4-2-1. 認知と意図	57
2-1 東南アジアにおける SGBs	10	4-2-2. ネットワークへのアクセス	57
2-1-1. SGBs	10	4-2-3. 潜在投資先の特定	57
2-1-2. ベンチャー企業のネットワーク組織	12	4-2-4. 政策と規制	58
2-2. 投資家	14	5. 提言とまとめ	59
2-2-1. ベンチャー・キャピタル (VC)	14	5-1. ステークホルダー別の提言	60
2-2-2. エンジェル投資家	16	5-1-1. SGBs	60
2-2-3. 投資家のネットワーク組織	17	5-1-2. 投資家	60
2-3. 公益財団	19	5-1-3. 公的機関	60
2-4. 公的機関	20	5-1-4. 中間支援組織	61
2-4-1. 東南アジア各国の公的機関	20	5-1-5. 企業	61
2-4-2. 日本の公的機関	25	5-1-6. 財団等非営利セクター	62
2-4-3. 欧米諸国の公的機関	26	5-2. 今後の調査研究の可能性	62
2-4-4. 国際機関	28	A. 参考文献一覧	64
2-5. 中間支援組織	29	B. インタビュー詳細	68
2-6. 企業	29	B-1. インタビュー先リスト	68
2-6-1. 日系企業	29	B-2. 質問票	69
2-6-2. 東南アジア現地企業	30	C. 用語集	70
2-6-3. 多国籍企業による取り組み	30		
2-7. その他の組織	32		
3. 調査仮説とインタビュー項目の設計	33		
3-1. インタビューの設計	36		
3-2. インタビューの結果	37		
3-2-1. SGBs	37		
3-2-2. 投資家	40		
3-2-3. 公的機関	45		
3-2-4. 中間支援組織	47		
3-2-5. 企業	49		

1.

調査の背景と目的

1-1. 調査の背景と目的

2010年から2020年にかけて、東南アジアの国々は平均して年間5%以上の成長率を達成してきた¹。重要な経済的・政治的改革が行われ、ビジネス環境が改善され、外国からの投資を可能にする道が開かれた。UNDPによると、2000年から2015年にかけて、東南アジアでは1億3200万人が貧困から脱却したと推定されている²。この大きな進歩にもかかわらず、東南アジアは未だ重大な開発課題に直面し続けている。

本調査は、今後、日本の投資家や財団、企業等が、どのように東南アジア内の小規模成長企業 (Small and Growing Business, SGBs) に対する資金やその他のリソースの提供を通じて、現地の抱える社会的課題の解決の支援が可能かについて検討する。

特に、こうした経済活動による東南アジアにおける社会課題の解決に向けて、これら SGBs が活躍できる環境を構築するために、東南アジアの起業家が直面している障壁を理解し、SGBs による社会的インパクトを拡大するための社会的投資を支援・促進することで、地域内外のフィランソロピーやインパクト・インベスターの行動を促す必要がある。

そこで、東南アジアにおける社会的インパクトと公平な経済発展に貢献するために、財団セクターを含むステークホルダーが、今後どのような事業の推進を通じて、その実現に貢献できるかについての示唆を得ることを目的に本調査を実施した。本調査では、先行研究と事例に対するレビューと、投資家、企業、起業家、中間支援組織等、異なるステークホルダーに対するインタビューによって、日本のステークホルダーから東南アジアにおける SGBs への資金の流れを増やすための知見を得ることを期待するものである。

1-2. 調査の対象

本調査が想定する主な調査の対象は SGBs である。SGBs は、ANDE (Aspen Network of Development Entrepreneurs) によって、「5-250名の従業員の規模で、大きな成長余力と意欲がある企業」と定義されている³。本調査では、これら SGBs が東南アジアにおいて発展することによって、現地の経済社会における各種の社会課題の解決が促進されることを念頭に、日本の投資家や企業を含む多様なステークホルダーと、東南アジア

の起業家との関係の強化のため、投資家や財団、中間支援組織等が、どのような事業を実施できるかを検討する。このような背景から、調査の対象には、SGBs だけでなく、SGBs に関係するステークホルダーと、その相互の関係性を含む広範なエコシステムその調査の対象とする。

また、今回の調査の対象として、女性起業家による SGBs に対する投資によるジェンダーの観点での社会的インパクトの実現の可能性についても検討する。特に東南アジアのように女性の多くがフォーマル・インフォーマル両面での経済活動に従事する社会においては、女性による経済活動をレバレッジ・ポイントとして活用することで、多様な社会的インパクトが期待される。

本調査報告書においては、調査の対象である「SGBsの経営者」を「起業家」と記載した。また、企業の設立(起業)した主体が女性によるものを「女性起業家」として記載した。

1-3. 調査の問題意識と制約要因

1-3-1. 調査の問題意識

本調査における問題意識は、東南アジアにおいて、特に経済活動を通じて様々な社会課題を解決しようとする事業の潜在性を発揮させるためのエコシステム構築の可能性である。社会課題の解決において、政治参加の促進に対して、経済的地位の改善には一定の優位性がある。その理由は、政策や社会制度に関わることなく、東南アジア現地における潜在的な起業家精神の発揮によって、社会的な障壁を乗り越えるドライバーとして機能しうるからである。政治的、社会的に不利な立場に置かれたアクターにとって、起業家として市場メカニズムを活用したビジネス活動に参画することは、それらの障壁を経済活動によって乗り越える可能性がある。政治制度や社会的な偏見に変革をもたらすためには、通常長い期間とプロセスが必要だが、優れたビジネスモデルと経営戦略は、経済活動を通じてこうした課題に短期間で解決策を提示することができる。

例えば、マイクロファイナンスが市場経済を通じて多くの零細起業家に起業を通じた貧困からの脱出の手段を提供したこと、あるいは途上国におけるフェアトレード

1_Yasuyuki Sawada, 2021, p.17

2_UNDP, 2017, p.10

3_Aspen Network of Development Entrepreneurs, <https://www.andeglobal.org/why-sgbs/>

が零細事業者先進国への輸出を通じた収入向上や雇用創出機会を提供する事例は、わかりやすい事例である。こうした経済活動への参加によって、子どもの就学や保健医療といった分野における課題も、その解決を期待することができる。

本調査では、このような問題意識に基づき、日本のエンジェル投資家、ベンチャー企業、企業が東南アジアの起業家への投資に対してどのような観点を持ち、それが潜在的にどのような機会として認識しているかを、インタビューを通じて検証する。同時に、一部の成功事例がどのように実現されたのかを理解することで、東南アジア現地の起業家エコシステム、並びに日本と東南アジアを結ぶ投資市場が機能する条件について仮説を立て、投資家、起業家、中間支援組織等への一連のインタビューを実施し、調査で得られた知見を結論づける。同時に上述の投資におけるジェンダーの観点についても検証する。

1-3-2. 調査の制約要因

本調査は、東南アジアにおけるSGBsと日本との関係に注目しており、SGBsの振興についての一般的な施策についての調査ではない。また主に日本の投資家や企業のリソースを活用した振興策を検討したものであることから、それ以外の振興策についての十分な検討を行っていないことも、限界として存在する。

また本調査におけるデータの収集は、参考文献一覧に記載した文献リストを含むリソースに対する先行研究や事例のレビューと、合計21件の関係者へのインタビューによって行われており、調査が行われた2021年12月時点の日本と東南アジアの状況を反映するものである。このため、限定された事例に基づいた考察を行っていることについて、その検討の範囲について制約があることを留意されたい。

1-4. 調査のプロセス

本調査は、2021年9月から2022年1月の5ヶ月の期間に、AVPNのスタッフによって、以下のプロセスによって実施された。

(1) 先行研究のレビュー

AVPNがこれまで実施したリサーチを基に、SGBsの成長に関わるエコシステムについての研究、東南アジアのSGBsを取り巻く市場環境や政策、支援プログラ

ム等、また日本と東南アジアの間でのSGBsに関する投資や事業提携等について文献を参照した。参照した文献のリストについては、A.参考文献に記載した。

(2) ベンチマークとなる取り組みの事例収集

先行研究のレビューを基に、東南アジアにおけるSGBsに対する支援施策や、投資等の促進に関する施策のうち、本調査に関連すると思われる取り組み事例について、その詳細を調査した。また、こうした活動から得られた知見を検討した。

(3) ステークホルダーマップの作成と分析

これらの先行研究のレビューと、現存する取り組み事例についての検討を基に、東南アジアのSGBsに関するステークホルダーを網羅的にリスト化し、SGBs、投資家、公的機関、中間支援組織、企業、その他の組織の6つのカテゴリとして分類した。さらに、それぞれのステークホルダーがSGBsの成長を通じた現地社会課題の解決について、どのような役割があり、どのような関与を行っているのかについての事象を整理した。

(4) 先行研究と分析から得られた情報を元にした

調査仮説の構築とインタビューの設計

次に、これらの先行研究から得られた情報を基に、どのような要素が東南アジアにおけるSGBsの発展に大きな影響を与えるか、またそのために上記で特定されたステークホルダーがどのように関わるのが有益かについての仮説を構築した。

(5) インタビューの設計と実施

作成したステークホルダーマップに基づいて、それぞれのステークホルダーのカテゴリにおいて代表的事例となる事業者や企業、組織をインタビュー先として合計21件を選定した(インタビュー先についてはC-2に記載)。インタビュー先への質問項目については、本調査における調査仮説に基づいて、投資家と事業者向けの質問項目を設定した質問表を作成し、半構造化インタビューの形で、ビデオ会議システムを利用して実施し、記録を作成した上で、分析に活用した。

(6) 先行研究のレビューとインタビューから得られた知見の分析

先行研究と事例のレビュー、並びにインタビューから得られた知見を基に、仮説に基づいてインタビューの結果を検証し、どのような条件が東南アジアのSGBsに

対する日本からの投資等を促進するののかについて分析を行った。

(7) 提言の作成

最後に、これらの分析を基に、日本の財団セクターを含むステークホルダーが投資や事業提携、技術協力やプログラム実施等、異なる手法を以って、どのような取り組みを実施することが、東南アジア SGBs、また適用可能な文脈においては、女性が主導する SGBs の発展に資するかについて提言を取りまとめた。

2.

東南アジアにおける SGBs とベンチャー投資エコシステム

本章では、調査の対象である東南アジアにおけるベンチャー投資の市場環境を概観する。続いて、東南アジアにおいてベンチャー投資についてのエコシステム構築の取り組みについて、国際機関等による既存の取り組みと、またこれらの取り組みから想定できる、ベンチャー投資のエコシステムに重要な役割を果たすと考えられるステークホルダーを抽出し、これらステークホルダー(SGBs、投資家、公的機関、中間支援組織、企業)の役割について検討する。

東南アジア各国におけるベンチャー投資市場の規模と特徴

2009年-2018年にかけて東南アジア諸国におけるベンチャー企業による資金調達総額は年々増加しているが、国別にはシンガポールとインドネシアが他国に大きな差を付けて拡大傾向にある。2018年時点での1年あたりの両国におけるスタートアップの資金調達額はシンガポールが約52億米ドル、インドネシアは約38億米ドルとなっている⁴。一方で日本のスタートアップの同年の資金調達額は約34億米ドルとなっていることを考えると、一定の規模があることがわかる⁵。また、同じく2018年の資金調達額においてユニコーン企業⁶が占める割合を見ると、シンガポールでは全体の53%、インドネシアでは92%に上る⁷。

シンガポールにおけるベンチャーは、B2Cビジネスのスタートアップが主流であるが、現在はディープテックの活用にも注力し⁸成長を拡大している。グローバルなIT拠点が多く設けられたことによる人材の豊富さや、海外企業誘致による税収増加等を狙った政府⁹による環境整備に意欲的で支援が手厚いこと等がその背景として挙げられる。投資においては、シンガポール国内にグローバル企業など多様な投資家が揃いつつあり、そうした企業はシンガポールを拠点として東南アジアへ進出する動きも見られる¹⁰。一方、IPOの制度の不足、政府による支援方針が頻繁に変更されること、起業家の国内志向等が課題として指摘されている¹¹。

一方、インドネシアにおいては、ベンチャー企業による資金調達の額は年々増加し、2012年から2018年の間に年平均で137%の伸び率を記録しているが、前

述の様に内訳としては9割がユニコーン企業による資金調達が占めている¹²。ベンチャーによる事業内容の傾向としては、B2C領域の事業においてはその市場競争の激化、個人商店・中小企業向けの金融サービス領域の事業の拡大、価格競争の過熱やスタートアップを支える技術を持つ人材不足に伴う先端技術領域の未発達が見られる¹³。また、スタートアップ向けのExit環境は十分に整っておらず、M&Aがキャピタルゲインを期待できることから現実的な手段として考えられている¹⁴。今後の成長の鍵として特にスタートアップに関わる人材不足の解消の必要性が指摘されており、政府は人材育成プログラムを実施している。

東南アジアにおける日系投資家と日系企業のポジション

こうした東南アジアでのベンチャー投資市場における日系投資家のポジションについては、日本の経済停滞¹⁵や、中国系・米国系VCと比較した日系VCの資金力¹⁶等から東南アジアにおけるプレゼンスの低下が指摘されている。日本市場においては新興企業向けに東証マザーズ等の市場があり、日本のベンチャー企業のIPO環境が整っているために、日系VCは敢えてクロスボーダーの東南アジア市場への進出を実行する動機がかならずしも強くないとする見方もある¹⁷。これに対して、今後の日系投資家の東南アジアでの可能性として、東南アジアスタートアップの東証マザーズ上場誘致という方法も考えられる¹⁸。現状ExitはM&Aが中心となっているため、日本でのIPOは新たな選択肢となり、かつ日本でのネットワーク構築も期待ができる¹⁹。

日系企業と東南アジアスタートアップとの連携については、日本総合研究所(2020)によると2010年から2019年までの9年間の間に主な連携は73事例が存在するとされており、こうしたパートナーシップが限られた事例であることが理解できる²⁰。日本企業の多くは新規市場開拓と最新技術やトレンドへの対応を理由に東南アジアスタートアップとの連携を図っており²¹、東南アジア企業側は①日本企業の技術獲得②日本企業がアジアにおいて構築したネットワークの活用③日本進出の足がかりを主な連携の目的²²としている。

4_ 経済産業省・PwC, 2020, 「東南アジア・インドにおけるスタートアップ投資の現状と日本企業への提言」, p.13

5_ 同上, P14

6_ ここでは「企業価値評価額が10億米ドル(1,000億円)以上と想定される未上場企業」とされている。

7_ 経済産業省・PwC, 2020, p.17

8_ 経済産業省・PwC, 2020, p.47

9_ 経済産業省・PwC, 2020, p.49, p.55

10_ 経済産業省・PwC, 2020, p.51

11_ 経済産業省・PwC, 2020, p.53, p.58

12_ 経済産業省・PwC, 2020, p.60

13_ 経済産業省・PwC, 2020, pp.62-64

14_ 経済産業省・PwC, 2020, p.72

15_ 岩崎, 2020, p.23

16_ 経済産業省・PwC, 2020, p.68

17_ 経済産業省・PwC, 2020, p.68

18_ 岩崎, 2020, p.25

19_ 岩崎, 2020, p.28

20_ 岩崎 薫里, 「東南アジアのスタートアップの進化と活発化する日本企業との連携—東証マザーズ上場を展望して—」 2020, p.12-15

21_ 岩崎 薫里, 2020, p.15

22_ 岩崎, 2020, p.21

エコシステムを形成するステークホルダー

本調査における問題意識と上記の概観から、本調査のテーマである東南アジアにおける SGBs の発展を促し、社会課題の解決に寄与する SGBs への投資を促進するためには、直接的に潜在投資家に対して働きかけるだけでなく、SGBs への投資を取り巻くエコシステムのダイナミズムの構造的な理解が必要となる。単に既存の市場環境に基づいた発展を期待するのみでは、市場メカニズムに基づく「市場の失敗」によって、所得格差の拡大やジェンダーギャップといった社会課題の解決を期待することは難しいからである。こうした既存の社会システムの課題に対応し、第一章の問題意識で述べた、経済機会の活用による社会課題の解決を実現するためには、ベンチャー投資のエコシステムを構築する、投資家、ベンチャー企業のみならず、行政や中間支援組織、ネットワーク組織といった異なるステークホルダーへの行動を促す施策の設計が必要になる。

次節では、これらのステークホルダーについて、日本から東南アジアに対する投資や各種のリソースの提供という観点からどのような役割を果たすのか、現状はどのようなステークホルダーが存在するのかについて述べる。また、エコシステム発展のための事業を検討する場合に、それぞれのステークホルダーにはどのような取り組みが期待されるのかについて、既存の文献から得られた知見をもとに整理する。これらの整理は、この次のステップにおいて、インタビューによって検証を行う仮説を構成するものとなる。

2-1. 東南アジアにおける SGBs

2-1-1. SGBs

第 1 章で述べた通り、本調査の主題である、東南アジアにおける SGBs への投資促進は、前提条件としてこれら SGBs が東南アジア現地の社会課題の解決にどのように貢献するのかについて、投資家を含めたステークホルダーが適切な認知を持つことが必要となる。

また、SGBs にも異なるセグメントが存在することについての認識が必要である。一般的に、社会的ミッションの実現のためにビジネスをその手段として設立された

社会的企業は、社会的インパクトの実現を事業成長よりも優先するため、一般の商業ベースのベンチャーよりも成長のスピードは遅く、投資家にとっては投資対象とする難易度が高い。一方で、ANDE が定義する SGBs は、その事業の指向性として、社会的インパクトの有無ではなく、成長志向性と企業のステージに基づいた定義であるため、業界や業態によっては、外部からの投資対象にもなりえる可能性がある。

例えば、Grab や Bukalapak などに代表される、高い成長性が見込まれる東南アジアにおけるベンチャー企業には、多くの投資家が初期の投資を期待し、VC などが特に投資対象としている。こうした高い成長性を見込めるベンチャー企業は、経済的な成長に伴う雇用創出等の面での社会的なインパクトも大きいことが期待される。しかしながら、こうした高成長が期待されるベンチャーについては、商業的なファンド等による投資資金が提供されるため、本調査のテーマである、「社会的指向性を持った SGBs への投資を促進するエコシステムを構築することにより、現地の社会課題を解決する」という事業のスコープからは外れてしまうことが想定される。なぜなら、こうした企業に財団を含む非営利セクターが、寄付金や助成金、あるいは社会的投資の形で資金を投じて、付加性 (Additionality) が期待できないからである。

このような考慮から、本調査の事例調査の対象としては、東南アジアの SGBs の中から、その事業活動によって現地の社会的課題を解決する可能性があり、かつ国外からの投資の対象となる可能性のある SGBs を対象とした。

また、本調査において取り上げる女性主導の SGBs に関しては、SGBs という定義での統計的なデータが乏しいが、関連する事象として、東南アジアにおける女性による起業の比率が、GEM(Global Entrepreneurship Monitor) によって報告されている。GEM は TEA(Total Entrepreneurial Activity, 総合起業活動指数²³) によって 18 歳から 64 歳の年齢層における起業家の割合を示している (表 2)。2019 年のレポートにおいて、東南アジア諸国の中ではインドネシア、ベトナム、マレーシア、タイに言及している。インドネシアにおいては 14.1%、タイは 19.3%、マレーシアは 20.1%、ベトナムにおいては 24% を上回り 4 ヶ国の中では最も高い割

23_ここでは、初期 3 ヶ月以上給与を得ていない、または開始から 3 ヶ月 - 42 ヶ月以下の事業を持っている 18 - 64 歳の起業家の同年齢層における割合を指す。
24_GEM, 2019, Global Entrepreneurship Monitor 2018/2019 Women's Entrepreneurship Report, pp.74-75, <https://www.gemconsortium.org/report/gem-20182019-womens-entrepreneurship-report>, 2021 年 11 月 25 日アクセス

25_GEM, 2019, p.22

26_GEM, 2019, pp.74-75

27_GEM, 2019, pp.74-75

合を示した²⁴。一方で、これらの3カ国は男性と女性のTEAの割合の比較においては、ベトナムで女性のTEA割合が1.1と男性のそれよりも高く、マレーシアは0.9と国により差異はあったものの、世界平均と比較しても高い数値であることがわかる。ただし、これらの起業の全てが同じ動機とは限らない。GEMの調査では世界中の女性の起業家の約27%の起業理由が「(その他の収入源がない等) 必要に迫られていた」からと回答しており、これは男性の21%よりも高いことがわかる²⁵。その点で、必要性があって起業したと答えた女性の割合が

最も高かったのはインドネシアの28%だったが、その他の3カ国ではタイ18.7%、ベトナム18.1%、マレーシア7.7%と、世界平均よりも低い割合に留まった²⁶。総合すると、ベトナムでは女性が起業において存在感を示しており、その動機も新たな機会を求めるためであると分かる。他方、インドネシアでは生活のために商売を行う女性が多く、起業する女性の割合もその他の3カ国と比較すると低い割合にとどまっていることがわかる。

表1：TEA(Total Entrepreneurial Activity, 総合起業活動指数) 指標の国別、性別での差異

国名	男性 TEA	女性 TEA	女性 TEA/ 男性 TEA の割合
ベトナム	21.7%	24.7%	1.1
タイ	20.1%	19.3%	1.0
インドネシア	14.0%	14.1%	1.0
マレーシア	23.0%	20.1%	0.9
日本	6.7%	4.0%	0.6
世界平均	13.9%	10.2%	0.7

(Global Entrepreneurship Monitor 2018/2019 Women's Entrepreneurship Report²⁷ を元に作成)

こうした事業の創出プロセスを通じた女性による広範な経済活動への参画に対して、後述する投資対象としての女性主導の企業の割合が、東南アジアにおいて全体企業の中で1%を下回るという事実は、経済活動におけるジェンダーバランスを考慮する上で重要な対比と言える。つまり、東南アジア諸国においては、女性は経済活動に男性と同程度に参加し、家計を負担し、社会全体の経済を支えているにもかかわらず、民間の資金による投資は非常に限定されたものであるということである。ここに、本調査が着目する、女性主導のSGBsに対する投資の促進による、様々な社会課題の解決への寄与の可能性が示されている。

2-1-2. ベンチャー企業のネットワーク組織

東南アジアにおけるSGBsへの投資エコシステムの発展のためには、投資家とベンチャー企業だけでなく、それらの投資エコシステムを支える多様なステークホルダーが存在する。特に投資においては、これら投資家とベンチャー企業をつなぐフォーマル・インフォーマルなネットワークが重要な役割を占める。

ベンチャー企業のネットワーク組織としては、例えば1987年に設立され、年商100万米ドルを越える若手起業家の世界的ネットワークであるEO(Entrepreneurs' Organization: 起業家機構)は、現在61カ国

198チャプター、14,000名を越えるメンバーによって構成されている²⁸。また、日本に関係したネットワーク組織としては、海外を拠点に活躍する日本人起業家ネットワークのWAOJE(World Association of Overseas Japanese Entrepreneurs)がある。WAOJEは2004年に香港で発祥した和僑会を母体とし、2017年に世界展開を目指す組織として「WAOJE」に名称が変更された²⁹。世界に26拠点があり、東アジア、アセアン、日本の3つの地域を中心として活動している。

東南アジアにおける女性起業家のコミュニティとしてはLadyBOSSやAWEN(Asean Women Entrepreneurs Network)、AWSEN(Asian Woman Social Entrepreneurs Network)、CRIB(Creating Responsible & Innovative Business)などがあげられる。

投資家によるネットワーク構築の活動としては、ベンチャーキャピタルの協会組織として、2002年に設立された日本唯一の日本ベンチャーキャピタル協会(JVCA)があり、42社が会員として登録している。またエンジェル投資家のネットワーク組織においては日本では「スタートアップエンジェル連携推進協議会(略称:SANA)」が中小企業基盤整備機構によって2017年11月に設立されている。また海外のエンジェル投資家組織としては、アメリカで設立された「KEIRETSU」が存在する。

コラム：スタートアップの社会化とソーシャル・ファイナンス

東南アジアにおけるスタートアップ市場の発展と、特に社会的インパクトを志向するファイナンスが、SGBsの発展による雇用や経済活動の発展を通じた東南アジア現地における社会課題の解決に寄与することは疑いがない。しかしながら、SGBsの成長による社会的インパクトが、主に雇用や事業活動による経済課題の解決にとどまるのか、あるいは社会的企業に見られるような、社会

的弱者が直面する課題を解決する商品やサービスを提供し、社会的な課題解決を促進する社会的インパクトを志向するのかによって、これら事業に対する投資の社会的インパクトは大きく異なることになる。

近年のESG投資市場の拡大は、企業の社会性に対する関心の高まりと相まって、金融市場において、投資先の企業の財務上の価値の最大化を

28_ Entrepreneurs' Organization, <https://hub.eonetwork.org/>, 2021年11月25日アクセス

29_ World Association of Overseas Japanese Entrepreneurs (WAOJE), 「私たちは」, <https://waoje.net/aboutus>, 2021年11月25日アクセス

30_ 堀内勉, 2019, 「資本市場に「社会性」を持ち込む「ソーシャルIPO」が目指す世界」, Forbes Japan, <https://forbesjapan.com/articles/detail/28982>, 2021年11月25日アクセス

31_ 堀内勉, 2019

32_ 岩崎薫里, 2021, 「社会課題解決型ビジネスを切り拓くスタートアップ - 欧米スタートアップのデジタル・イノベーションからの示唆」, JRIレビュー Vol.9, No.93, <https://www.jri.co.jp/page.jsp?id=39513>, 2021年11月25日アクセス

33_ 堀内勉, 2019

34_ 堀内勉, 2019

35_ 安藤 光展, 2020, 「SDGs を目指した株式公開で日本はどう変わるか」, alterna, <https://www.alterna.co.jp/34306/>, 2021年11月25日アクセス

目的とするファイナンスから、経営する事業の事業性と社会性を両立させようとするソーシャル・ファイナンスの概念に基づく資金調達・運用のあり方への関心の変化をもたらしている³⁶。このソーシャル・ファイナンスの概念においては、投資先として株式会社等の営利法人に限らず、非営利法人や社団等も含む幅広い法人がその主体として認識されている³¹。さらに、近年のデジタル化によるイノベーションの可能性の拡大、環境関連政策の世界的な推進、SDGsの登場によって社会課題への取り組みが民間企業にもより一層求められようになったことで社会課題をビジネスによって解決しようとする動きが加速しており、特に事業による創造価値の向上への志向と相まって、ベンチャー投資においても、投資による社会的インパクトの実現への関心が高まっている³²。

こうした動きはグローバルに各国で見られるものであるが、東南アジアにおいてもESG投資、インパクト投資市場の拡大がみられ、投資家による社会的インパクトへの指向性の強まりがある。こうした趨勢は、SGBsが潜在的に持つ社会的なインパクトを顕在化させる機会の拡大を後押しするものである。

ベンチャー企業への投資においては、近年「ソーシャルIPO(社会的新規上場)」と呼ばれる概念が登場している。これは中高生向けのIT・プログラミング教育に特化した教育スタートアップ、ライフイズテック社の水野雄介CEOによる造語である³³。ソーシャルIPOは、社会的なミッションを強く持つベンチャー企業が、その資金調達の際に、企業の社会性をその主要な経営指標として共有できる投資家に対して資金の提供を求め、株式公開後に企業の経営理念と株主の価値観の乖離がもたらすミッション・ドリフトを回避することを意図するものである。企業の上場において収益

性だけではなく事業のもたらす社会的なインパクトも重視し、株主が理解できる形で企業の生み出すインパクトを十分に評価することが求められる動きとして注目を集めている³⁴。

また、ソーシャルIPOと類似した概念として「SDGs IPO」という造語もあり、この概念を掲げて実際に東証一部上場を果たしたのは保育園運営のポピンズホールディングスである。SDGs IPOはSDGsへの貢献を最優先した資金調達と活用を目指し、ポピンズの場合は調達した資金は保育施設の新設など社会課題の解決につながる事業に限定して使うことを指すという³⁵。このIPOは大和証券株式会社においても「第三者評価機関である株式会社日本総合研究所から、ソーシャルボンド原則への準拠性、SDGsへの貢献可能性、及びESGの取組み状況等についてセカンドパーティ・オピニオン(SPO)を取得した、日本で初めてとなる公募による募集株式発行(SDGs-IPO)となる」と公表されている³⁶。

また、米国から発祥し、グローバルに広まったBコープによる企業の社会性認証においては、制度開始から10年の間に認証企業は世界で2,600社にのぼる³⁷。Bコープの認証を得るためには環境・社会(ガバナンス、コミュニティ、従業員など)の様々な観点に配慮した試験に合格する必要がある³⁸、日本には上場事例はないが、Bコープ認証されている企業も複数存在する³⁹。

グローバルにも、社会性と経済性の両者を追求する企業を定義する動きが、「ゼブラ企業」という造語を生んでいる。ゼブラ企業とは「社会性と経済性の双方を追求し、相利共生(集団・群れとしての共存)を大切にしている企業の総称⁴⁰」であり、社会性や持続性を追求することを目的に、あくまで必要な範囲で利益の創出を目指す⁴¹点が特徴となっている。また、ゼブラ(=シマウマ)

36_大和証券グループ本社、「SDGsファイナンス」, https://www.daiwa-grp.jp/sdgs/business/product_development/sdgsfinance.html, 2021年11月25日アクセス; 大和証券グループ本社, 2020, 「株式会社ポピンズホールディングスによる新規株式公開に伴う公募による募集株式発行(SDGs-IP)のお知らせ」, <https://ssl4.eir-parts.net/doc/8601/tdnet/1907026/00.pdf>, 2021年11月25日アクセス

37_濱川知宏, 2018, 「世界標準「B Corp」を知っていますかーアジアで広がる「良い会社」認証」, [Asahi Globe](https://globe.asahi.com/article/12035299), 2021年11月25日アクセス

38_濱川知宏, 2018

39_安藤光展, 2020

40_株式会社ゼブラアンドカンパニー, <https://www.zebbrasand.co.jp/>, 2021年11月25日アクセス

41_Tokyo Zebras Unite, 2020, 「世界で注目される「ゼブラ」とは～アンチ・ユニコーンから生まれた経営スタイル～」, <https://note.com/tokyozebrasunite/n/nc51fc137df55>, 2021年11月25日アクセス

という名前は、経済的利益と社会性という、相反する目的を白と黒の縞模様例えたものである⁴²。この概念は、短期急成長や利益などを重視するユニコーン企業の台頭と現在の資本主義のあり方に危機感を覚えた米国の4人の女性起業家によって提唱された⁴³。ユニコーンとの特徴の比較は以下の様に言われている。この4人はZebras Uniteというコミュニティを設立し、ヨーロッパ、アメリカを中心に世界中に4,000人以上のフェローがいるなど、そのコミュニティは広がっており、アジアでは香港、東京⁴⁴に支部が存在する⁴⁵。

このように、企業の社会的インパクトを積極的に評価する様々な取り組みがあるが、企業の社会的価値を経済的価値と並列する価値として優先順位付けする実践は、未だ定着しているとは言い難い。本調査におけるSGBsのように、社会課題の解決に資するスタートアップへの投資を促進するためには、投資条件の一部に投資先の社会的価値を加味することのできる投資の仕組みを整備し、多様な評価軸を持った資金調達の実現が必要である⁴⁶。

2-2. 投資家

VCやエンジェル投資家を含む投資家は、SGBsそのものの目的を達成するために事業を拡大するにあたって不可欠な資金を提供するという意味で、SGBsへの投資にかかわるエコシステムにとって重要なステークホルダーである。

社会的インパクトを志向する資金供給については、グローバルでの2019年のESG投資の規模は、前年対比で34%増の30.7兆米ドルに達している。東南アジアにおけるインパクト投資について、グローバル・インパクト・インベスティング・ネットワーク(GIIN)が2018年に報告書を発行し、インパクト投資のエコシステムの過去10年間の急速な発展を報告している。東南アジア市場におけるインパクト投資市場の将来についても、2007年以降、民間のインパクト投資は225件の投資案件を通じて約9億400万米ドルを、開発金融機関は289件の投資案件を通じて約113億米ドルの資金を供給したと推定されている⁴⁷。

民間の投資ファンドが資金供給を行うことに平行して、開発金融機関は直接間接の資金供給以外に、企業における社会的投資やジェンダー投資についてのアドボカシーや、以降の事例で紹介するUNDPやIFCの活動にみられるように、モデル事業としての社会的インパクト

投資を実施することが可能である。

本節においては、特に日本との繋がりの可能性を検討するという意味で、投資的資金を提供するVCやエンジェル投資家等について、その特徴と、エコシステムにおける役割について述べる。

2-2-1. ベンチャー・キャピタル(VC)

未上場の新興企業に出資をして株式を取得し、上場した際の株式売却益を収益とするVCに関しては、日本においては、2020年3月末時点で、446のファンドが存在している⁴⁸。投資状況においては、2019年度の国内のVC等によるベンチャー企業への総投資金額は2,891億円、投資件数(のべ件数)は1,824件であり、2018年度に比べ、投資金額は4.1%の増加、投資件数も3.6%の増加、投資金額は、2000年度以降のピークである2,825億円(2000年度)を上回り、1991年以降最高水準となっている⁴⁹。

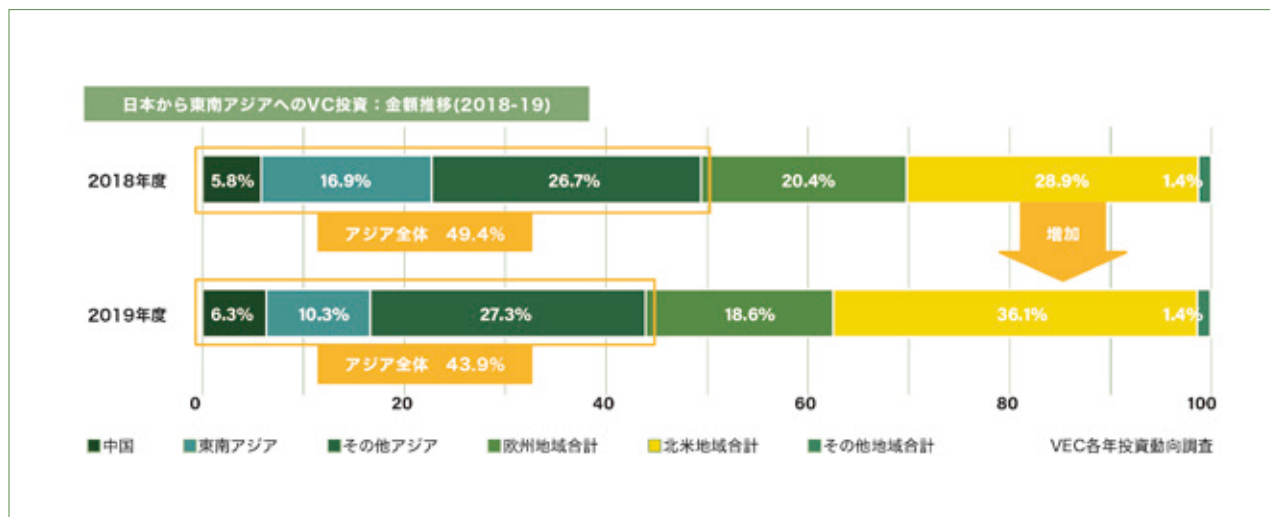
2019年度の海外向け投資の金額比率をみると中国、東南アジア、その他アジア(韓国、台湾、香港、インド等に加え、中東、太平洋地域を含む)を合計したアジア全体は、前年度より5.5%減少し43.9%であった。内訳では、東南アジアのみ減少(16.9%から10.3%)しており、(図表1-1)件数比率では、アジア全体では、同じく東南アジアのみ減少している(図表1-2)。

42_南麻理江, 2021, 「ユニコーン至上主義」に「待った」の声。利益と社会貢献の両立を目指す「ゼブラ企業」とは?」, HuffPost Japan, https://www.huffingtonpost.jp/entry/story_jp_60e6bbdae4b0f79e8fe7b52a, 2021年11月25日アクセス

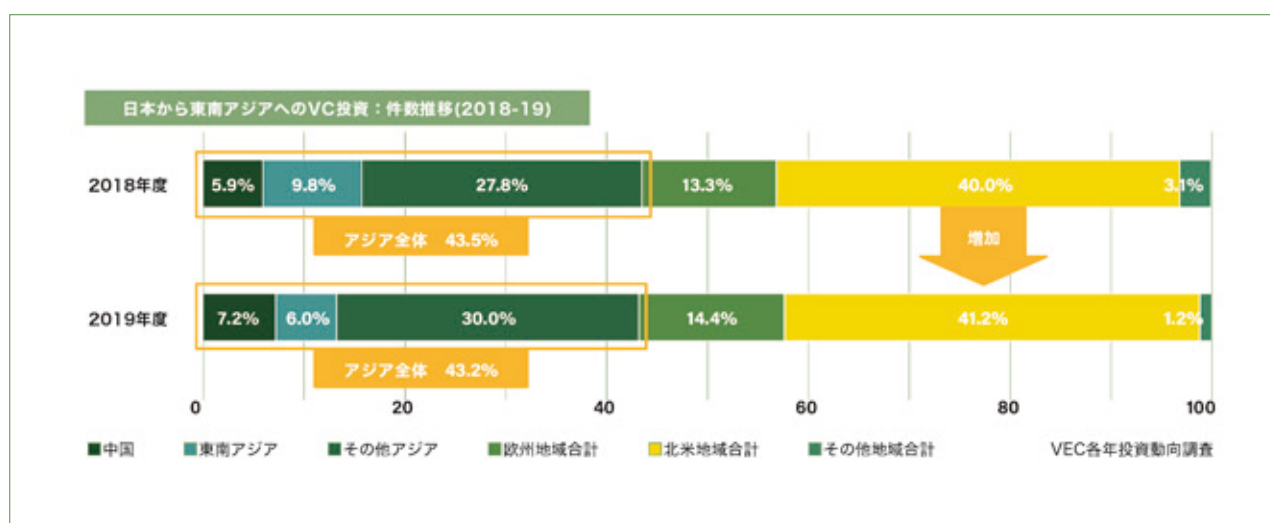
43_株式会社ゼブラ アンド カンパニー, <https://www.zebrasand.co.jp/>, 2021年11月25日アクセス

44_コミュニティとしての活動はTokyo Zebras Unite(<https://zebrasunite.coop/tokyo>)として2019年から、コミュニティとしての活動の強化に向けて設立された会社Zebras and Company(<https://www.zebrasand.co.jp/>)は2021年に開始している。

45_Zebras Unite, "A Global Movement", <https://zebrasunite.coop/chapters>, 2021年11月25日アクセス



図表 1-1: 投資先地域 (海外向け) : 金額比率)



図表 1-2: 投資先地域 (海外向け) : 件数比率)

図 1: 日系 VC による海外投資の金額と件数の地域別内訳

地域別の投資額においては、日系 VC による東南アジアへの投資は金額ベースで全体の 10.3% と小さく⁵⁰、日系 VC から東南アジア SGBs への投資はさらに限定的であると想定できる。

また、通常ベンチャー企業への投資は、VC が GP (General Partner, 無限責任組員) として拠出する資金に加えて、他の投資家が LP (Limited Partner, 有限責任組員) として資金提供を行い、ファンドを組成し、ファンドに拠出された資金から個別の事業に投資を行う形式が一般的である。GP はファンドを管理・運営を行い、LP がファンドに対して出資する投資家となる。GP が投資を行う際、全ての資金を単独で用意することは難

しいため、LP 出資者を募ることで、資金を確保するのが一般的なファンド組成の形である。

こうした投資の形態から、LP 投資家のジェンダー課題を含む社会的インパクトに対する関心から、LP 投資家が出資するファンドによる投資のあり方に影響を与え、ファンドの投資先として、本調査の対象となるような SGBs が選好される可能性も存在する。

上記に見られる状況から、日系 VC による東南アジアへの投資は現状では限定的ではあるが、市場環境の改善や、財団等の非営利セクターによる支援施策の実施によって、今後の成長の可能性があるとも言える。

46_ 岩崎薫里, 2021

47_ The British Council, 2021, "The state of social enterprise in South East Asia" p.28

48_ 一般財団法人ベンチャーエンタープライズセンター, 2020, 「ベンチャー白書 2020 / ベンチャービジネスに関する年次報告」, II -34

49_ 一般財団法人ベンチャーエンタープライズセンター, 2020, 「ベンチャー白書 2020 / ベンチャービジネスに関する年次報告」, I -2

50_ 一般財団法人ベンチャーエンタープライズセンター, 2020, 「ベンチャー白書 2020 / ベンチャービジネスに関する年次報告」, I -16

女性主導の SGBs への日本からの投資事例

女性主導の SGBs が、日系企業を投資家として資金を獲得した事例も存在する。2013 年に Rosaline Chow Koo 氏がシンガポールにて創業した CXA Group は従業員の健康状態などを管理する法人向けプラットフォームサービスを販売しており、住友商事が香港に設立したベンチャーキャピタルからの調達を成功させている。同社のこれまでの資金調達総額は 58 百万米ドルにのぼる。

また 2016 年に Gillian Tee 氏がシンガポールにて創業した homage は、介護士を中心とした医療従事者の家庭訪問や遠隔医療のマッチングを行う。このベンチャーは、日系企業としてはインフォコムや East Venture からの投資があり、それらを含むこれまでの資金調達総額は 45.2 百万米ドルにのぼる。また 2011 年に Sara Dhewanto 氏がインドネシアで創業した Duithepe は、銀行口座を持たない層も支払いができる顔認証決済サービスの開発を実施している。創業資金の一部は、日本人のエンジェル投資家と日系 VC から調達されている。

ジェンダーギャップ解消における女性投資家の役割

経済活動におけるジェンダーイシューを検討するにあたって、ベンチャー企業の資金調達の課題がある。例えば、2018 年の米国において女性起業家への投資は同年に投資された資金のおよそ 2.2% とされる⁵¹。東南アジアにおいても、女性が創業者の企業に対する投資は 0.9%、女性が共同創業者に名前を連ねる企業に関しては 16.4% のみであった⁵²。

また、投資家サイドにおける女性の参画も限定的である。Preqin による 2017 年の調査によれば、グローバルに VC における女性従業員の割合は全体の 21%、シニア・レベルにおいては 11%、取締役においてはわず

か 6% となっている⁵³。これらのデータから、起業家、投資家の両者において、ベンチャーエコシステムには大きなジェンダーギャップがあることが理解できる。

これに対する解決策の方向性の一つは、投資家層のジェンダーギャップを解消することであり、これは最終的な投資判断の権限を持っているのは起業家ではなく投資家であるという論理によるものだ。しかし同時に、女性投資家が増えることで現状が変化すると断定することはできないという意見もある。インドでサステナブルな生理用品を製造、供給している Saathi 社の創業者クリスティン・カゲツ (Kristin Kagetsu) は、「女性投資家はこれまで男性中心の社会でキャリアを形成してきたことで無意識に男性的な見方や立場をとる場合がある、または無意識のバイアスが残っているため、表面上の女性投資家の数が増えることと実態が変化することが直接関連しない可能性がある」と指摘している⁵⁴。また、第 4 章で述べるように、本調査において実施したインタビューにおいても、女性投資家が増えることによって、ベンチャーを取り巻くエコシステムのジェンダーギャップが解消するかについては、異なる意見がある。

2-2-2. エンジェル投資家

エンジェル投資家は、一般に新興企業の創業時からシードラウンドのベンチャー企業に対して資金の提供をする個人とされる。日本におけるエンジェル投資は増加傾向にあり、エンジェル税制による投資額は、2018 年は 4,261 百万円とされているが、これはエンジェル投資減税を活用した投資の統計であり、そもそもエンジェル投資の正確な統計は存在しない⁵⁵が、この金額をベースにすると、日欧米におけるエンジェルによる投資額の比較では、市場規模で日本は米国と比較すると 0.2% 程度となる。

51_TechCrunch, 2018, "Female founders have brought in just 2.2% of US VC this year (yes, again)" <https://techcrunch.com/2018/11/04/female-founders-have-brought-in-just-2-2-of-us-vc-this-year-yes-again/>, 2021 年 11 月 25 日アクセス; Pitch Book, "The US VC Female Founders Dashboard", <https://pitchbook.com/news/articles/the-vc-female-founders-dashboard>, 2021 年 11 月 25 日

52_Netral News Desk, 2021, "Southeast Asian startups raised \$ 8.6 billion in 2020 - only 16.5% of which went to women-led companies", <https://netral.news/en/southeast-asian-startups-raised-8-6-billion-in-2020-only-16-5-of-which-went-to-women-led-companies.html>, 2021 年 11 月 25 日アクセス

53_Women in Venture Capital, 2017, Preqin

54_小口絢子, 「女性起業家が直面したジェンダーレス投資の課題。真のインパクトを与えるには何が必要か?」, 2021, https://www.mashingup.jp/2021/11/243027zebras_saathi.html, 2021 年 11 月 25 日アクセス

55_みずほ情報総研株式会社, 2019, 「令和元年度 中小企業実態調査事業 (エンジェル税制活用による地方ベンチャー企業活性化に係る調査委託事業)」, pp.9-11



図 2：日米欧におけるエンジェル投資家による投資額

日本以外の先進国には、ジェンダーイシューに着目する観点から、女性エンジェル投資家によるネットワーク組織等も存在し、女性起業家への積極的な投資活動を行っていることから、こうしたネットワーク活動を日本や東南アジアにおいて促進することにより、SGBs への資金提供の活性化の可能性も期待できる。

2-2-3. 投資家のネットワーク組織

東南アジアにおける投資家ネットワークの分布

東南アジアにおけるエンジェル投資は 90 年代中頃の

シンガポールにおいて盛んとなり⁵⁶、同国では起業家への支援が盛んに行われている。またシンガポールでは東南アジアにおけるエンジェル投資家⁵⁷のネットワーク、Angel Network of Southeast Asia (ANSEA) が 2001 年に設立された⁵⁸。およそ 2002 年前後から、インターネットの普及やデジタル化に伴ってカンボジア、インドネシア、マレーシアなど様々な国でエンジェル投資家ネットワーク (AIN) が構築され始めた⁵⁹(下図参照)。一方シンガポールでは東南アジアの女性と先住民族の起業家を支援するネットワークが 2016 年に設立されている⁶⁰。

56_ ANGIN&Sasakawa Peace Foundation (SPF), 2020, "The emergence of angel investment networks in southeast asia", p.12

57_ エンジェル投資家：ここでは、アーリーステージにある企業に対して自分の資産の投資を行う個人(多くの場合は HNWI と呼ばれる、住居、消費財などを含め 100 万米ドル以上の投資可能な資産を持つ人)のこと。

58_ ANGIN&SPF, 2020, p.12

59_ ANGIN&SPF, 2020, p.12

60_ Engels of Impact, "Engels of Impact - About us", <http://www.angelsofimpact.com/about-us1.html>, 2021 年 11 月 25 日アクセス

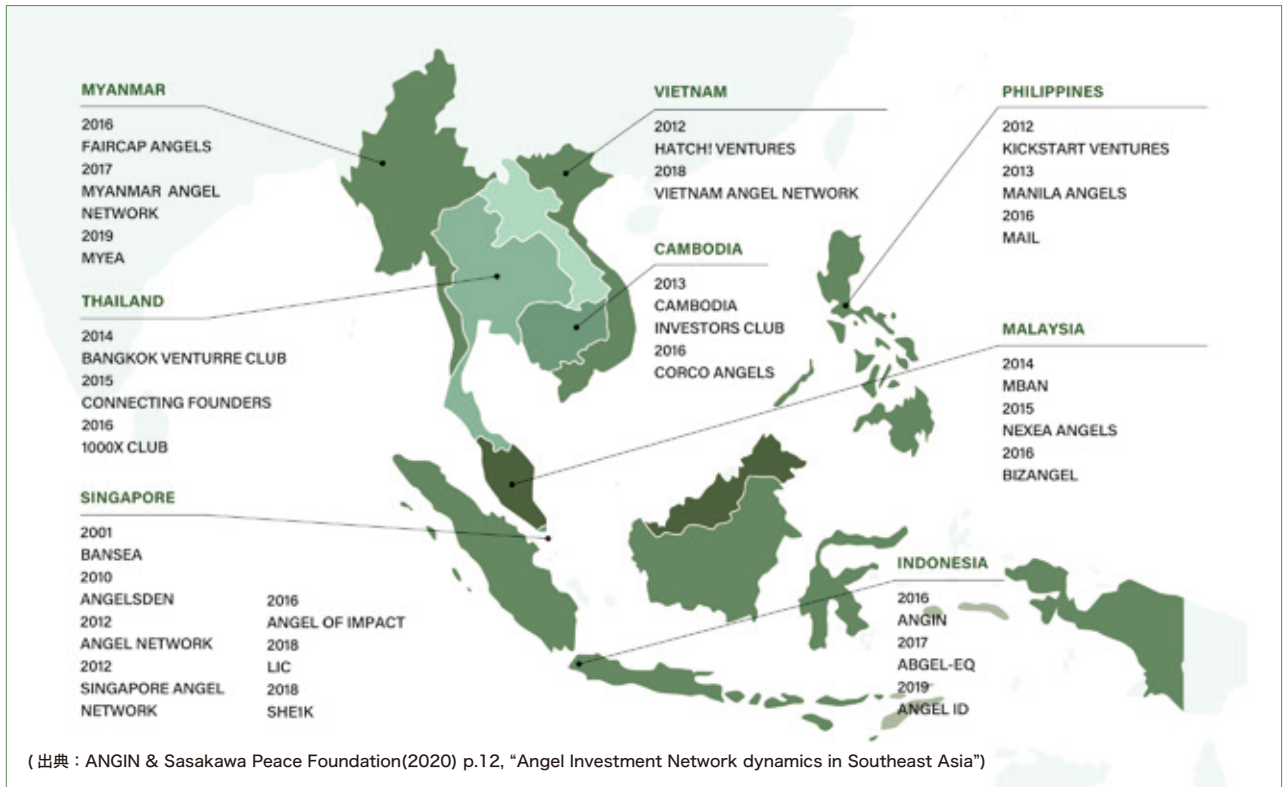


図 3：Angel Investment Network dynamics in Southeast Asia

エンジェル投資家ネットワークの現状

AINの果たす役割は、コミュニティの形成以外にも様々にある。例えば、初期段階の案件開拓から法的・財務的な事務手続きのサポートやExit段階のサポート、エンジェル投資の好事例の共有、アドボカシー活動などである⁶¹。東南アジアにある22個のAINの傾向として、

法的な登録を経た公式な形を取る団体が7割、ビジネスモデルとしては非営利活動を行う団体が7割、グループの形態としては参加者を限定したクローズドなコミュニティが9割、投資の方法は投資家個人と起業家間で個別に行われる仕組みを利用している団体が9割を占める⁶²など多くの傾向を共有している。

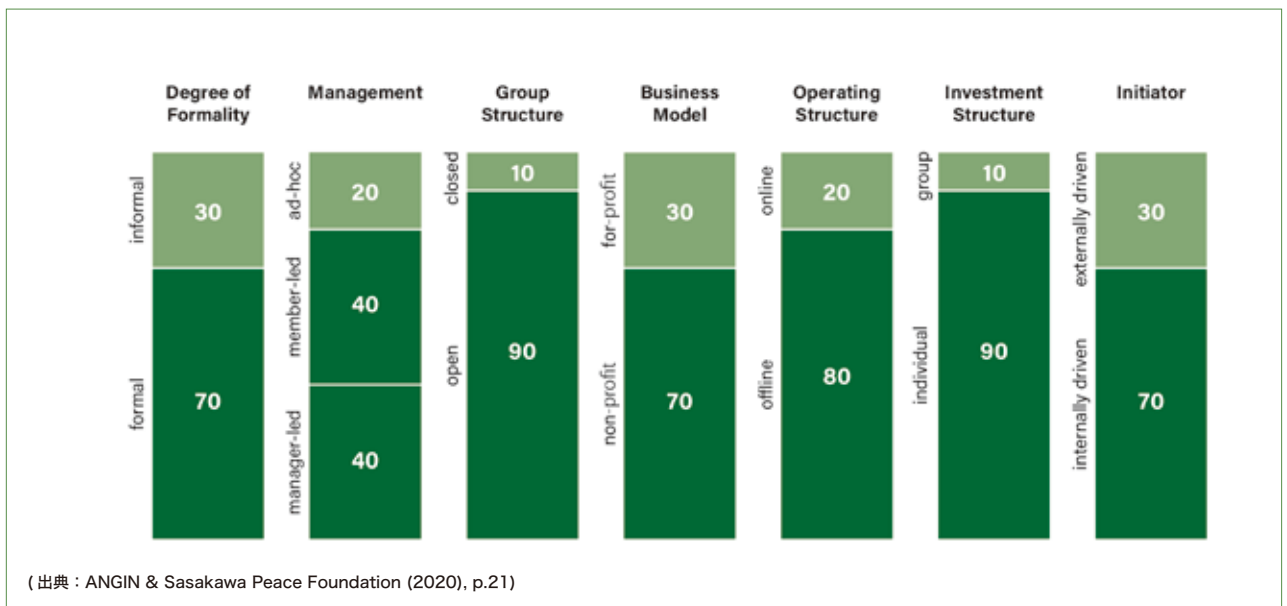


図 4：エンジェル投資家ネットワークの分類と特徴

61_ANGIN&SPF, 2020, p.16-17

62_ANGIN&SPF, 2020, p.19

また、コミュニティを形成するエンジェル投資家の人物像は、大企業でのキャリアを経た投資家、著名人やインフルエンサー、海外生活が長い東南アジア出身の富裕層、元起業家等と多様である⁶³。年齢層については、2008年のアメリカのエンジェル投資家の平均年齢が57歳、2015年のイギリスでは44%が45歳以下、72.5%が54歳以下であるのに対し、シンガポールでの年齢の平均値は35歳(2000-2004年)と欧米よりも若いとされている⁶⁴。

AINの現在の課題

エンジェル投資家のネットワークを構築していく上で改善が必要となるのは、①コミュニティ内での運営のマネジメントコスト②メンバーの積極的な参加の促進③そして運営費用の調達であり、対外的な課題としては、他の投資家達との競争力の強化である。これは、クラウドファンディングや海外企業の進出によりAINの競合となる投資家が増えたことに起因している⁶⁵。

また、特に国外からの投資という意味では、特に東南アジアにおけるSGBsは、エンジェル投資の対象となる起業家の事業の規模が小さいことから、日本を含む海外からのクロスボーダーの投資には障壁が多い。このような背景から、東南アジアにおけるエンジェル投資のネットワークは特定の対象国の国内のネットワークが多く存在する。特に日本からの投資という意味では、後述する日本におけるベンチャー市場の制度面での整備が比較的整っていることもあり、大きな動機を持ちにくいという背景がある。東南アジア域内での、国境を越えたベンチャー投資という意味では、高い投資ニーズに対して、相対的に国内市場が狭いシンガポールなどを除けば、投資動機の面での課題があることが理解できる。

2-3. 公益財団法人

東南アジアのSGBsが社会課題解決への強い志向性を持っている場合には、商業的な投資という形の資金提供以外に、寄付や助成金といった形式での公益目的での資金も、資金調達における選択となる可能性がある。日本から東南アジアへの財団等による資金の流れを考える際に、例えば日本における財団法人が国内外の社会的事業に拠出する資金は年間約5,000億円程度とされる。しかしながら、公開資料には、財団が支援する事業形態および事業分野の区分が十分に開示されておらず、今回の調査対象となる社会的投資や収益事業活動に対する支

援についての区分や⁶⁶、国際協力の部分がどれだけかといった統計が存在せず、今回の調査の参考にすることは難しい。事例としては、笹川平和財団、日本財団、トヨタ財団等の財団が積極的に海外の事業に対する助成活動を実施している。

一例として、笹川平和財団は、特に起業を通じたジェンダーギャップの解決に注力している。AWIF(ASIA WOMEN IMPACT FUND)は、東南アジア地域の女性の経済的エンパワーメントおよびジェンダー平等の促進を目指すために、2017年に設立された100億円規模のファンドである。東南アジア(特にインドネシア・フィリピン・ベトナム)の女性起業家へ融資を行う「ビーコンファンド」に5億円規模の出資を行っている。

技術支援も行っており、例えば、オーストラリア政府外務貿易省のFrontier Incubatorsプログラムと協働で、東南アジアの女性起業家を取り巻く様々な課題を改善するためのインキュベーターやアクセラレーターへの指南書としてのGLIAツールキットを開発している。また、女性起業家を支援するエコシステム強化のためにどのような戦略が女性主導のスタートアップ企業への投資成果を向上させるのに有効なのかを検証するため、エンジェル投資家やアーリーステージ投資家を含む東南アジアの投資家を対象とした投資家行動シミュレーション・テストを実施している⁶⁷。

その他、ミャンマーで展開するGEM(Gender Equality Myanmar)事業では、ミャンマーのジェンダーに起因する社会的課題に関する調査を実施し、報告書「ミャンマーのジェンダー課題解決のための起業家の役割」を発表している⁶⁸。同時に、そのジェンダー課題を起業活動で解決する3名の社会起業家をオンラインイベントで選出し、パイロット事業を通じてその3名の起業家のビジネス支援を現地のパートナーであるEME(Emerging Market Entrepreneurs)を支援している。

公益財団法人の東南アジア支援に関わるエコシステムにおける役割は、商業的な投資家とは異なり、キャピタルゲインの最大化を第一義にはせず、社会課題に基づいた比較的自由度の高い資金提供が可能なことである。

63_ AGIN&SPF, 2020, p.28

64_ Lo, Y. John, 2016, "What does it take to be an Angel?", Angel Financing Asia Pacific: A Guidebook for Investors and Entrepreneurs, p.316-317

65_ AGIN&SPF, 2020, p.45

66_ 公益財団法人助成財団センター, 「日本の助成財団の現状」, <http://www.jfc.or.jp/wp-content/uploads/2014/03/research2020.pdf>, p.12, 2021年11月25日アクセス

67_ 笹川平和財団, 「年次報告書2020」, p.25

68_ 笹川平和財団, 「年次報告書2020」, p.25

2-4. 公的機関

市場メカニズムのみによって解決が困難な社会課題に対して、投資市場に社会的投資についてのインセンティブを制度的に付与するという意味で、公的機関を含む公的機関は重要なステークホルダーである。東南アジアの公的機関の社会的企業に対する取り組み関心は高まってきたものの、各国によって異なる取り組み状況がある。行政の役割としては、ESG投資等の社会的投資に対してインセンティブを付与する以外に、投資先となる社会的企業の事業者を制度によって明確に定義することで、投資先のセグメントとして可視化する等の制度整備がある。

東南アジア諸国の公的機関の、エコシステムにおける役割としては、社会的便益と長期的視野を持って策定されたベンチャー育成政策の実施、社会的企業やSGBsの定義づけなどの法整備や助成などを通じて、社会の成長を実現することである。女性が主導するSGBsの成長の支援においても、同様に行政としての定義づけを行い、インセンティブを付与して民間の投資を促進する他、直接の助成などを行うことも可能である。

本調査のフォーカスの一部である日本から東南アジアへの資金やリソースの供給を検討する際には、日本の公的機関にも重要な役割がある。政府開発援助機関は、開発援助プログラムの一環として、途上国における民間セクター開発、あるいは経済開発におけるジェンダー課題への取り組みの観点から、長期的な政策目標に立った支援施策を実施することができる。女性が主導するSGBsの成長の支援においては、後述するJICAの取り組みのように、開発途上国におけるビジネス・イノベーション創出に向けた起業家支援活動、起業啓発活動、起業家が抱える課題の特定・政策提言、企業経営の能力強化、産業毎の起業家間の連携促進、開発途上国の起業家と日本企業とのマッチングや投資促進等が可能である。

2-4-1. 東南アジア各国の公的機関

東南アジアSGBsへの投資のエコシステムにあたっては、東南アジア現地の公的機関は重要なステークホルダーである。以下の節では、東南アジアの各国政府を含む公的機関によるベンチャー育成、ベンチャー投資促進の取り組みについて概観する。

東南アジア各国の社会的企業に関連する政策動向は下記のように整理される(金子2020)⁶⁹。制度として社会的企業の定義や、社会的企業を支援する中間支援組織を公的機関として設置している事例があることが理解できる。

69. 金子勝規, 2020, 「東南アジアにおける社会的企業の現状と制度化に関する考察」, 国際公共経済研究第31号, p.48

表 2：各国の社会的企業に関連する政策動向

国名	政策動向
ブルネイ	<ul style="list-style-type: none"> ・起業促進策の中で多くの社会起業家を支援・育成。 ・文化青年スポーツ省コミュニティ開発局は社会的起業に関する意識向上とキャパシティビルディングの支援。
カンボジア	<ul style="list-style-type: none"> ・カンボジア産業政策 2015-2025 の中で、子供の栄養、知識の開発、国家アイデンティティの促進、文化遺産の開発、孤児・障害者・高齢者への支援、若いアスリートのサポートなどを手掛ける社会的企業への支援方針。
インドネシア	<ul style="list-style-type: none"> ・起業に関する新法を起草中。ソーシャルインパクトを取り入れる方針で、一部の協同組合も社会的企業と見なされる見通し。 ・社会的企業は社会省、協同組合は協同組合・中小企業省が管轄。 ・国家開発計画庁がミッション主導型スタートアップ企業育成に着目。
ラオス	<ul style="list-style-type: none"> ・第 8 次国家社会経済開発計画 (2016-2020) 社会的企業に言及無。 ・2009 年の Decree on Association で非営利の市民社会組織 (Non-Profit Association) を規定。2017 年に改訂され、30 以上の団体が登録。 ・2010 年の Decree on INGO で国際 NGO を規定。160 以上の団体が活動。 ・社会的企業の多くは営利企業や NGO として登録。
マレーシア	<ul style="list-style-type: none"> ・第 11 次マレーシア計画でソーシャルイノベーションやソーシャルアントレプレナーシップ促進を明記。 ・財務省下の Malaysian Global Innovation and Creativity Centre (MaGIC) がマレーシア社会的企業ブループリント 2015-2018 作成。 ・社会的企業支援ファンドを設置。 ・2019 年より社会的企業認証制度を開始。
ミャンマー	<ul style="list-style-type: none"> ・国家戦略における社会的企業の位置づけはなく、定義も存在しない。 ・国際援助が増大傾向。 ・アソシエーション、NGO、協同組合の中に社会的企業が存在。 ・Myanmar Women Entrepreneurs Association による女性起業支援。
フィリピン	<ul style="list-style-type: none"> ・フィリピン開発計画 2017-2022 で社会的企業と社会的企業法の必要性が明記。2016 年から社会的企業による貧困対策 (PRESENT) 法が審議。 ・伝統的に貧困削減を目的とする協同組合、マイクロファイナンス事業者、NGO および中間支援組織が多い。 ・民間の社会的企業登録制度有。
シンガポール	<ul style="list-style-type: none"> ・社会家族開発省と国家社会サービス評議会が社会的企業政策担当。 ・公的な社会的企業の定義はない。2015 年政府主導設立の中間支援組織、シンガポール社会的企業センター (raiSE) が資格枠組みを提示。 ・2012 年より Presidents Challenge Social Enterprise Award。 ・社会的インパクト投資の活用。
タイ	<ul style="list-style-type: none"> ・2011 年の社会的起業促進に関する首相府規則で定義を提示。 ・第 12 次国家経済社会開発計画 (2017-2021) が社会的企業に言及。 ・2016 年までは社会的企業事務局、2017 年からは社会開発・安全保障省社会開発福祉局に国家社会的企業委員会事務局を設置。 ・利益配分をしない社会的企業の免税等の制度。 ・2018 年 7 月に社会的企業振興法が閣議決定。
ベトナム	<ul style="list-style-type: none"> ・伝統的に協同組合型の社会的企業が多い。 ・2015 年改正企業法で社会的企業が明記。 ・責任省庁が不明確で国家戦略も欠如。

(出典：金子勝規, 2020, 「東南アジアにおける社会的企業の現状と制度化に関する考察」, 国際公共経済研究第 31 号)

シンガポール

シンガポール政府は国内の企業数を増やし、税収を増やす等の目的から自国での起業や国外スタートアップの誘致促進に非常に積極的に取り組んでいる⁷⁰。その支援の形は少しずつ変化し、具体的には2009-2016年のTechnology Innovation Scheme(TIS, シンガポール政府によってスタートアップの85%の起業資金を助成する制度)による資金援助から人材育成面での支援に切り替え⁷¹、2017年以降は、複数の政府機関によって実施されるスタートアップ支援を、「StartupSG」という統一ブランドとして広報に活用している⁷²。また、Startup SGは現在ディープテック分野を重点分野に設定し幅広く支援を行っている⁷³。

起業家人材育成に関しては、大学との協働で起業家育成に向けて様々な教育制度を整えており、特にBlock71は東南アジア最大のスタートアップインキュベーション施設として有名になっている⁷⁴。しかし、こうした手厚い支援によって環境が十分に整えられていることで多くのシンガポール人が国内事業で満足してしまう傾向があり、今後のシンガポール発のベンチャーによる海外進出に課題が見られるとされている⁷⁵。

インドネシア

インドネシアでは、スタートアップ支援のプログラムとして、1000 Startup Digital, 2020 Go Digital Vision, Making Indonesia 4.0, Indonesia's E-Commerce Roadmapなどが挙げられるが、どれも資金等のリソース不足の課題が指摘されている⁷⁶。例えば1000 Startup Digitalでは、2020年までに1,000のスタートアップの創立を目標としてミートアップ、ワークショップ、インキュベーションプログラムなどが行われたものの、現状としては525社の設立にとどまっている⁷⁷。一方で政府は、これまでの10都市に加えてさらに5都市に事業を拡大し、5年後に5,000のスタートアップを設立する1001Startupという新たな概念を目標として掲げた⁷⁸。

マレーシア

マレーシアにおいては政府によるベンチャーへのファンディングスキームが複数提供されており、例としてCradleFund(Cradle Fund Sdn Bhd)、MDEC(Malaysia Digital Economy Corporation Sdn. Bhd.)、MTDC(Malaysian Technology Development Corporation)、MAVCAP(Malaysia Venture Capital Management Berhad)などが実施されている⁷⁹。加えて、政府のインキュベーターとしてThe Malaysian Global Innovation and Creativity Centre (MaGIC)が存在し、多くの政府主導イニシアティブが実施されている⁸⁰。このMaGICは、インキュベーションプログラムの卒業生で、特にシード期にあるスタートアップとVCをマッチングするためDPN(Dana Penjana Nasional)というプログラム⁸¹との協働を行っている⁸²。これには、より洗練されたエコシステムを持つシンガポールやインドネシアに対するマレーシアの競争力を向上する狙いがある⁸³。一方で、マレーシア政府は煩雑な手続きの改善やインフラの整備を急ぐべきであるという指摘もある⁸⁴。

タイ

タイにおけるベンチャー育成政策に関わる政府系の機関には、Digital Economy Promotion Agency(depa)、National Innovation Agency(NIA)、Thailand Board of Investment(BOI)などがあるものの、これらは直接スタートアップへの支援を行うというよりも、デジタル・イノベーションや海外投資家からの投資の推進を行っている機関である⁸⁵。また、バンコクに所在するイノベーション・ハブであるTrue Digital Parkは、官民協働で設立されたスペースで東南アジア最大のスタートアップパークである⁸⁶。また、政府はスタートアップに関連する法整備などにも意欲的である⁸⁷。

70_経済産業省・PwC, 2020, p.55

71_経済産業省・PwC, 2020, p.56

72_Start up SG, "About us", 1-4, <https://www.startupsg.gov.sg/about/>, 2021年11月25日アクセス

73_経済産業省・PwC, 2020, p.58

74_経済産業省・PwC, 2020, p.59

75_経済産業省・PwC, 2020, p.50

76_経済産業省・PwC, 2020, p.73

77_Khamila Mulia, 2019, "Indonesian government renews its "1000 Startups" initiative", <https://kr-asia.com/indonesian-government-renews-its-1000-startups-initiative>, 2021年11月25日アクセス

78_同上

79_Capital MY, "Malaysia Government Grants for SMEs & Startups", <https://capital.com.my/ipo-roadmap-start-with-government-funding/>, 2021年11月25日アクセス

80_同上

81_Penjana Kapital Sdn Bhd, "Dana Penjana Nasional", <http://www.penjanakapital.com.my/index.php/programs/dana-penjananasional>, 2021年11月25日アクセス

82_Sharanya pillai, "Malaysian govt agency to funnel seed-stage startups to funding programme", the business times, <https://www.businesstimes.com.sg/garage/malaysian-govt-agency-to-funnel-seed-stage-startups-to-funding-programme>, 2021年11月25日アクセス

83_同上

84_Startupblink, 2021 "Global Startup Ecosystem Index 2021", p.144

85_Ang Yan Lin, 2019, "Thailand Startup Ecosystem", Action Community for Entrepreneurship

86_Embassy of the Kingdom of the Netherlands, 2019, "Startup Ecosystem Thailand", p.2

87_Embassy of the Kingdom of the Netherlands, p.2

フィリピン

フィリピン政府が提供する起業家支援のためのプログラムとしては、Startup Acceleration and Incubation by DTI (startupAID) や The Global Acceleration Program (GAP) など複数が存在する⁸⁸。スタートアップの支援を官民協働で行う QBO Innovation Hub⁸⁹ やマイクロ起業家への貸し付けを行う P3 Program⁹⁰ はそうした取り組みの一つである⁹¹。その他にも、国内最大のコワーキングスペース KMC を設置するなどの施策は実施されているが、通信や交通等のインフラ整備などスタートアップ支援以外の点での事業環境の課題を指摘する声もある⁹²。

ベトナム

ベトナムでは 1999 年に起業に関する法律が制定されてから、2001 年には SME (Small and Medium Size Enterprises) を定義づける法律が制定、現在の企業開発局 (AED) が設立され、2018 年には国内の SME を支援し促進する法律が制定された⁹³。しかしその一方で 2018 年の法整備でカバーされていない SME のデジタル化等の範囲や、家業として行われているビジネスの正式な登記にはまだ課題が残っている⁹⁴。Ministry of Planning and Investment (MPI) は AED とともに起業に関する支援を担当する組織であるものの現在は様々な省庁に類似した取り組みがあり、政府系組織間の連携も必要とされている⁹⁵。具体的には、民間ファンドの設立、教育省による起業に関する教育への取り組み、貿易促進機関による取り組みの改善等が挙げられる⁹⁶。また、2011 年から 2020 年にかけての目標として設定されたベトナムの National Strategy on Gender Equality では、2020 年までに女性の所有する SME のシェアを少なくとも 35% まで伸ばすとしていたものの、女性起業家への支援は限られていた⁹⁷。しかし 2017 年中頃から、女性の起業を支援する 2017 年から 2025 年までの取り組み、「プロジェクト 939」が政府主導で開始

され、コンサルティングサービスを通じて女性起業家の増加を支援している⁹⁸。

カンボジア

カンボジアにおいては起業に関する政府主導の取り組みはあるものの、体系だった支援の形が確立していない⁹⁹。また、税金や投資に関する法律が起業家にとってのインセンティブの面での課題があることや、工業手工芸省 (現在の工業科学技術革新省) が産業分野を高度な技術分野にシフトすることを試みたが、その実施が完了しなかったこと、郵便・電気通信省による The Start up policy は、その対象を ICT を活用するビジネスに限定したこと、等の理由であまり浸透していない¹⁰⁰。また、2013 年には女性省が主導した “Millennium Development Goal (MDG) Acceleration Framework (MAF)” によって女性起業家への支援に関する 1) 市場の需要に併せて女性の職業スキルを強化する、2) MSEs を発展させる、3) 地方での生活状況を改善する、の 3 つの戦略が掲げられた¹⁰¹。女性省は Cambodia Women Entrepreneurs Association (CWEA) や NGO 等とのパートナーシップの下、ネットワーキング、アドボカシー、トレーニングなどの支援を提供している¹⁰²。女性省の最新の戦略としては Neary Rattanak IV が挙げられ、技術や職業訓練、雇用促進や、政府・企業における意思決定の場にいる女性を増やすなどの試みが、Women Development Centers (WDC) において行われている¹⁰³。一方で、WDC でのサービスは無償で提供されるために持続可能ではないことや女性の起業分野がジェンダーステレオタイプに影響されて偏っている (美容師など) ことが指摘されている¹⁰⁴。

ミャンマー

ミャンマーにおいては、2011 年に民政移管が行われて以降、ミャンマー経済においては市場開放が進められた。2016 年にミャンマー政府はミャンマー投資法を制

88_Philippine Department of Trade and Industry, “Startup Development”, <http://innovate.dti.gov.ph/programs/startup-development/>, 2021 年 11 月 18 日アクセス

89_QBO Philippines, “A Story of Bayanihan”, <https://www.qbo.com.ph/about>, 2021 年 11 月 18 日アクセス

90_Kris Crismundo, “Over 219K micro biz benefitted from P3 lending program”, Philippine News Agency, <https://www.pna.gov.ph/articles/1148336>, 2021 年 11 月 18 日アクセス

91_Startupblink, p.169

92_Startupblink, p.169

93_OECD, 2021, “OECD Studies on SMEs and Entrepreneurship SME and Entrepreneurship Policy in Viet Nam”, p.12

94_OECD, 2021, p.12

95_OECD, 2021, p.12

96_OECD, 2021, pp.13-16

97_OECD, 2021, p.16

98_OECD, 2021, p.16

99_World Bank, 2018, “ENTREPRENEURIAL CAMBODIA Cambodia Policy Note”, p.11

100_World Bank 2018, pp. 11-12

101_International Finance Corporation (IFC), 2019, “Exploring the Opportunities for Women-owned SMEs in Cambodia”, p. 22

102_IFC, 2019, p. 22

103_IFC, 2019, p. 23

104_IFC, 2019, p. 23

定、そして同年にアメリカが経済制裁を終了させた¹⁰⁵。また、2018年にはミャンマー中央銀行(CBM:Central Bank of Myanmar)が信用調査機関の設立を許可したことで人々の金融へのアクセスが向上し、結果的に多くの起業家や中小企業が融資を受けやすくなったとされている¹⁰⁶。しかし一方で、金融機関の力が全体的に弱い、政府にビジネスを可能な環境の向上を実施した実績がない、エコシステム自体が小さくヤンゴン周辺に集中している、伝統的、またはテック以外の分野の起業家に対しての支援が少ないことなどが課題としての指摘も見られる¹⁰⁷。2019年にDutch Good Growth Fund(DGGF)が公開したレポートには、女性がオーナーシップを持つSMEの割合はカンボジア、ラオス、ベトナムといった他のメコン地域の国々と比較して少なく、その原因として質の良い教育へのアクセス、識字率の低さ、マネージャー層における女性の不在などが問題として述べられている一方で、女性起業家のためのアクセラレーションプログラムを見つけることはなかったと記載されていた¹⁰⁸。諸課題はあるものの、市場開放により国民の所得が向上し、国内市場がターゲット層となっていたことから長期的な経済成長と市場拡大が期待されていた¹⁰⁹が、2021年に発生した国軍のクーデターにより今後の市場経済がどう変化するか不透明な状況だ。特にアーリーステージのスタートアップはベンチャーキャピタルへの依存度が高く、今後の外国からの投資の減少、経済制裁措置が起こりうることを考慮すると打撃が大きくなると分析されている¹¹⁰。

ラオス

ラオスはめざましい経済成長の一方で、地元の労働人材への教育水準が比較的低いこと、納税手続きが煩雑なこと、インフラが限られていることなどがビジネスを行う際の障壁になると考えられている¹¹¹。また、国内でMSMEs(Medium, Small and Micro Enterprises)

による雇用の占める割合は82%¹¹²とされているためSMEへの支援や政策決定は重要であると考えられ、商工省(MOIC:Ministry of Industry and Commerce)の部署であるDOSMEP(Department of SME Promotion)がその役割を担っている¹¹³。イノベーションに関して政府が支援するプログラムは現在存在せず、ドナーとのパートナーシップに基づいた意識向上とインキュベーション支援が中心となっている¹¹⁴。地元のSMEのための施設も、JICAの支援の下設置されたラオス国立大学工学部が運営する情報技術ビジネスインキュベーションセンター(LIBIC)など少数が存在する¹¹⁵。

ブルネイ

ブルネイにおけるSMEsの発展に関する政策は主に第一次資源産業省(MIPR: Ministry of Primary Resources)と、ブルネイ経済開発委員会(BEDB: Brunei Economic Development Board)によってAPAC(Asian Pacific American Community)の原則に則って策定、実施されていた¹¹⁶。しかし、2018年以降起業家支援の活動は政府の中でもより活発な動きとなり、YEE(Youth Entrepreneurship Ecosystem)が導入、キャパシティビルディング、支援やトレーニングのサービス、財政、インフラと設備、機会へのアクセスという5つの分野での支援を行うことを示した¹¹⁷。加えて翌年、新YEEイニシアティブが導入され、20,000ドルまでの助成金や、起業家ネットワークに向けたメンターシステム、生産における設備の分配や、国際的認証を取得するためのコンサルタントプログラム、iUsahawanイニシアティブを通じて政府関係機関などとの契約機会の提供等を行った¹¹⁸。加えて、2019年秋から教育省の中にEntrepreneurship Innovation Centre(EIC)が設立され、初・中・高等教育過程において起業家精神やイノベーション教育を行い、技術を持つ才能ある人材の輩出と学生のキャリアパスの選択肢を増やすことを目指している¹¹⁹。

105_ ASPEN Network of development entrepreneurs, 2019, "ECOSYSTEM SNAPSHOT Myanmar", p2

106_ ASPEN Network of development entrepreneurs, 2019, p2

107_ David Totten, Grace Pyone Mya Moe Lwin, Matt van Roosmalen, & Emerging Markets Consulting (EMC), 2019, "Country Report Myanmar Entrepreneurial Ecosystem Assessment" p.6

108_ David Totten, et al., 2019, p.7

109_ 水谷 俊博, Myat Mu Khin, 2018, 「ミャンマーの新興企業事情—民主化の恩典、新たなビジネスチャンスをつかむ」 <https://www.jetro.go.jp/biz/areareports/2018/e2dc769ed89bd99a.html>, 2021年11月18日アクセス; ASPEN Network of development entrepreneurs, 2019, p11

110_ 土橋美沙, SUNRYSE, 「クーデターがミャンマーのスタートアップエコシステムに与える影響とは」, <https://www.sunryse.co/posts/how-the-coup-detat-would-play-out-for-myanmars-startup-ecosystem>, 2021年11月18日アクセス

111_ OECD & Economic Research Institute for ASEAN and East Asia, 2018, "Chapter 15. Lao PDR", SME Policy Index: ASEAN 2018 Boosting Competitiveness and Inclusive Growth, p292

112_ World Bank, 2020, "Lao PDR: Emergency Financing for Small Businesses Expected to Protect Livelihoods, Boost Recovery"

113_ OECD & Economic Research Institute for ASEAN and East Asia, 2018, p.294

114_ OECD & Economic Research Institute for ASEAN and East Asia, 2018, p.304-305

115_ OECD & Economic Research Institute for ASEAN and East Asia, 2018, p.304-305

116_ Pussadee Polsaram, Panid Kulsiri, Lissara Techasermasukkul, Thaw Dar Htwe, & Kanittha Kwanchainond, 2011, "A Survey Research Project on "Small and Medium Enterprises Development Policies of 4 ASEAN Countries": Brunei Darussalam, Cambodia, Lao PDR, Myanmar", pp.1-11

117_ Aaron Wong, 2018, "HM: Steering committee set up to support youth entrepreneurship", BIZ BRUNEI

118_ Aaron Wong, 2018

119_ Ministry of Education, "Entrepreneurship Innovation Centre (EIC)", [https://www.moe.gov.bn/SitePages/Entrepreneurship%20Innovation%20Centre%20\(EIC\).aspx](https://www.moe.gov.bn/SitePages/Entrepreneurship%20Innovation%20Centre%20(EIC).aspx), 2021年11月18日アクセス

2-4-2. 日本の公的機関

日本政府の国際援助機関である国際協力機構 (Japan International Cooperation Agency, JICA) においては、途上国における民間セクター開発を、その事業の一部として位置づけ、途上国の自立的な経済成長および雇用の創出・拡大や国民の所得向上を主眼に、民間企業がコントロールできない外部環境 (産業・投資政策及びビジネス環境) の整備や、企業成長の基盤にあたる基本的な知識・技術・ノウハウ等の習得や人材育成などの課題の解決を目的に事業を実施している。

JICA では従前より中小企業振興や、貿易・投資促進の観点から事業を実施しているが、近年では社会的企業セクターや、社会的インパクト投資の振興による現地社会の課題解決への寄与を念頭に、複数の事業を実施している。本調査のテーマである SGBs への投資エコシステムの構築という観点に関連のある 2 つの事業を以下に紹介する。

JICA NINJA Accelerator 事業

この事業は、起業家支援と新興国でのビジネス革命を生み出すことを目的とした事業であり、アジアでの事業はベトナム、ホーチミン市で、実施された¹²⁰。

事業パートナーとして、投資家からは STRIVE、Global Brain など、アウトリーチのパートナーとしては Endeavor、MaGIC など、日本と東南アジア地域の様々な企業や組織が参加している。支援対象はインドネシア、フィリピン、マレーシア、バングラデシュのシード期の、プロダクトマーケットフィット (PMF) の状態にある事業拡大を狙うスタートアップであり、その製品・サービスは何らかの形で SDGs に対応している必要がある。

支援期間は 9 週間で、3 つのフォーラムセッションとフィールドセッションに大別される。フォーラムセッションでは主にワークショップ、講義やディスカッションが実施される。そして、様々な国の投資家達にビジネスプランを発表するための Demo-day の準備として、各フォーラム終了後に内部向けのピッチセッションが行われ、参加スタートアップには投資家からのフィードバックが提供される。フィールドセッションでは、週に

1 回、スタートアップとそのメンター、専門家との会合を開催する。各スタートアップには、同じ産業においての専門性とネットワークを持つ、経験豊富な成功した起業家がメンターとして協力する。

カンボジア日本人材開発センター起業家育成・ビジネス交流拠点機能拡充プロジェクト

この事業は 2005 年に JICA の無償資金協力を通じて建設が行われた「カンボジア日本人材開発センター (CJCC)」¹²¹ が主体となり行われている。この事業は、1) プノンペン市とその周辺においてビジネスコースや起業家支援プログラムの拡充、2) 企業向け情報提供・支援ネットワークの拠点機能強化、3) イノベーティブな取組を推進する事業マネジメント能力強化を行い、CJCC が産業人材育成と支援ネットワークの拠点となることを目的としている¹²²。またカンボジア企業と日本企業のリンケージ強化も目指している¹²³。事業の実施に際してはカンボジアの教育青年スポーツ省 (MoEYS)、王立プノンペン大学 (RUPP) との協力があり、事業実施期間は 2019 年から 2022 年の 3 年間で予定しているため、事業は現在実施中となっている。

本プロジェクトでは、CJCC のカウンターパート及びスタッフ、CJCC のサービス受益者がこのプロジェクトによって利益を得ることでカンボジアの企業経営者、従業員、起業家、政府機関、日系企業が間接的に受益者になることが想定されている¹²⁴。また、CJCC の提供するビジネスコースにおいては、起業家支援プログラムの提供、日系企業とカンボジア企業のパートナーシップ関係樹立の促進、研修やセミナーの提供、就職フェアの開催等が行われている。

民間企業との提携

民間企業との連携という観点からは、JICA においては日本の民間企業の優れた製品・技術を活用して、開発途上国の社会的・経済的課題の解決に貢献することを目的に、日本の民間企業への支援も行っている。一例として、途上国の開発課題の解決に貢献する事業に対する調査・実証支援の施策として「中小企業・SDGs ビジネス

120_ Project NINJA, <https://www.jicaninjaasia.com/>, 2021 年 11 月 18 日アクセス

121_ JICA, ODA 見える化サイト, 「カンボジア日本人材開発センタープロジェクト (フェーズ 2)」, <https://www.jica.go.jp/oda/project/0802730/index.html>, 2021 年 11 月 18 日アクセス

122_ JICA, 2018 「事業事前評価表 国際協力機構産業開発・公共政策部民間セクターグループ」, https://www2.jica.go.jp/ja/evaluation/pdf/2018_1900412_1_s.pdf, 2021 年 11 月 18 日アクセス

123_ JICA, ODA 見える化サイト, 「カンボジア日本人材開発センター起業家育成・ビジネス交流拠点機能拡充プロジェクト」, <https://www.jica.go.jp/oda/project/1900412/index.html>, 2021 年 11 月 18 日アクセス

124_ JICA, 2018

支援事業」がある。

こうした政策方針に基づいて、JICAは民間企業との連携によるスタートアップ支援の取り組みを計画として表明している。例えば、JICAは2021年2月に楽天株式会社と、「国際協力を通じて途上国の開発課題解決およびSDGs(持続可能な開発目標)の達成に貢献すること」を目的とした包括連携協定を締結し¹²⁵、アジア・アフリカのスタートアップ1,000社超の起業に貢献することを予定している。

2-4-3. 欧米諸国の公的機関

東南アジアにおいては、欧米を中心とした先進各国が開発援助等の枠組みを通じて、現地SGBsへの様々な支援施策を実施している。以下に各国の主要な取り組みの事例を紹介する。

英国：British CouncilによるSkills for Social Entrepreneurs(SfSE)プログラム¹²⁶

Skills for Social Entrepreneurs (SfSE)は社会的企業に対する包括的な支援プログラムとして、英国British Councilによって2010年から実施されているプログラムで、地域社会、環境に対し良い影響を与えるビジネスモデルを採用する起業家に対する支援を行っている¹²⁷。この事業では、社会起業家、NGO、コミュニティリーダー、若者、開発支援従事者に対し、トレーニングやメンタリングを提供することで、マネジメント・スキルの習得を目的としている。こうした支援を通じて、英国の専門家やグローバルのネットワークとのつながりや、投資機会などへのアクセスを提供する。

また、British CouncilはSfSE以外にも社会起業家支援プログラム(Global Social Enterprise)を行っている¹²⁸。それぞれのプログラムでは、起業家へのトレーニング、メンタリングや資金調達のための提供、教育機関にて社会的起業に関する教育を受けることの推進、起業家にとって有用な知識や経験の共有などが実施されている。Global Social Enterprise programmeによって、

1,000以上の非営利組織等とのパートナーシップに基づいて、合わせて27,900人の起業家へトレーニング、42,200人の教育機関を通じての学習機会が提供され、事業は300のメディア記事で言及されるなど、実績が報告されている。

ドイツ：GTZによるiBANプログラム

The Inclusive Business Action Network (iBAN)は、Deutsche Gesellschaft für Internationale Zusammenarbeit (GIZ)が事業主体となって行われている。これは2014年に開始され、貧困層やBoP層のためのInclusive Business(IB)のグローバルイニシアチブ¹²⁹であり、IBモデルの実現と拡大を支援している¹³⁰。この取り組みはドイツのドイツ連邦経済協力開発省(BMZ)とEUの資金によって設立されている¹³¹。

事業においては、IBに対するもの、政策決定者に対するものと、アプローチと2側面からの働きかけを想定しており、それぞれのアプローチはiBAN Blue、iBAN waveと呼ばれている。iBAN Blueは企業のキャパシティビルディングを支援し、iBAN waveは政府の政策開発の支援を行うことでエコシステムの構築を目指している¹³²。また、iBANは、IBが1)国際的にBoP層を事業に巻き込む、2)財政的に実現可能性がある、3)効率的に事業を拡大する、4)BoP層に対するインパクトを評価・管理しているという特徴を持つとしている。

iBANによる支援の具体的な事例として、地域レベルとASEAN諸国レベルでのIBの政策環境を強化するためにASEAN5ヶ国(カンボジア、インドネシア、マレーシア、フィリピン、ベトナム)政府の支援を行ったプログラムが挙げられる¹³³。このプログラムでは、iBANとESCAP(The United Nations Economic and Social Commission for Asia and the Pacific)が連携して、IBを推進するための国家戦略の実施、政策決定などにおけるアドバイスをを行い、各国での政策決定においての学びを他のASEAN諸国にも共有した。

125_川村 力, 2021年, 「「開発途上国のサステナブル製品を楽天市場で」JICAと楽天が包括提携。テクノロジー活用も視野に」, BUSINESSINSIDER, <https://www.businessinsider.jp/post-230284>, 2021年11月18日アクセス

126_Skills for Social Entrepreneurs, <https://www.britishcouncil.ph/programmes/society/skills-social-entrepreneurs>, 2021年11月18日アクセス

127_ <https://www.britishcouncil.org/society/social-enterprise>, 2021年11月18日アクセス

128_British Council, "Social enterprise", https://www.britishcouncil.org/society/social-enterprise?_ga=2.170748576.1060591312.1636016645-1931601660.1635788212, 2021年11月18日アクセス

129_iBAN, 2021, "iBAN brochure 2021" f

130_Inclusive Business.net, "About iBAN", <https://www.inclusivebusiness.net/about/iban>, 2021年11月18日アクセス

131_Inclusive Business.net, "About iBAN", <https://www.inclusivebusiness.net/about/iban>, 2021年11月18日アクセス

132_iBAN, 2021 "iBAN brochure 2021"

133_EACAP&iBAN, 2021, "Report: Landscape Study of Inclusive Business in Viet Nam"; EACAP&iBAN, 2021, "Report: Landscape Study of Inclusive Business in Cambodia"

オーストラリア：DFAT による Scaling Frontier Innovation

Scaling Frontier Innovation Programme は、オーストラリア外務貿易省 (Australian Department of Foreign Affairs and Trade) によるイニチアチブで、アジア・太平洋地域の起業家の支援を行うことで、社会的インパクトの拡大と社会の変化を目標としている¹³⁴。また、事業において、ジェンダー分析の観点からより公平で持続的な社会的インパクトの創出のために、女性の経済的な地位の向上に努めている¹³⁵。

この事業においては3つの異なるプログラムが提供されている。第1のプログラムである Frontier Innovators には100,000豪ドルの補助金が支給されており、52か国、732の応募の中から選ばれた14の社会的起業家に対しトレーニングや個人に合わせたビジネス開発の支援が行われた。例えば、シンガポールでは、3日間のワークショップと9回のビデオ会議を通じた技術・地理的に専門性を持つガイドのマッチング、ニーズ調査に基づいた技術支援などが実施された¹³⁶。

第2のプログラムとして Frontier Incubators があり、これはインパクトに重きを置いたインキュベーターの能力拡大、社会起業家に提供する支援の質と安定性の向上を図るアクセラレーションプログラム、そして社会起業家による起業家エコシステムの形成を促進するための事業から構成されている¹³⁷。2018年始めから2019年末にこの事業において支援対象となったのは、アジア太平洋地域の31のインキュベーターとアクセラレーターであり、2018年11月から2019年の9月の約10ヵ月間に実施されている。支援内容は、経験豊富なインキュベーターによるアドバイス、メンターシップの提供、セミナー、トレーニング、教材やツールキットの提供が含まれる¹³⁸。成果として、94%の参加者がパートナーに満足し、75%がプログラム参加直後にフォーマンスが向上したと回答した。また、支援対象のベンチャーとパートナー組織との間で結ばれた正式なパートナーシップが5件あること、支援対象組織の1つが拠

点の都市を拡大したこと、プログラム実施後に支援対象組織によって支えられた社会起業家が288人に上ることなどが報告されている¹³⁹。

フィリピンの社会的企業セクターの成長促進を目的とした Xchange プログラムは Frontier Incubators の具体事例の1つである¹⁴⁰。Xchange は Frontier プログラムへの参加によって、インドで大きな存在感を持つインキュベーターの Villgro によるカスタム・キャパシティ・ビルディングのサポートを受けることができた。プログラムは、運営能力の強化だけではなく、2社マッチング機会も提供した。こうしたコラボレーションはフィリピン起業家エコシステムの構築に貢献している。

第3のプログラムである Frontier Brokers は社会的企業に対する資金提供を目的としているプログラムで、ジェンダー平等を重要視する7つのインパクト投資企業のネットワークとなっている。

米国：USAID による RISE プログラム

RISE (Regional Investment Support for Entrepreneurs) プログラムは、USAID によって資金提供され、スイスを拠点とする非営利組織である Swisscontact によって運営されているイニシアティブ¹⁴¹で、社会・経済的なインパクトを生み出す潜在的な可能性がある企業に対して技術支援を行い、投資家にとってのリスクを軽減することで、東南アジアの BoP 層のためのインパクト創出を実現することを目的としている。

事業内容は4つに大別され、コンサルティングを通じた社会起業家のための投資を受けるための準備、コンサルティングを通じた投資を受けた後の運用、ネットワーク、ジェンダーを重視した投資の支援を行い、優先度の高いセクターとして述べられているのは農業、エネルギー、保健・健康、水、衛生、デジタルソリューションである¹⁴²。また、コンサルティングにおいて技術支援も提供され、その分野はインパクト評価、ビジネス戦略、サプライチェーン管理など多岐に渡る¹⁴³。

現在はカンボジア、インドネシア、フィリピン、ベ

134. Scaling Frontier Innovation, "who we are", <https://scalingfrontierinnovation.org/about/who-we-are/>, 2021年11月18日アクセス

135. Scaling Frontier Innovation, "Gender Strategy: Using a gender lens to drive innovation through social entrepreneurship in AsiaPacific", <https://scalingfrontierinnovation.org/wp-content/uploads/2020/06/Scaling-Frontier-Innovation-Gender-Strategy.pdf>, 2021年11月18日アクセス

136. MOONSHOT GLOBAL & LIVING COLLABORATIONS, 2019, "FRONTIER INNOVATORS: INTERIM RESULTS AND LEARNING REPORT, p.1-2,10, 33-34

137. Scaling Frontier Innovation, "Frontier Incubator", <https://scalingfrontierinnovation.org/initiatives/innovators/>, 2021年11月18日アクセス

138. Scaling Frontier Innovation, "Frontier Incubators Flyer", https://scalingfrontierinnovation.org/wp-content/uploads/2020/02/7_

Frontier-Incubators-Program-Flyer-v2.pdf, 2021年11月18日アクセス

139. Scaling Frontier Innovation, "Frontier Incubators & Australian AID, "Frontier Incubators Interim Results and Learning", https://scalingfrontierinnovation.org/wp-content/uploads/2020/06/9_Incubators-Report_April_20_2020.pdf, 2021年11月18日アクセス

140. Scaling Frontier Innovation, "Collaborative Partnering with Villgro to build the Philippine Ecosystem", <https://scalingfrontierinnovation.org/spotlights/xchange/>, 2021年11月18日アクセス

141. Regional Investment Support for Entrepreneurs (RISE), <https://rise-platform.org/>, 2021年11月14日アクセス

142. RISE, "What we do" <https://rise-platform.org/what-we-do/>, 2021年11月14日アクセス

143. RISE, "About us", <https://rise-platform.org/about-us/>, 2021年11月14日アクセス

トナムを対象地域としており、今後はラオスとミャンマーへの拡大を見込んでいる¹⁴⁴。2019年の事業開始から今までに、RISEに関連して運用された民間資本は3億米ドル、29件の技術支援、20件の投資家と戦略パートナーの増加、展開された技術支援の価値としては353,000米ドル以上にのぼる¹⁴⁵。

2-4-4. 国際機関

ADB Venturesによるプログラム

ADB Venturesはアジア開発銀行(Asian Development Bank, ADB)のベンチャー投資部門である。ADB Venturesは2030年までに、アジア太平洋の市場においてSDGsに貢献し、テクノロジーを活用するビジネスに対して累計10億米ドルのインパクト投資を行うことを目標として事業を展開している¹⁴⁶。

ADB Venturesの事業内容はエクイティ、ローン、グラントという異なる手法での資金提供と、技術支援、ADBネットワークやパートナーシップへのアクセスを提供することで、テック企業に対するサービスを提供している¹⁴⁷。他にも2種類の技術支援プログラムが用意されており、それぞれシードプログラム、ラボプログラムと呼ばれる¹⁴⁸。シードプログラムではアジア太平洋市場において将来的なエクイティへの出資権を付与される助成金をベンチャーに供与、ラボプログラムでは、支援対象となるベンチャーと、大企業とのパートナーシップの促進に努めることで、シードプログラムとの機能補完を目指している¹⁴⁹。

ADBにおける支援は、異なる発展段階におけるベンチャーに対して資金提供や異なる形の支援を実施するという点がユニークである¹⁵⁰。重視しているのはITを活用したベンチャーで、特に東南アジアと南アジアにおける気候変動とジェンダーの分野を重点領域としている¹⁵¹。

UNCDFによる取り組み

国連資本開発基金(UN Capital Development Fund, UNCDF)は国連開発計画(UNDP)傘下の国際機関で、世界の46の後発開発途上国(LDC: Least Developed Countries)を対象とした投資を実施している¹⁵²。UNCDFの活動は、特に官民双方の資源を活用するファイナンスモデルを提供することを目的としており、その事業はLocal Development Finance、LDC investment platform、Inclusive Digital Economiesの3つのモデルに大別される¹⁵³。

Local Development Financeにおいては、官民の連携での開発に資するファイナンスを促進するために、Transformative Impact Financing(TIF)を用いて働きかけを行っている¹⁵⁴。この事業における異なるプログラムのうちの1つ、Inclusive and Equitable Local Development (IELD)プログラムでは、自治体の公的投資と民間の投資による女性の経済的なエンパワーメントを行い、インフラやマーケットへのアクセスへの不足といった課題の解決に取り組んでいる¹⁵⁵。このプログラムは2017年にはタンザニア、ウガンダ、バングラデシュの3ヶ国で実施され、今後2022年までに5-10ヶ国での実施まで拡大する予定¹⁵⁶である。

Inclusive Digital Economiesは、デジタル化経済が国内レベルで発展し、そうしたデジタル・イノベーションから誰も取り残さないようにするために活動しており、特に若者、女性、移民・難民、そしてMSMEs(Micro, Small and Medium-sized Enterprises)を主な支援対象としている¹⁵⁷。特に金融、農業、エネルギー、教育、保健、交通機関の6つのセクターにおけるデジタルサービスに対して市場開発を行っており、具体的にはスキルトレーニング、パートナー団体との協働を促すデジタルエコシステムの構築、プログラムのインパクトの検証等が実施される¹⁵⁸。これまでこのプログラムは28ヶ国で実施され、2018年には1,800万人以上の最終受益者が便益を享受したとされる。

144_ RISE, "What we do", <https://rise-platform.org/what-we-do/>, 2021年11月14日アクセス

145_ RISE, "Companies Impact", <https://rise-platform.org/companies-impact/>, 2021年11月14日アクセス

146_ ASEAN-Japan Centre, 2021, "Impact Investing towards ASEAN Sustainable Development Goals (SDGs)", p.66

147_ ASEAN-Japan Centre, 2021, p.66

148_ ASEAN-Japan Centre, 2021, p.66

149_ ASEAN-Japan Centre, 2021, p.66

150_ ASEAN-Japan Centre, 2021, p.67

151_ ASEAN-Japan Centre, 2021, p.67

152_ 国連広報センター, 「基本情報 国連資本開発基金」, https://www.unicef.or.jp/info/un/unsystem/other_bodies/undp/uncdf/; UN Capital Development Fund, <https://www.uncdf.org/>, 2021年11月14日アクセス

153_ UN Capital Development Fund, <https://www.uncdf.org/>, 2021年11月14日アクセス

154_ UN Capital Development Fund, "Local Development Finance", <https://www.uncdf.org/local-development-finance>, 2021年11月14日アクセス

155_ United Nations, "Inclusive and Equitable Local Development (IELD): Public and Private Investments for Women's Economic Empowerment", <https://sustainabledevelopment.un.org/partnership/?p=26495>, 2021年11月14日アクセス

156_ United Nations, "Inclusive and Equitable Local Development (IELD): Public and Private Investments for Women's Economic Empowerment", 2021年11月14日アクセス

157_ UN Capital Development Fund, 2019, "LEAVING NO ONE BEHIND IN THE DIGITAL ERA" p.4

158_ UN Capital Development Fund, 2019, p.5

2-5. 中間支援組織

本調査の対象である SGBs の発展による社会課題解決への寄与を念頭に、これらの企業に対する中間支援の取り組みも東南アジア各国に存在し、特に日本と東南アジアにおける交流や支援への取り組みとしては、一例として AWSEN(Asian Women Social Entrepreneurs Network) が挙げられる。AWSEN は 2014 年に日本財団の支援を受けて発足した国際的な女性社会起業家ネットワークである。ビジネスを通じて社会課題を解決しようとする女性社会起業家が「活かし合い、応援し合うつながり」場として、ASEAN を中心に約 250 の女性起業家たちとのネットワーク構築だけでなく、能力開発トレーニング、国を超えたメンターシップ・プログラム、ASEAN 及び日本における女性起業家や支援エコシステムに関わる調査などを実施している。

中間支援組織のエコシステムにおける役割として、公的機関や大手企業などにはない、社会イノベーションや社会的インパクトについての観点を持ち、投資家を中心としたステークホルダーと起業家を繋ぐ役割を持っている。東南アジア各国には、RaiSE(シンガポール)、Changefusion(タイ)、myHarapan(マレーシア)などが存在し、Changefusion は、実際に投資機能を持ちクラウドファンディングの運営やアクセラレーションプログラムの運営を国際機関とのパートナーシップで行っている。

2-6. 企業

2-6-1. 日系企業

日本企業による東南アジア SGBs との連携は、現状ではそれほど活発に組みが行われているわけではない。東南アジアでの日本企業の事業は、基本的には営利事業の展開であり、社会的な文脈では慈善事業の位置づけがほとんどである。文献調査から理解できる企業の社会的活動としては、例えば現地で活動する日系の非営利組織等に対して、助成金等の支援を提供したり、フェアトレード商品を購入したりする活動は CSR 活動として多くみられるが、本調査で取り扱う、社会性と事業性を両立させる SGBs との戦略的な連携の事例は例外的にしか見られなかった。

戦略的な連携という意味では、潜在的な事業のあり方を検討する上で、特定非営利活動法人クロスフィールズ

が実施する「留職プログラム」が参考になる。留職プログラムは、日系企業が派遣元となり、自社の社員のスキルと経験を、3か月から半年の期間で現地新興国の NPO や社会的企業にて活かし、事業開発を行うスキルド・ボランティアプログラムである¹⁵⁹。

また、日本企業における例外的な先端事例として、ファーストリテイリングは途上国の社会的企業との協働に積極的に取り組んでいる。グラミンユニクロはバングラデシュにて、ムハマド・ユヌス氏が創設したグラミン銀行グループとファーストリテイリングが設立した合弁企業で、工場働く人たちが、健康的な生活を営むための基礎教育(栄養や家計に関する知識など)を身につけ、安心して働くことができる環境を提供することをその目的とし、バングラデシュで洋服の生産、販売を行い、すべての収益をビジネスに再投資している¹⁶⁰。

日本企業による東南アジアでの海外直接投資の動向

日本企業の東南アジア諸国に対する直接投資の規模は近年大きく拡大している。2020年の日本の ASEAN に対する直接投資は、シンガポール、タイ、インドネシア、ベトナムの順にその割合が高く、それぞれ全体の 38.9%、20.4%、14.8%、10.9% となっている¹⁶¹。また、2020年度に日本企業に対して行われた「今後、海外で事業拡大を図る国・地域に関する調査¹⁶²」(n=1,156)では、ベトナムが中国に次いで2位、タイが4位となり、注目されていることが窺える。また ASEAN への直接投資に関しては製造業からインフラ関連や卸・小売りなど非製造業への拡大といった投資先業種の変化が見られる¹⁶³。

一方で、絶対額では 2020年の日本の ASEAN への対外直接投資は前年比 38.6% 減で 200 億ドル(2兆 2,906 億円)となり、4年ぶりに減少した¹⁶⁴。また、2020年の在 ASEAN 企業に対する日本企業の M&A 件数は 145 件に留まり、2019年の 275 件から半減したことから、新型コロナウイルスの影響を大きく受けて

159_ 特定非営利活動法人クロスフィールズウェブサイト <https://crossfields.jp/service/cvp/>, 2021年11月14日アクセス

160_ グラミンユニクロウェブサイト <https://www.uniqlo.com/jp/ja/contents/sustainability/society/socialbusiness/grameenuniqlo/>, 2021年11月14日アクセス

161_ 外務省 アジア大洋州地域政策参事官室, 2021, 「目で見える ASEAN - ASEAN 経済統計基礎資料-」, p.15

162_ 日本貿易振興機構(ジェトロ)海外調査部, 2021, 「2020年度 日本企業の海外事業展開に関するアンケート調査(ジェトロ海外ビジネス調査)」, p.15

163_ 福地 亜希, 2020, p.2

164_ 北見創, 2021, 「2020年の日本の対 ASEAN 直接投資、前年比 4 割減の 2 兆 3,000 億円」, 日本貿易振興機構(ジェトロ)ビジネス単信, <https://www.jetro.go.jp/biznews/2021/03/e338031b6c00d5c9.html>, 2021年12月14日アクセス

いる¹⁶⁵ ことがわかるが、2020 年下半期のアジア地域では、外資誘致の取り組み再開などが見られ、M&A 市場も勢いを取り戻している¹⁶⁶。

2-6-2. 東南アジア現地企業

東南アジアにおける現地企業も、現地 SGBs 支援のエコシステムを構築する上で、重要なステークホルダーである。シンガポールにおいては、国内で CSR の認識を広げるために、CSR の推進を展開するイニシアティブが展開されており、CCSR(Centre for CSR) は、シンガポールの主要企業を核にした民間主導の CSR 推進ネットワークである。シンガポールに留まらず、アジア広域での各国の民間 CSR 機関と連携しており、2004 年には最初のアジア会議を開催した¹⁶⁷。

現地企業における SGBs の支援においては、シンガポールの Singtel、インドネシアの Telkomsel、フィリピンの Globe などが起業家支援などを行っている。主に CSR の文脈で行っている企業が多いが、事業開発の文脈で実施する事例もある。

Singtel はアクセラレーションプログラムとして Singtel Future Makers を運営、メンターシップ、コーチングや能力開発ワークショップを通じて、自社グループとの戦略的パートナーシップを念頭においた機会を提供している。シンガポール国内に限らず、Singtel が事業展開する多くのマーケットで、スタートアップが事業を拡大できるような支援をしている¹⁶⁸。

2-6-3. 多国籍企業による取り組み

Google

Google は様々なイニシアティブを通じて社会貢献活動を行っているが、その中でも特に Google.org においては資金、革新的技術、専門技術を組み合わせることで、全ての人に機会を提供し、十分なサービスを受けられないコミュニティへのサポートを行うことをミッションとして活動している。

Google.org が取り組む分野は 3 つに大別され、経済的なエンパワーメント、技術と革新、学びとなっている¹⁷⁰。Google.org による課題解決のアプローチは資金提供・革新・技術的専門性の 3 つで、GiveDirectly への資金提供と技術協力や Google.org Fellowship といったプロボノプログラムはその例であるといえる¹⁷¹。また、地域やコミュニティにおける特定の問題解決を志す起業家や非営利組織に対する Google.org Impact Challenge というプログラムも用意されており、最も優れたアイデアとして選ばれた組織には資金提供、メンターシップ、技術提供が行われる¹⁷²。

2021 年、Google.org は女性が経済的な潜在能力を十分に発揮し、COVID-19 から影響を受けたコミュニティのウェルビーイングを強化するための支援を行う社会的企業や非営利組織を総額 2,500 万米ドルによって支援する Google.org Impact Challenge For Women and Girls 2021 を実施した¹⁷³。結果として 7,800 件の応募の中から 34 団体が選出され、各団体に 100 万米ドルの助成金が供与されるだけでなく、4 ヶ月に及ぶアクセラレーションプログラムである Google.org Fellowship と、Google Ad Grants の無償提供を通じた支援が提供される¹⁷⁴。

Salesforce

Salesforce.org は、Salesforce 社内の社会貢献活動を担当する部署の呼称である¹⁷⁵。Salesforce.org では、非営利組織、教育機関、フィランソロピーのための技術支援、戦略的なコミュニティとのパートナーシップ、よりインパクトのある投資へのアクセスを提供している¹⁷⁶。非営利組織に対するサービスとして、ファンドレイジングのデジタル化の推進、支援者集めのためのマーケティング支援などを行う自社製品群を NonprofitCloud というブランドとして提供している¹⁷⁷。

教育機関に関しては高等教育機関のデジタル化、学校の広報の改善などに Education Cloud を提供してい

165_ 北見創, 2021; 外務省 アジア大洋州地域政策参事官室, 2021, p.15

166_ KPMG, 2021, 「ASEAN M & A のトレンド」, Newsletter Vol.4, <https://home.kpmg/jp/ja/home/insights/2021/02/jp-asean-vol4-j.html>, 2021 年 12 月 14 日アクセス

167_ 環境省, 2004, 「開発途上地域における企業の社会的責任 CSR in Asia」, p.19

168_ Singtel, 「Singtel Future Makers」, <https://www.singtel.com/about-us/sustainability/social-innovation>, 2021 年 12 月 14 日アクセス

169_ Google.org, 「Our work」, <https://www.google.org/our-work/>, 2022 年 1 月 6 日アクセス

170_ Google.org, 「Our work」, 2022 年 1 月 6 日アクセス

171_ Google.org, 「Our approach」, <https://www.google.org/our-approach/>, 2022 年 1 月 6 日アクセス

172_ Google.org, 「Opportunities」, <https://www.google.org/opportunities/>, 2022 年 1 月 6 日アクセス

173_ The Global Goals, 「INTRODUCING THE GOOGLE IMPACT CHALLENGE WINNERS」, <https://www.globalgoals.org/news/google-impact-challenge-winners>, 2022 年 1 月 6 日アクセス

174_ The Global Goals, 「INTRODUCING THE GOOGLE IMPACT CHALLENGE WINNERS」, <https://www.globalgoals.org/news/google-impact-challenge-winners>, 2022 年 1 月 6 日アクセス

175_ ZDNet Japan, 「セールスフォース、慈善事業組織の Salesforce.org を統合へ」 <https://japan.zdnet.com/article/35135794/>, 2022 年 1 月 6 日アクセス

176_ Salesforce.com, 「Nonprofit Cloud の概要」, <https://trailhead.salesforce.com/ja/content/learn/modules/nonprofit-cloud-basics/learn-about-salesforceorg-nonprofit-cloud>, 2022 年 1 月 6 日アクセス

177_ Salesforce.org, 「Nonprofit Cloud」, <https://www.salesforce.org/nonprofit/>; Salesforce, 「セールスフォース・ドットコム、「Nonprofit Cloud」の基盤となる「Nonprofit Success Pack」を日本で提供開始」 <https://www.salesforce.com/jp/company/news-press/press-releases/2021/06/210607/>, 2022 年 1 月 6 日アクセス

る¹⁷⁸。またフィランソロピーの発展に寄与するために Philanthropy Cloud という製品群もある¹⁷⁹。こうした製品群に加えて、Power of Us プログラムでは、一定の基準を満たす非営利組織への製品寄贈・割引により、非営利組織が業務効率化を図り、より多くの時間やリソースを社会的ミッション達成のために注力することを目的としており、世界で 31,000 以上の団体が活用している¹⁸⁰。

他にも、Salesforce 社員の 20 時間分のプロボノを提供するプログラム¹⁸¹や、Salesforce 財団により実施されているプログラムの拡大に貢献する Citizen Philanthropy and Strategic Programs などが例としてあげられる¹⁸²。さらに Impact Lab Programme では、革新的技術を活用して非営利組織や教育機関による社会課題解決に貢献するプログラムを提供している¹⁸³。

Salesforce のフィランソロピーにおける重要な考えとして 1-1-1 モデルがあり、企業の資金、製品、従業員の就業時間それぞれの 1% を社会貢献活動のために充てるというものである¹⁸⁴。こうした活動により、これまでに 3 万 9 千の教育機関や非営利組織に対して 240 百万米ドルの助成金の支給、350 万時間に相当するプロボノ時間、製品やサービスの提供が行われている¹⁸⁵。

Citi

Citi は世界 160 ヶ国で 2 億以上の顧客を持つ多国籍金融機関であるが、その企業財団として Citi Foundation が存在する。Citi Foundation は 80 以上の国と地域の 250 を超えるコミュニティとのパートナーシップを活用しながら、世界中の低所得層の人々の生活を向上させ、経済的な発展の促進のために活動している¹⁸⁶。

Citi Foundation は 4 つのプログラムを提供しており、Pathways to Progress は若年層の失業に対処するための職業スキル形成イニシアティブ¹⁸⁷、Community Progress Makers は米国内のサービスが届いていないコミュニティの経済的な発展に貢献する組織に対する補助金の支給¹⁸⁸、CDFI Initiative は米国内で低所得層、非白人の人々が経営する小規模ビジネスに対して支援を行う 30 の地域開発金融機関にそれぞれ 50 万米ドルの資金供与を行い¹⁸⁹、Small Business Technical Assistance Initiative では、米国内で低所得層、非白人の人々が経営する小規模ビジネスに対して技術支援を行う 50 非営利組織に対しそれぞれ 50 万米ドルの供与を行っている¹⁹⁰。

また、Pathways to Progress では、その事業の一環として UNDP と共同のプログラム、Youth Co:Lab を提供している。これはアジア太平洋地域で発足した若年層向けのエンパワーメントと投資プログラムで、起業家エコシステムの強化を目的としている¹⁹¹。Youth Co:Lab では「Youth Co:Lab ソーシャル・イノベーション・チャレンジ」として SDGs 達成に焦点を当てたビジネスモデルやアイデアを競うコンテストを開催し、アジア太平洋地域の 25 の国や地域の国内大会受賞者にはオンライン・アクセラレーター・プログラムや Youth Co:Lab アジア太平洋サミットでのプレゼン機会の提供などを実施している¹⁹²。

178_ Salesforce.org, "Student Experience", <https://www.salesforce.org/highered/student-success/>, 2022 年 1 月 6 日アクセス

179_ Salesforce.org, <https://www.salesforce.org/philanthropy-cloud-overview/philanthropy-cloud-for-companies/>, 2022 年 1 月 6 日アクセス

180_ Salesforce.org, 「Technology : 非営利団体への製品寄贈・割引 (Power of Us プログラム)」 <https://www.salesforce.com/jp/company/org/product/>, 2022 年 1 月 6 日アクセス

181_ Salesforce.org, "Access Salesforce Expertise", <https://www.salesforce.org/pro-bono-program/>, 2022 年 1 月 6 日アクセス

182_ Salesforce.org, "Citizen Philanthropy and Strategic Programs", <https://www.salesforce.com/company/philanthropy/citizen-philanthropy-strategic-programs/>

183_ Salesforce.org, "Announcing the First Group of Salesforce.org Impact Labs Fellows", <https://www.salesforce.org/blog/announcing-the-first-group-of-salesforce-org-impact-labs-fellows/>; Salesforce.org, "Innovate with us.", <https://www.salesforce.org/impactlabs/>

184_ Salesforce.com, "How Far Can the 1-1-1 Model Go? This Tech Darling Has a Unique Approach", <https://www.salesforce.com/news/stories/how-far-can-the-1-1-1-model-go-this-tech-darling-has-a-unique-approach/>, 2022 年 1 月 6 日アクセス

185_ salesforce.org, "About Us", <https://www.salesforce.org/pledge-1/>, 2022 年 1 月 6 日アクセス

186_ Citi foundation, "UNDP and Citi Foundation Launch Regional Program to Accelerate Youth Entrepreneurship for Social Change", <https://www.citigroup.com/citi/news/2017/171207a.htm>; Citi foundation, "home", <https://www.citigroup.com/citi/foundation/>, 2022 年 1 月 6 日アクセス

187_ Citi Foundation, "Pathways to Progress", <https://www.citigroup.com/citi/foundation/programs/pathways-to-progress.htm>, 2022 年 1 月 6 日アクセス

188_ Citi Foundation, "Community Progress Makers", <https://www.citigroup.com/citi/foundation/programs/community-progress-makers-fund.htm>, 2022 年 1 月 6 日アクセス

189_ Citi Foundation, "Community Development Financial Institutions Initiative", <https://www.citigroup.com/citi/foundation/programs/community-progress-makers-fund.htm>, 2022 年 1 月 6 日アクセス

190_ Citi Foundation, "Small Business Technical Assistance Initiative", <https://www.citigroup.com/citi/foundation/programs/smallbusiness.htm>, 2022 年 1 月 6 日アクセス

191_ UNDP 駐日事務所, 「Youth Co:Lab(ユース・コーラボ)」, <https://www.jp.undp.org/content/tokyo/ja/home/partnership-section/YouthCoLabTokyo.html>, 2022 年 1 月 6 日アクセス

192_ 同上

2-7. その他の組織

大学や研究機関は、エコシステムにおいて、研究開発や人材の育成という役割を担っている。大学や研究機関における SGBs の支援としては、シンガポール国立大学の行う NUS Enterprise やフィリピンのアテネオ大学は起業家の育成支援施策として一定の規模があるプログラムを運営している。また、研究機関として、経営についての知見を社会的企業に提供することもある¹⁹³。アテネオ大学は Master in Entrepreneurship(Social Enterprise Development) を持っており、専門的な人材育成の課程の提供を通じた社会起業家育成にも力を入れている。

193_ USAID, "THE SOCIAL ENTERPRISE LANDSCAPE IN ASEAN A Synthesis Report", p.17

3.

調査仮説とインタビュー項目の設計

本章では、第2章で述べた先行研究や事例のレビューによって得られた調査仮説と、これら調査仮説に基づいて設計した、ステークホルダーに対するインタビュー項目について記載する。

エコシステムを構築するステークホルダー

これまでの先行研究や事例のレビューから、SGBs、投資家、公益財団、中間支援組織、公的機関、企業等について、日本と東南アジアのSGBsへの投資に関するエコシステムという観点から、ステークホルダー相互の関係を分析し、ステークホルダーマップを作成した。

まずこれらの分析から理解できることは、東南アジアSGBsに対する日本のステークホルダーの関与は、一部のエンジェル投資家とVCを除いては、限定的であることである。

日本と東南アジアの関係を考慮した際に、主要なステークホルダーとして考えられる日本企業の現地での事業展開や、行政による開発援助による取り組みについては、SGBsは小規模なベンチャー企業であることから、

商業的なVCの投資対象とはなりづらく、また、日本における開発援助機関は伝統的に政府機関に対する支援を実施するという事業領域の位置づけから、現地の中小企業に対する直接の支援施策の事例は限られている。

一方で、財団や中間支援組織等による支援は、事業における社会性の位置づけが強い社会的企業を対象としたものが多く、第1章で述べたようなジェンダーを切り口にしたSGBsへの支援による社会課題解決といった問題意識は未だ広く浸透していないことから、必ずしも社会的なインパクトをその事業成果の全面に押し出さず、経済開発の側面から社会全体への便益を提供するSGBsに対する働きかけも、現状では限定的である。

次節以降では、こうした状況に対して、財団等を含む非営利セクターが、どのような働きかけを各ステークホルダーに対して行うことが有効であるかについて、認知と意図、ネットワークへのアクセス、潜在投資先の特定、政策と規制の4つの側面から考察し、後述するインタビューにおける検証において設定された仮説について述べる。

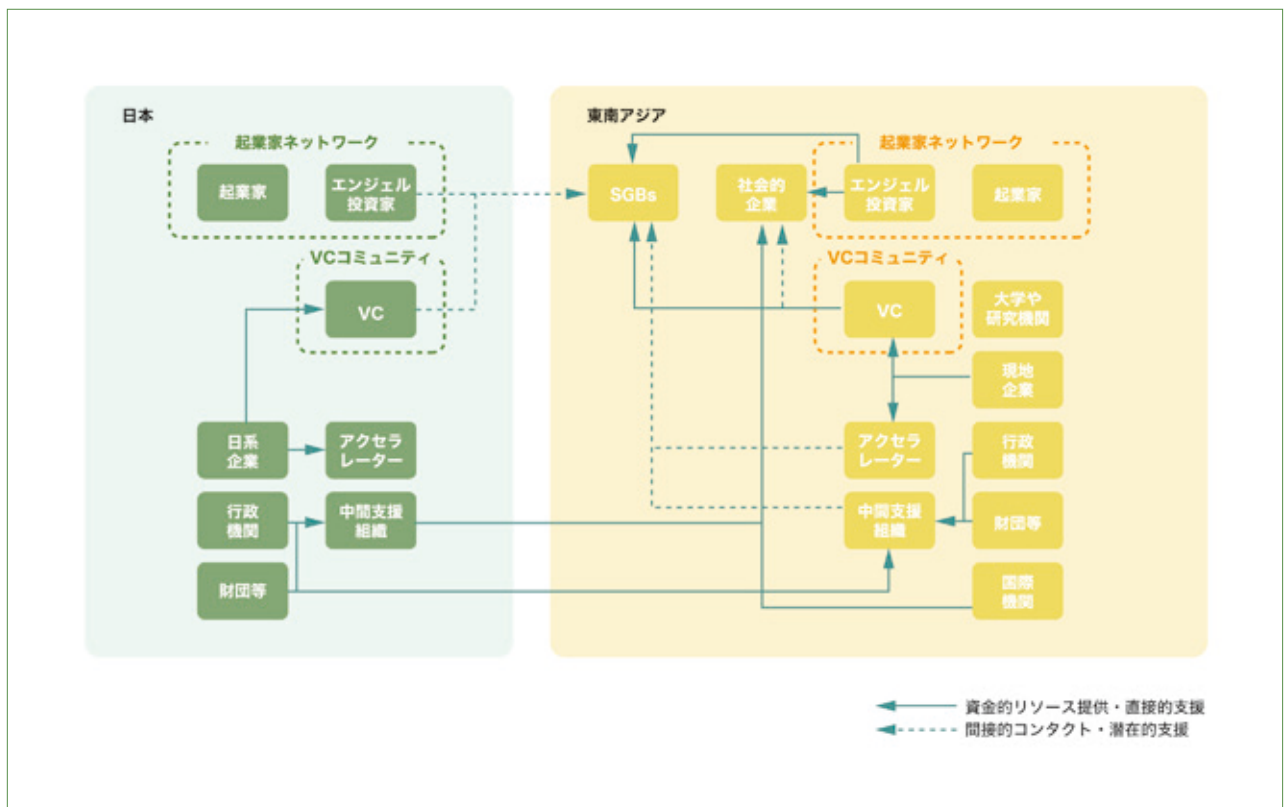


図5：ステークホルダーマップ

構築された仮説と検討の観点

本節では、これまでの先行研究に基づいて、調査の企画当初に検討した、東南アジア SGBs への日本の投資家や企業からの投資や連携を促進するための条件についての仮説を提示する。まず、インタビューによる検証に先立って、先行研究や事例に対するレビューによる調査仮説の更新を行った。具体的には、(1) 認知と意図、(2) ネットワークへのアクセス、(3) 潜在投資先の特定、(4) 政策と規制の4つの要因を、東南アジア SGBs に対する日本の投資家や企業による投資等の実現についての要素として整理した。

仮説要因1：認知と意図

本調査が前提とする SGBs に対する投資を促進するエコシステムが成立するための第一の要因は、その主たるステークホルダーである投資家や企業が、東南アジアの SGBs に対して、潜在的な投資先や連携先として認知を持っていることが必要となる。

第2章で述べたように、東南アジアにおける社会課題解決へのアプローチとしての SGBs への投資や支援の重要性は、特に日本においては未だ広い認知を得ていない。また、これまでの社会的企業という位置づけは、その事業のもたらす便益を、経済的な便益ではなく、社会的なインパクトにフォーカスしていたために、VC やエンジェル投資家のような営利の投資家セクターからはその対象とされていなかった。また、逆に財団等の非営利セクターは、必ずしも直接的な社会的インパクトの提示のない SGBs 等のベンチャー企業は、商業的なベンチャーと見なされ、支援の対象外となってきた。

こうした複数の要因から、SGBs の事業、また SGBs への投資が、多様な社会課題に対する解決への寄与となる潜在性が大きく着目されてこなかった。これに対して、第2章で事例として取り上げたように、国際組織や公的機関がこの領域の認知に取り組んでいることに見られるように、投資家に対する SGBs への投資の重要性の認知の浸透は、こうした状況を転換する一つの要因となりうる事が想定される。

女性主導の SGBs に対する投資についても同様に、本調査の問題意識に述べた、経済的側面におけるジェンダーへの取り組みを梃子に様々な社会課題解決への可能性については、まだ一部の財団や公的機関の問題意識であり、民間の投資家における認知が必要である。

こうした認知に加えて、社会的インパクト投資の定義¹⁹⁴に基づく、ある投資を社会的インパクト投資としての位置づけるためには、投資家による社会的インパクトに

についての認知と意図があるかどうか、その前提条件となる。例えば、女性主導の SGBs の成長によるジェンダーギャップの解消を期待するためには、例えば投資リターンの点から成長性に優れた企業の経営者がたまたま女性であったというような結果論ではなく、その社会的意義や社会的な変化を認知した上で、このセグメントに対する投資を実施するという意図が存在することが必要になる。

このような背景から、本調査で実施するインタビューにおいては、特に投資家や企業等の資金やその他のリソースを提供するステークホルダーが、このような認知や意図を持っているかどうかについて確認を行うことで、この領域での取り組みの必要性と有効性を検証する。

仮説要因2：ネットワークへのアクセス

第二に想定される要因は、投資家を含む資金やリソースの提供者と、投資や支援を受ける SGBs が、相互の存在を認識し、結果としての投資や支援に結びつくためのネットワークへのアクセスがあることである。こうした役割は、SGBs、投資家双方の領域でのネットワーキングの活動が行われ、また行政や国際機関においても同様な取り組みがあることから、その重要性が想定される。

第二章において述べたように、エンジェル投資家のネットワークや、あるいは中間支援組織や行政が実施するアクセラレーションプログラム、ピッチイベント、各種ネットワーキング事業等はその役割を担うことが期待される。しかしながら、仮説要因1で述べたとおり、SGBs やジェンダーについての観点が社会課題の解決に資する有望な投資セグメントであるとの認知が投資家を含むこととなるステークホルダーの間で薄い現在、特に SGBs に着目し、社会的インパクトへの意図を持って実施されているネットワーキングの取り組みは少数にとどまる。

このような認識から、ステークホルダーに対するインタビューにおいては、SGBs への投資について、その市場効率を高めるためのフォーマル、インフォーマルなネットワークが存在するかどうか、特に日本の投資家や企業がネットワークへのアクセスにおける課題が存在するかどうか、もし課題が存在するとすれば、その要因がどのようなものかについての検証を実施する。

194_ Core Characteristics of Impact Investing, GIIN, https://thegiin.org/assets/Core%20Characteristics_webfile.pdf

仮説要因3：潜在投資先の存在

第三の要因として想定されるのは、潜在的な投資先としてのSGBsが投資セグメントとして認知できる規模で存在することである。日本から東南アジアSGBsへの投資機会についての認知と意図があり、かつ案件にアクセスできるネットワークがあると仮定した場合にも、潜在投資先の存在が十分に確保されることが必要となる。特に外部からの投資や支援を受けるだけの潜在性の高い企業が、潜在的な投資対象としてのセグメントを形成し、社会的な認知を得るためには、一定の数の成功事例と、事業としての規模と存在感を持つことが必要である。

また、現状の女性の起業家に対する投資の割合を考慮すると、本調査で想定する女性主導のSGBsが一定の規模を以て存在するかについても検証が必要であり、もし投資先としての規模に課題があるのであれば、その育成や支援についての施策や、政策的取り組みについて検討をする必要がある。

仮説要因4：政策と規制

第四に、これらのSGBsが存在する東南アジアの現地社会において、クロスボーダーでの投資を受け入れるための政策と規制が整っていることが必要となる。第二章の公的機関の節で検討したように、経済活動への投資を社会的課題の解決につなげるためには、様々な制度や施策によって、社会課題の解決に有益と考えられる投資対象のセグメントを特定して、それに対する投資を促進したり、あるいはネガティブなインパクトを防止するための規制を設定することが必要となる。これらの規制は、日本を含む国外からの投資家が、投資先の候補としてその国を選択する重要な条件として、外国からの資本規制や投資促進に関する政策のみではなく、投資家にとって出口戦略を実行できるベンチャー市場の有無や、女性起業家に対する支援施策の有無も大きな要因となるだろうと想定できる。

東南アジアにおけるベンチャー投資市場は、インドネシアとシンガポールの大きな市場として挙げられるが、今後の市場の成長性などの考慮から、それ以外はこの国や地域を検討する必要があるか、特に日本の投資家や企業にとって有利に働く可能性のある地域はどこかについて検討することが必要である。

インタビューにおいては、上記の4つの要因についての検証に加えて、財団を含む非営利セクターがSGBsへの投資エコシステムの構築に対してどのような支援を実施することで、現地のSGBsの活動が促進され、そ

の結果東南アジア現地の社会課題の解決が期待されるかについても質問項目とした。また、具体的にはどのような事業が想定されるか、また非営利セクターが支援に参加することによるリスクがないかについても確認した。

3-1. インタビューの設計

この節では、第2章までの検討に基づき、仮説の検証を目的に、作成した質問票を用いて行ったインタビューによって得られた知見を提示する。

インタビューはSGBs、投資家、その他のステークホルダーに対して行っており、質問票に従って(1)事業について、(2)SGBsへの投資に関するエコシステムについて、(3)社会的投資の促進における財団等の役割について、インタビューを行った。

質問項目の構成

インタビューに際しては、これまで検討した仮説に基づいて設計された質問票については、SGBs向けと投資家向けの2種類を作成した。また中間支援組織においては、双方の質問項目を事前に共有してSGBs、投資家、双方の視点からの回答を得られるように配慮した。

質問項目については、SGBs向け、投資家向けの両者について、(1)事業について、(2)SGBsへの投資に関するエコシステムについて、(3)社会的投資の促進における財団等の役割についてと3つの部分に分けて設計した。実際のインタビューにおいては、エコシステムに関する質問においては、幅広く投資先、企業、投資家、行政、非営利セクター等の多様なステークホルダーの役割について質問した。

SGBs向けの質問票

SGBs向けの質問票においては、事業の目的や事業目標における社会的インパクトの位置づけ、また出資や融資を受けた投資家へのアクセスの方法、ネットワーク組織や中間支援組織、アクセラレーションプログラム等について、事業展開に有益に作用した組織や事業について、そして投資家向けの質問と同様に、SGBsへの投資を促進するために、民間の財団等の非営利セクターがどのように貢献できるかについて質問した。

インタビューの対象となる起業家については、調査が対象とする東南アジアにおける企業を選定した。本来的には日本からの投資を受け入れている、女性が主導するSGBsの選定が望ましかったが、実際には東南アジアに

おける社会的企業において、クロスボーダーの投資、特に日本からの資金を受け入れている企業は限定的であり、全ての SGBs がそのような条件を満たすものにはならなかった。

投資家向けの質問票

投資家向けの質問票においては、投資における社会的なインパクトの組み込みや、女性主導の SGBs が投資の対象として捉えられているかを確認するためのジェンダー投資についての意識の有無、投資先の特定におけるネットワークや中間支援組織の役割、投資先の選定基準における社会性の有無、そして SGBs への投資を促進するために、民間の財団等の非営利セクターがどのように貢献できるかについて質問した。

その他のステークホルダー向けの質問事項

また、SGBs と投資家のみならず、調査が対象とする東南アジアにおける企業への支援に積極的に取り組む中間支援組織も含めてインタビューを実施した。中間支援組織は、資金の仲介や投資の機能を有する支援組織もあり、複数のステークホルダーの役割を兼ね備える事業者に対してもインタビューを実施した。

実際に使用した質問票については、B-2 に収録した。

得られた回答に基づく分析においては、(1) 社会的インパクトに対する考え方について、(2) エコシステムについて、(3) 社会的投資の促進における財団等の役割、の3つの項目にまとめ、ステークホルダーごとに得られた知見を取りまとめる。

なお、これらのインタビュー先については、可能な限り業界を代表するステークホルダーを選定し、市場や業界全体の意見を集約するように努めたが、限られた件数での実施によって得られた知見を取りまとめたものであり、必ずしも社会全体の状況を網羅的に代表するものではないことに留意されたい。

3-2. インタビューの結果

3-2-1. SGBs

SGBs に対するインタビューは、本調査の対象となる、東南アジアに所在する女性起業家による SGBs3 社に対して実施した。

社会的インパクトに対する考え方について

まず事業の社会的インパクトについての考え方について、次の質問を行った。

(1)-1 途上国での事業について、その設立目的や実現する成果について、社会的なインパクトについての定義がありますでしょうか。もしある場合には、「社会的インパクト」が事業経営の中でどのように位置づけられているか、ご教示ください。

(1)-2 事業成長に必要な資金は、どのように調達されていますか。これまでの事業ステージのかでの、調達先と金額のレベルについて、差し支えない範囲でご教示ください。

(1)-3 上記の調達の際に、出資元となった投資家とは、どのような経緯で出資・融資の決定に至りましたか。直接のコンタクトの他に、ネットワークや仲介役となった組織・個人がありますか？これらのネットワークはどのような役割を果たしたでしょうか。

(1)-4 資金以外の経営リソースで、外部からの支援が事業成長に有益に果たした役割があれば、それがどのようなものであったか、ご教示ください。

インタビューした3社は、いずれも社会的ミッションを持った事業の構築・運営を行っていた。例えば零細中小企業やホームレス、金融アクセスが限られたイスラム教徒の女性等、社会的弱者に対する事業である。投資家へのインタビューで指摘された、事業の社会的ミッションと財務的リターンとのバランスについては、社会的インパクトを追求しながら、コロナ禍においても事業成長を実現している事例も確認された。

- 現在は 600% 以上の成長を遂げている。わずか 1 年の間に、5,000 の MSMEs(micro, small and medium enterprises) や在宅ビジネスと取引を行い、売上や顧客ベースの利用者も 300% の成長を達成。33,000 人の新規ユーザーを獲得している。SGB(A)
- 今年の収益は、前年比 17% 増。昨年は、COVID-19 の影響を受けるも、120% 以上の収益増を達成。取引量は、100 億ルピア以上、150 万ドル近くになる。SGB(A)

一方で、自らが追求する社会的インパクトを対外的に積極的に発信するかどうかという点においては、複数の異なる立場が示された。一部の SGBs からは、「社会的インパクト投資家を自称する投資家の要求リターンは一般的な投資家と同程度であるのに、それに加えて社会的インパクトのレポートを求めるという点で要求が多く、社会的インパクト投資家からの資金の受け入れは起業家にとって必ずしも有益ではない」という趣旨の複数の回答があった。そうした起業家は、結果として、事業の社会性については積極的に発信しないことを選択し、そうしたコミュニケーション戦略が、結果的には資金調達に有益であるとコメントした。これらは、社会的インパクト投資市場が黎明期であり、その特色を十分に発揮できていない現状からの課題であると考えられる。

- 社会的インパクト投資家も、結局は一般的な VC と同程度にグロースとトラクションを重要視している。インパクトと利益追求はまた違うものである。社会問題はそもそもとても大きく、解決には時間がかかるものである。SGB(B)
- 資金調達に成功し始めたのは、自らを社会的企業と呼ぶのを止め、フィンテック企業と言い始めてからである。特に市場規模の伝え方が功を奏した。社会的企業と呼んでいたときは、会社のストーリーは誰にでも喜ばれるが、誰も投資をしなかった。SGB(B)
- 現在 (2021 年 9 月) はシード期として 5000 万円の調達を目指しているが、VC からはシード期の資金調達が成功した後に、次のラウンドでの調達を提案されており、ロジックの違いを感じている。SGB(C)

SGBs の立場からの社会的インパクト投資については、どのような資金供給が望ましいかについては、まだ探索段階であり、特に社会的インパクトの専門家の任用に関わる費用や、社会性を伴う投資適格性審査の実施コストの問題が指摘された。

- 昨年はパンデミック対策として、中小企業に特化した金融機関からのソフトローンを受け、今年も同様である。この助成金は財務アドバイザーを雇うためのもので、監査法人チームの会社の評価や財務予測の支援を受けられた。SGB(A)
- オランダの社会的インパクト投資家や VC と話しているが、保有するアセットの多くが無形資産であることから、企業価値評価の手法の課題がある。SGB(A)
- 企業価値評価やエコシステムに関する知見は、インドネシアの多くの企業やスタートアップにとって、まだ理解されていない。これは非常に重要なことで、財務管理の能力強化は大きな課題である。SGB(A)

SGBs への投資を促進するためのエコシステムの構築について

SGBs への投資を促進するためのエコシステムの構築については次のような質問を行った。

(2)-1 特に社会的なインパクトを想定した事業に対する資金提供を促進するために、投資先企業、投資家、行政、非営利組織等に関わるネットワークを構築するにあたって、現状欠如している、必要な要素はどのようなものがありますでしょうか。

(2)-2 上記のエコシステムの環境条件は事業活動においてどのように影響しますか。

資金調達に成功している SGBs は、ネットワークを上手く活用し、サポートを受けている事例が見られた。また、中間支援組織との繋がりを活用したり、ビジネスコンテストなどにも積極的に参加している事例が見受けられた。

- 国際的なネットワーク組織が中心になり、さまざまな投資家との繋がりや資金調達のサポートを得ることができたため、資本の過半への出資の申し出や市場価格を下回る調達価格を提示する投資家からの資金受入を回避することができた。SGB(A)
- 従来の助成金とは別に、昨年は大手通信企業が引受先となって転換社債を発行した。SGB(A)
- 国連資本開発基金(UNCDF)とUN Pulse Lab ジャカルタが主催したMicro Enterprise Fintech Innovation Challengeにて受賞し、助成金を獲得。もっと大きな額であれば、より大きなインパクトに効果があったのではないかと。専門家の雇用にも大きな金額が必要である。SGB(A)
- 日本人からの資金調達も成功している。エンジェル投資家とVCからの調達である。一つは2019年にインドネシアにおいて優勝した、Seedstarsが主催したピッチイベントに参加した日本人エンジェル投資家である。また2020年の秋には、日系企業が出資するファンドからも投資を受けている。SGB(B)
- 日系企業は投資よりもパートナーシップを求めていることが多い。SGB(B)
- 2019年のプレシード期において友人からの調達に成功している。調達までの道のりにおいて、自らのネットワークを最大限に活用し、エンジェル投資家に出会っている。SGB(C)
- 創業の2014年から、4回にわたり10億ルピア程度のインドネシア省庁からの助成金支援を継続して受けている。SGB(A)

また女性起業家支援のプログラムに参加することで、ノウハウが共有されたり、起業家としての自信に繋がる事例もあった。

- 各国の政府などが支援する女性起業家のネットワークにおいて、他の女性リーダーや起業家と出会うことで女性リーダーとして自信を持てるようになった。2015年には女性起業家のロールモデルも少なく、家族や親しい友人などからの信頼を得て会社をスタートさせることが私にとっての挑戦であった。会社が倒産の危機に陥ったとき、共同創業者は去り、自分が代表になった際には自信が持てなかった。SGB(A)
- インドネシア国内のプログラムにも参加している。政府も女性のリーダーや起業家の役割を認識し始めていると思う。SGB(A)

また、資金調達の中で、ジェンダーがその障壁になるというコメントも存在した。

- ジェンダーの観点から資金調達における違いが見られる。男性と比較して女性への投資は50%高いリターンが可能であるというグローバルな統計データがあるのに対して、VCによる投資額に占める女性起業家の割合は総額の2%である。投資家は男性経営者へは未来志向の質問を、女性経営者にはリスクチェック的な質問を多く行う。SGB(B)
- 投資家と話しているとき、女性経営者のみのときと、男性経営者の同席があるときとでは、投資家からの質問に違いがある。男性経営者へは、事業の将来展望についての質問が多い。SGB(B)
- 女性起業家向けの支援プログラムは既にたくさんあるが、必ずしもそうした活動が資金調達には貢献していない現状がある。SGB(B)

今回のインタビューでは、財団等が女性企業の支援を通じた社会課題の解決を推進する事業を検討するにあたって、その社会性を強調することについての賛否が、インタビューした女性起業家の当事者から指摘された(SGB T, 中間支援組織 L)。「女性起業家が女性であるということにその支援の根拠を設定することは、女性起業家が経営する事業のパフォーマンスに対して、これらの支援が格差是正措置であるという印象を与えてしまう」というリスクである。もしこれらのシーンが女性起業家の経営する事業の成長性やパフォーマンスが市場平均より低いという偏見を与えてしまうのであれば、これらの支援は女性起業家の社会的なプロフィールの形成という意味で逆効果となるリスクがある。

同様に、社会的企業としてのプロフィールの発信についても、市場からの資金や他のリソースの調達を想定するのであれば、逆効果になるという意見も提示された。これは、社会的投資の市場における競争力が、一般の企業に比べて劣るものであるという社会的通念がまだ存在する社会の中で、事業の社会性が強調されることによって、投資家からの関心を集めることが難しくなるというリスクである。女性起業家層の拡充のために様々な事業を実施することは大きな意義があるが、こうしたリスクが潜在的に内包されていることについて留意した上で事業のアプローチを慎重に検討するべきである。

財団等の非営利セクターによる支援のあり方について

SGBs に対する財団等の非営利セクターによる支援については、次のような質問を行った。

(3)-1 上記のネットワークの構築、あるいは別の方法での日本から東南アジアの社会的投資の促進において、財団等がどのような役割を果たせるか、将来的な可能性について、ご意見をいただけないでしょうか。

SGBs からは、財団セクターからの直接的な資金援助の要望が多く挙げられた。東南アジアにおいては、創業に必要な初期費用も現地の起業家にとっては高額なケースが多く、ハードルになっている。

- 零細企業は、事業を始める際の初期投資がそもそも賄えないが、海外の投資家は実際の細かいニーズについて認識していない(例:食品の屋台をインドネシアで始める際に必要な初期投資は、スパイスを攪拌するブレンダーであること等)。社会的投資においてはそういった初期投資の必要性の認知が重要である。SGB(B)
- 現地の起業家が東南アジアから海外の財団にコンタクトすることはハードルが高い。各国の財団と連携し、代表団の派遣やアクセラレーションプログラムを実施してほしい(地元の情報や協力者とのコネクションを得るため)。SGB(C)

SGBs の中でも、実際に資金調達に成功している企業は、戦略的な人脈構築が功を奏している事例がある。投資家対応の知見やプレゼンテーションのスキルが高い起業家の資金調達の成功例がみられることから、そうしたスキルについてのトレーニングにも価値があると考えられる。また起業する際の初期投資や専門家の採用費用、IT 等の支援が要望として挙げられた。

3-2-2. 投資家

投資家については、エンジェル投資家 2 名・日系ベンチャーキャピタル 6 社にインタビューを行った。

社会的インパクトに対する考え方について

まず各社が実施する投資事業における社会的インパクトに対する考え方を理解するために、次の質問を行った。

(1)-1 御社における投資の方針や対象、あるいは成功の定義の中に、財務的なリスク・リターン以外に、社会的なインパクトが含まれますでしょうか。例えばジェンダーの観点などは入りますでしょうか。

(1)-4 投資先の投資適格性審査のプロセスの中に、社会的なインパクトに関するものがありますでしょうか。もしある場合には、その評価方法、評価指標等についてご教示ください。

それに対する回答として、投資家という性質上、社会的インパクトよりも財務的リターンを第一に求める、という回答が大半を占めた。またファンドにおける LP 投資家から、社会的インパクトの観点を設けることへの要請はないと回答しているベンチャーキャピタルがほとんどである。しかし ESG 投資の伸長に伴って、こうした社会的投資についての外部からの問い合わせが増えているという回答したベンチャーキャピタルもあった。そうした事例については、海外の事例を参考にして独自に社会的インパクトに関連づけた投資指針を作成したり、チェック項目を作成している。投資の決定後、投資先の ESG 経営のロードマップ作成をサポートするベンチャーキャピタルも存在した。

- 投資をする際、フィナンシャル・リターンを第一にしているため、社会的インパクトの観点は必須条件として組み込んではいない。VC(G)
- 通常の VC と変わらないフィナンシャル・リターンを求めており、LP もそのように認識している。VC(K)
- ファンドへ出資をする他の投資家から、テーマ設定

- や、DD 基準に ESG 条項を盛り込んで欲しいという要望はいまのところない。但し、ESG 投資促進に向けて独自または既存の評価基準導入を進める VC が増えているため、今後はそうした要望が増えていく可能性はあると想定している。VC(H)
- LP から社会的インパクトに関する要請などはまだ出ていない。VC(J)
 - ESG 型の特徴として、デューデリジェンスの際に一定のスクリーニングを行っているが、通常の上場株の ESG ネガティブスクリーニング程度。VC(K)
 - 投資をする際のチェック項目として、社会的インパクトは設けていない。仮説として、リターンを生む会社は何らかの社会的意義があるという認識である。VC(K)
 - VC の性格上、フィナンシャル・リターンの最大化を目指しながらも、創業者の社会貢献への強い思いを独自に言語化している。政府系ファンドがファンドへ投資をする際に、ESG や SDGs に言及する機会が増えてく流れがあるが、この項目を既に用意していると、自然と ESG を意識出来ていることもあり追加の対応が不要になるなど、項目があることに喜ばれる機会が増えてきた。VC(I)
 - 前提として、アジア新興地域は、ほとんどが社会問題解決型の事業のため、非常に社会的インパクトの大きいビジネスをやっている傾向が多い。ポートフォリオも社会解決型の事業が多いように見受けられる。そのため、特に ESG 投資に注力し始めた金融機関からの LP に参加したいといった問い合わせが増えてきている。また定量的に生み出している価値をモニタリングするための試みを一部の LP と最近始めたばかりである。VC(G)
 - 大前提としてキャピタルゲインの最大化を目的として掲げているが、SDGs 等の概念に注意を払って投資活動を行うとリターンの最大化にも繋がるという共通認識が全体的に醸成されてきており、実績も上がってきている。VC(J)
 - 未上場ベンチャーに対する ESG 評価・ESG ロードマップ的なものが統一されていない。上場株向けの SASB、GRI、Bcorp のようなものを参考にしながら独自に作成した。インダストリーによっても違いがあると考えており、欧州のベンチャーの動きが早いので、ベンチャー ESG というコンソーシアムに参加している。VC(K)
 - DD プロセスにおける社会性の考慮については、自社がリードインベスターとなる国内案件では、自社で

定めたジェンダーを含む ESG に関する 40 の項目を潜在投資先に確認するほか、自社が GP となる投資先については、投資契約書の中に ESG についての条項を盛り込むケースもある。ただし、海外案件においてはそこまでの取組はまだ行っていない。VC(H)

- 投資をする際に覚書を締結し、投資後 6 ヶ月以内に ESG 経営のロードマップを策定するようにしている。VC(K)
- PRI にも署名をしており、アンコンシャス・バイアスがないようにしている。ポートフォリオにおいて、女性を何割、と決めてはいない。思考の多様性が重要であるという考えでいる。VC(K)
- 通常の投資回収の時間軸ではなく、超長期 (20-50 年) で産業を育成するという観点で有望な事業に投資を行っている。そのために、投資の原資は自己資金で、外部の投資家の資金は入っていない。同時に、その学習動機や起業の動機が、社会課題と自分の生きづらさが連関していることが、社会的な意味での事業を成立させる要件となると考えており、その点では社会的ミッションのある事業が投資対象となることもあり、それが資本主知に対する進化への貢献だと考えている。投資家 (D)
- 10 年、15 年単位よりも長い、長期でのサイクルでリターンを検討した方が、確率は高くなると考えている。VC(F)
- 起業家は教育や育成されるものではない。VC(G)

またベンチャーからの投資の依頼を広範に募るために、あえてソーシャルインパクトを掲げないとするベンチャーキャピタルもあった。

- VC としてベンチャーからの投資依頼の間口を狭めないために、ソーシャルインパクトを銘打ってはいない。VC(I)

エクイティだけでなく、ローンファンドの可能性についても回答が得られた。

- 社会に必要とされるビジネスは、黒字化するビジネスモデルであると考えている。また「黒字を早くつくれるモデルをつくらないと、社会に必要なモデルにはならない。投資家 (E)
- 事業開始時の投資は必要だが、キャピタルゲイン型の投資手法では起業家が無理をせざるをえない。そのため、長期的には事業がまわりはじめる見込みが

できたあとは融資のほうが、成長が早いと考えているためキャピタルゲイン型の投資ではなくローンを選んでいる。投資家 (E)

東南アジア SGBs への投資を促進するためのエコシステムについて

東南アジア SGBs への投資を促進するためのエコシステムについては次のような質問を行った。

(1)-2 投資先案件の開拓に当たって、どのようなチャンネルを通じてソーシングを実施されますか。自社のネットワーク以外に、外部のネットワーク組織や個人が仲介役として重要な役割を果たすことがあるでしょうか。

(1)-3 上記の観点から、御社として参加をしているネットワーク組織や協会等がありますでしょうか。そうした組織はどのような点で事業の推進に有益ですか。

(2)-1 特に社会的なインパクトを想定した投資を促進するために、投資先企業、投資家、行政、非営利組織等に関わるネットワークを構築するにあたって、現状欠如している、必要な要素はどのようなものがありますでしょうか。

(2)-2 上記のエコシステムの環境条件は投資判断にどのように影響しますか。

それに対する回答としては、投資先を特定するためのネットワーク構築には、インフォーマルな関係性が重要であり、投資実績を積み上げながら時間をかけて潜在的な投資先との信頼関係を築くことが必要という点が指摘された。そのために、中間支援組織等が実施している公開でのネットワーキングに対する評価は、投資先の発掘・選定という観点からの有用性は概して高くないとされた。

また調達を成功しているスタートアップ企業に見られるように、一部の起業家は、国内外でクローズドなネットワークに参加している。

- 投資の成功は、質の良いネットワークに尽きる。人間性的なところで、親しい方々というのは繋がっている。投資を受けた先の事業の成功においても、能力・スキルよりも事業家の人柄に重視した方が、リカバリーが効くと考えており、人間性を重視した事業展開を重要視している。投資家 (E)
- 非常に泥臭く、インフォーマルな業界である。キーパーソンの実績と在籍期間、密なコミュニケーションが鍵となっている。公開情報になる前に情報を得る必要がある。VC(G)
- 案件のソーシングについては、現地で関係の深い VC や、エンジェル投資家ネットワークからの個人的なつながりを通じての紹介が多い。社会的なテーマでの投資関係者のネットワークについて関心はあるが、いまのところ認識がない。VC(H)
- ベトナム等、政府のネットワークには入っているが、ANGIN 等のエンジェル投資家ネットワークでは、飲食店等のテック企業以外にも混在してしまっている為、積極的には関わってはいない。また 2011 年頃にベンチャー投資を開始した旧来産業を営む財閥が「テック企業は儲からない」という印象を持っていたが、最近は再度投資を積極的に行っている。ただ優秀な起業家は特定企業との連携などを避ける傾向がある為、事業ステージが早い段階での、こういった財閥からの投資を敬遠する傾向にある。VC(I)
- エンジェル投資家のネットワークの可能性については、実績がある投資家は個人でネットワークを作るので、中間支援組織が作るネットワークには第一線のベンチャーはあまり参加しないという認識。外資系の VC はローカルのネットワークに参加しづらいので、そのような場に参加することもあるが、そこまで機会として期待はしていない。タイ・マレーシア・フィリピンなどのエコシステムが未成熟なところにはそのようなネットワークの形成の可能性がある。VC(H)
- 投資先の特定については、よい案件ほど個人的なネットワークでのやり取りが多く、仲介組織によるリスティング等にはあまり良いものが出てこない。VC(H)
- アクセラレーションプログラムは場合によっては有益だが、アドバイザーや審査員などの関わりにも時間的なコミットが必要で、トップクラスのベンチャーの参加は多くないという印象。VC(H)
- 主に前職での起業家の知り合い (40 社程度。欧米で学んだトップ層で情報が閉じている)、リード投資が

できないフォロー投資中心の VC からの協調投資の依頼がメインのネットワーク先。VC(I)

また女性起業家に対する投資については、女性の起業家の人材不足が課題にあがり、一部には女性起業家の支援に積極的なベンチャーキャピタルも存在した。

- 金銭的リターンの追求が第一で一定割合の女性起業家をポートフォリオに組み込むのは、新興国における絶対数が少ないなか困難である。VC(G)
- 業界において、起業家もベンチャーキャピタリストもプログラマーも女性の数が少ない。VC(G)
- 上場を目指すだけでなく、中小企業でも雇用を生んで社会貢献している女性起業家が少なくないものの、上場や大規模 M & A エグジットによるハイリターン期待値がある VC にとっては、そのような中小企業は取り組みづらい。VC(G)
- 女性特化のファンドと言い切っていないものの、女性の起業家や投資家が少ないという問題意識はあるので、積極的に女性の起業家のサポートをしている傾向がある。海外だと日本の女性がとても活躍している事例もある。一つの活躍の仕方ではないか。VC(F)
- 一番欠乏しているのは女性の人材。馬力のある女性の取り合いになっており、問い合わせが多い。女性のビジネススキルの底上げができるプログラムが必要とされている。特に女性エンジニアやビジネスをまわせる女性が必要である。スタートアップでプロダクトをつくってきた、プロジェクトをまわしてきた人を経営層にあげられるトレーニングが必要。人材育成は長期的な視野で草の根的にやらないとうまくいかない。10月から、実際に教育プロジェクトを回していく予定である。VC(K)

また東南アジアにおける地理的な課題としては、資金・情報・人材等の異なるリソースがシンガポールへの一極集中を見せていることも、一つの課題として指摘された。

- 地域でいうと、お金、情報、人がシンガポールに一極集中している。インドで言えば、ナスコムというスタートアップの団体が一番大きい。アクセラレーターも一時期のブーム以降は減少した。シンガポールなどでは行政が情報提供を行っている。大学が果たす役割も大きい。VC(G)

財団等の非営利セクターによる支援のあり方について

SGBs に対する財団等の非営利セクターによる支援については、次のような質問を行った。

(3)-1 上記のネットワークの構築、あるいは別の方法での日本から東南アジアの社会的投資の促進において、財団等がどのような役割を果たせるか、将来的な可能性について、ご意見をいただけないでしょうか。

財団等の非営利セクターによる支援については、大きくわけて、1) 事業に期待される方向性について、2) 非営利セクターによる独自性を持った投融資、3) エコシステム構築、4) 教育、というカテゴリーにおいてのコメントがあった。

1) 財団事業に期待される方向性

- 諸外国に比較して日本の財団はもっと活発に活動すべきである。民間セクターは必然的に長期的視点で事業を見られず、政府や行政は広く公平に対象をみる必要があるため、財団には動きのユニークさが期待できる。VC(F)
- 大きな財団はスピードが遅く、テクノロジーに対する理解が少ない。VC(F)
- 海外の財団はテーマに特化している。他の民間が入りづらいところを埋められる産業をつくっていくのは良いと思う。VC(K)
- 国ごとの社会環境に基づいて、どのような要素が市場価値の主流になるのかというデータの整理。(例：有機食品はニッチ領域から市場の主流へと変化) 社会的価値に対する市場からの評価の変容を調査し、そのシードになるようなところに助成金等を出すという方法。投資家 (D)
- 財団の方々がなかなかトレンドに追いついていない。昔ながらのフレームワークを使ってしまっているところもある。VC(F)
- 社会的インパクトに関心を抱く VC も増えてはいるが、まだギャップが大きい。財団はその価値観に共鳴する投資家とのコミュニティをつくり、議論から始めれば、フォーカスすべき分野がわかるのではないかと。財団のバックアップがあるからこそできる VC

の活動が見いだされるのではないか。VC(F)

- 東南アジアは社会課題しか無いエリアであり、ビジネスセクターにおける社会的インパクトにも目を向けてはどうか。VC(I)

コメントの多くにおいて、財団に対しては、長期的な視野を持ち、財務的リターン以外の社会的インパクトを重要視できる支援に対する期待の声が大きかった。またファンドに対しての出資も求める声もあった。

2) 財団による独自性を持った投融資

- 海外向けのマイクロファイナンスのローンファンドを運営することは可能か。ローンファンドに出資ができると違うお金の流れができるのではないか。投資家 (E)
- 財団から VC に助成をし、GLI 特化のファンドを組成する手法は可能である。VC(I)
- VC がスタートアップに出資する際やマッチング出資や、マッチング補助金などはどうか。コミットメントがわかるという意味で、共同投資する VC も安心できる。VC(J)
- 創業者の持分比率が希薄化しないため、補助金が一番喜ばれる。エクイティ出資は、成長資金の獲得と中長期的なコミットメントとしては喜ばれるが、投資後の業績把握、経営のガバナンスなど専門的な支援も求められるため、それを生業とする VC との協業が望ましい。VC(J)
- 投資をするのであれば、株主として長期的に存在感を維持できると良いのではないか。最初の厳しいときに投資できるからこそ、大事な視点である。VC(K)
- ベンチャー投資において、VC が技術面の見極めを行ってグロースが求められる段階まで達したら、財団が投資を行うことができるのではないか。VC(F)
- (投資はベンチャー投資に続いて次のステージの後続の投資があり最終的に Exit 等があるので、東南アジアに対する日本からの投資環境の改善するののかについて 1 つの取り組みで解決することは考えにくいですが、)SPF として複数のファンドに社会性を条件にした LP 投資をするような取り組みは考えられるのではないか。VC(H)
- ESG 条項について、どのような契約書への盛り込みが適切なののかについて財団が条件整理をしてモデルを提示していただくことも有効な取り組みになりうる。VC(H)

3) SGBs への投資にかかわるエコシステム構築への支援

- エンジェル投資家のネットワークの可能性については、実績がある投資家は個人でネットワークを作るので、中間支援組織が作るネットワークには第一線のベンチャーはあまり参加しないという認識 (外資系 VC はローカルのネットワークへの参加しづらさからそのような場に参加することもあるが、機会として期待値は低い)。タイ・マレーシア・フィリピンなどのエコシステムが未成熟なところにはそのようなネットワークの形成の可能性はある。VC(H)
- 東南アジアのビジネス界で活躍する人たちは各国に散らばり、政府と連携している印象。そういったネットワークを活用し、政府とプライベートセクター繋ぐ役割を担えるのではないか。VC(I)

一方で、潜在的な財団事業としての起業家のリスティングやネットワークを通じた起業家への支援については、収益性の高い投資案件についての情報はクローズドで行われてしまう状況から、投資事業に深くかかわらない財団セクターが精度の高いリスティングを行うことは難しいとされた。財団セクターの役割としては、そうしたネットワークに入っていけるような起業家予備軍の育成に関する教育的事業や、行政などの公的セクターと財団が連携して、社会的投資についての環境整備やアドボカシーを行ってゆくことに意味があるとのコメントが得られた。

4) 教育的事業への関与の可能性

- 調達のハードルが一番高いのは、初めて起業する人。特に社会起業家はパッション先行の起業が多く、投資家コミュニケーションで必要な事業計画の書き方やマーケットの算定の仕方などの知識の欠如がある。そこをコーチングする組織があると、全体のエコシステムの成長には良い。VC(J)
- 女性キャピタリスト、起業家支援は色々出てきているので不足感はない。実績がついてくるのが重要ではないか。VC(K)
- 起業家について、人生のどのステージでその成長に寄り添うべきかという観点で、幼少期なのか、青年期なのか、そうしたアントレプレナー教育を長期的な観点で実施することも財団という立場であれば可能。投資家 (D)

投資家に対するインタビューからの知見

これらの投資家へのインタビューでは、SGBs への投資の市場環境について、東南アジア特有の課題としては、資金調達に困難を感じる企業もある一方で、シード期のベンチャーに対する資金供給については、すでに資金余剰の状態であるとするベンチャーキャピタルや投資家からの意見が見られた。課題としては、最終的な投資の出口の多様性が共通の課題として複数のコメントで挙げられた。

- 投資家ネットワークはシード期においては資金余剰の状態。シリーズ C-D 以降を出せる投資家は少ないためギャップがある。VC(I)
- グローバルで同じ傾向だが、東南アジアにおけるベンチャー投資は資金供給が増えているので、10 万ドルから 50 万ドル程度の少額の資金調達については困難が減っている印象。VC(H)
- 東南アジアでも日本でもエグジットの多様性が足りない。資金は現在余剰のため、バリエーションも高く、ベンチャーコミュニティも増えてきている。ESG 色の強い、アメリカでいう Allbirds(IPO 中) のような事例が増えてくれば、社会的意義のあるビジネスが伸びるのではないかと。VC(K)

社会的な文脈での投資という観点では、財務的リターンへの期待と、その実現に必要な時間軸には、投資家の期待と現実の間の隔たりが指摘された。VC 投資においては、比較的短期間での IPO や MBO 等によって投資収益を得ることが求められているが、社会的課題の解決に取り組む事業の成長は一般的に時間がかかる。また、社会的事業は課題解決がもたらされると事業が前提とする社会的ニーズも縮小してしまうことも矛盾点の一つである。

この課題に対して、一部の VC やエンジェル投資家には、事業投資としての観点だけではなく、市場の育成のための長期的な視点と社会的価値の追求に対する社会的意識を持ち、そこに賛同する起業家やサポーターを集め、自らコミュニティ / ネットワークを構築していこうとする取り組みが見受けられた。

- エコシステムづくりは利益を生まないものの、財団的な役割と民間的な役割を両方やっているという思いを持っている。エコシステムから得られるバリューは、財務的リターンよりも大きい。ビル・ゲイツ財団との共通点がある。ネットワークにおいては、自

ら情報発信をし、何に興味があり、投資家・支援者として何がしたいのかを明確にすることが今後は重要である。VC(F)

- 同時に、そのような事業を実施するにあたって、自社自身の学習や社会と自己の関係性に対する意識を醸成する取り組みが重要であると考えている。投資家 (D)

投資家からの意見で特徴的であったのは、起業家・投資家のネットワークについてである。ネットワークにおける情報は、その希少性に価値があるため、重要と思われる情報、例えば一般に知られていない潜在投資先の案件情報についてはプライベートに情報がやり取りされ、公開情報は一般に公開されることにより、その情報入手する相対的優位性が失われると受け取られている。そのため、行政や大学が提供するベンチャーのリスティングは参考程度に扱われ、そこから投資につながる可能性は低いと考えられていることから、財団セクター等がこのネットワークの強化を事業として行うことの課題が認識された。

また VC が運用する投資に対する出資者から、投資先企業の社会的インパクトにまだ多くの要請がないことも、社会的インパクト投資の市場としての成長課題の一つと考えられる。現在の ESG 投資の成長のように、制度整備が期待される。こうした状況から、財団を含む非営利セクターの役割としては、社会的インパクト投資に対する啓蒙活動、社会的インパクト評価についての知見の整理、調査やロビイング活動が想定できる。

また、インタビューにおける複数のコメントから、投資家が社会的投資を強調することによって、投資の収益性に対する追求が薄いとみられ、起業家を含めた異なるステークホルダーからの関心が薄れてしまうリスクが認識されていることが明らかになった。この課題に対しては、社会的インパクトと財務的なリターンが相反しない事例の創出や、またそうした社会的認知を獲得してゆくことが必要であると考えられる。

3-2-3. 公的機関

公的機関においては、各国に拠点を持つ日本の公的機関 2 機関にインタビューを行った。公的機関は、SGBs と投資家、双方の領域にまたがる活動を実施しているケースが多いため、(1) 社会的インパクトに対する考え方、(2) SGBs への投資を促進するエコシステムについて、(3) 財団等の非営利セクターによる支援のあり方の 3 つの領域におけるコメントを集約した。

社会的インパクトに対する考え方について

公的機関からは、日本からの投資を成功させている SGBs の事例に対しては、それらの事業が十分な財務リターンを見込んだもので、社会的インパクトがあっても、事業規模が拡大しない事業には、投資の事例がみれないことが指摘され、社会的インパクトと財務的リターンのジレンマが指摘された。

- いずれの企業に対しても、日本の投資家は起業家が女性だからではなく、スタートアップとして、例えば高齢者向けのビジネスが延びるだろうと思い、ビジネスチャンスを見て投資をしている。公的機関 (L)
- ベンチャーとしてスケールはするが社会的インパクトは軽視されている、またはスケールはしないが社会的インパクトでは説明しやすい。双方が重複するような企業はどれくらいあるのだろうか。インドのような大きさの国では数も多いだろうが、国が小さければ小さいほど市場の成長も期待できないという問題がある。公的機関 (M)
- ベンチャーをエンジェル投資家に繋げるのも課題であるため、ビジネスコンテストなどの開催を通じて日系企業や投資家と繋げる取り組みを実施している。公的機関 (M)

SGBs への投資を促進するエコシステムについて

インタビューでは、両機関が日系機関ということもあり、日系企業に対するコメントが複数提供された。日系企業が未だに東南アジア企業・市場を協業パートナーという視点ではなく、販路拡大の機会、支援の対象として捉えていること、一方で、東南アジアの社会的企業も日本企業とのコミュニケーションについての経験が不足している現状も指摘された。

日系企業のあり方

- 東南アジアに進出する際に領域が定められない、組むべきパートナーの発見や双方の価値を結びつけるためのナレッジが不足している。公的機関 (L)
- 資金力はあっても、新規事業に繋げ、儲けるべき、という制約の中でビジネスモデルが作りきれぬのかどうかは疑問が残る。新しいことをどんどんやっていく感じではない。公的機関 (L)
- 東南アジア進出の目的が市場拡大をメインとしており、社会貢献やソーシャルな要素は薄い。また会社の組織構造として、ジェンダーや CSR の課題については日本にある本社がグローバル全体を見渡して必

要な市場を見つけ出しているのではないか (スタートアップでの例: シリコンバレー、イスラエル)。そのため、シンガポールの事務所に決済権・決定権が完全に委譲されているケースは少なく、ASEAN が相対的に後回しになっているのではないか。公的機関 (L)

- 日系企業に東南アジア関連の事業の話をもっていくと、CSR として捉えられてしまう。本業のビジネスとして東南アジアのベンチャーとの連携をする、という感覚が根付いていない。大企業になるほど意思決定に時間がかかり、一方の中小企業では取れるリスクの大きさを越えている。日系企業も手探りの状態。公的機関 (M)

SGBs のあり方

企業や公的機関との連携や支援先のために必要なレポーティングに関するノウハウが不足している。そのため、連携以前の問題が生じてしまっている。公的機関 (L)

財団等非営利セクターの支援のあり方

財団を含む非営利セクターの役割については、公的機関からは、社会的インパクトを生み出すエコシステムの整備に対してイニシアティブを発揮する、また特定少数の事業ではなく、対象国の幅広い層が受益する事業を支援する等、非営利セクターだからこそ可能であり、期待される支援についての期待が示された。また、民間企業の非営利セクターに対する回答と比較すると、非営利セクターとの連携について期待する回答が多かった。

- ジェンダーに関心を持つ企業の紹介などで連携ができるのではないか。公的機関 (L)
- 社会起業家のプラットフォームをつくり、日本の投資家にショーケースとして見せるのはどうか。公的機関 (M)
- 外資系民間企業が CSR から CSV に移行していく中で、社会的インパクトの測定方法が未発達なため、投資側・経営層の説得が難しい状態。公的機関がリードして進めていく課題ではないか。公的機関 (M)
- 支援スキームが限られていることも課題、財団のような公的機関だからこそできることや持っているネットワークを活用してもらえるような仕組みはできないか。公的機関 (M)
- 途上国の場合、イノベティブなアイデアを持つ起業家は、途上国の優秀層に限られるため、支援の幅が限られる。一般の人々にも支援を向けていくこ

とが公的機関の役割なのではないか。公的機関 (M) 公的機関からは、公的機関として社会的目的に沿った財団の活動との連携について前向きな姿勢が見られた。民間では収益性や事業性などの面で検討が難しい施策においても、政策目的を持つ公的機関との連携などが想定できる。

3-2-4. 中間支援組織

中間支援組織については、国内外の5組織にインタビューを行った。中間支援組織も公的機関と同様に、SGBsと投資家、双方の領域にまたがる活動を実施しているケースが多いため、(1)社会的インパクトに対する考え方、(2)SGBsへの投資を促進するエコシステムについて、(3)財団等の非営利セクターによる支援のあり方の3つの領域におけるコメントを集約した。

社会的インパクトに対する考え方について

中間支援組織からの指摘においては、東南アジアにおいても、他地域のベンチャー投資市場と同様に財務リターンが重要視され、成長性のあるITベンチャーが注目され、社会的インパクトを追求するSGBsセクターに対して他の商業的ベンチャーと同様な成長を求め、雇用や経済活動によるインパクトをその意義として捉えることへの疑問が呈された。

- 大企業が途上国にSDGs関連の事業を行う際、財団が支援する枠組みはどうか。そもそも急激な成長で社会にインパクトを与えるという「一攫千金」的な考え方を改めるべきではないか。日系中間支援組織 (P)
- 事業が急激に成長するようなテック系企業でないと、社会的インパクト投資の投資先として選定されないことに矛盾を感じる。日系中間支援組織 (P)
- タイ国外からの社会的企業への投資は非常に珍しい。起業家のバックグラウンドチェックが国外からでは容易ではないことも原因ではないか。現地中間支援組織 (N)
- 海外から投資を受けられないのは、成長スピードが遅いためである。また投資家が財務リターンを重点的に求めており、社会インパクトは二の次であるためである。現地中間支援組織 (N)
- 特にシンガポールのVCは、テック系の企業への投資を求めている。現地中間支援組織 (N)
- 東南アジア現地のVCとの協業はできているが、投資額が\$50-300Kと少額で、リターンもそれに比例

するため、外国人投資家にとっては魅力的に映っていないのではないか。外資系中間支援組織 (S)

- 東南アジアの企業はSGBsに対して企業のキャパシティビルディングに注力し、CSRを名目を実施しているものの、買収も検討しているのではないか。外資系中間支援組織 (S)
- 財団は自分のお金を営利的なVCに投入したいと思っていないのではないか。外資系中間支援組織 (S)

SGBsへの投資を促進するエコシステムについて

中間支援組織の立場からは、SGBsへの投資についての成功事例が語られることは少なく、試行錯誤をしている案件事例についてのコメントが多かった。これは、社会的ミッションを持った中間支援組織が支援の対象にするのは、SGBsのカテゴリーではなく、より社会的ミッションを強く持った社会的企業であることがその要因としてあることが想定される。

また日本のステークホルダーの関わり方に関しては、特に日系企業側の東南アジアの事業に対する姿勢に関する課題が多くあげられた。日系企業は東南アジアの社会的企業との連携を、助成先、あるいはCSR活動のパートナーとして捉える傾向が未だにあり、本業としてのビジネスのパートナーシップの対象として捉えることは稀である。一方で、東南アジアの社会的企業も日本企業と協業において日本市場が求めるクオリティに合致していないなどの現状も指摘された。

日系企業のあり方

- 日本企業においては、社内のコンセンサスを取れるだけの材料をどのように集め、意思決定をするかということが重要になる。こうした意思決定に対して外部から情報提供や提携先とのコミュニケーションの面で支援をすることができる。日系中間支援組織 (Q)
- (東南アジアでGLIを用いた投資の)事例が少ない原因は、まだ日本でも課題が多いからではないか。シリコンバレーにおいてもジェンダーはまだ課題が多い。現地の投資先企業をモニタリングや審査する能力のある人材が少なく、大きなリターンといった市場性もないからではないか。日系中間支援組織 (R)
- 特に日本企業の担当チームが国際事業の経験値が限定的な場合は、途上国サイド、日本サイドの両社に協働関係の構築に必要なキャパシティが不足する可能性が高い。想定しうる解決策としては、外部人材による関係構築面での補強や、頻度高く丁寧なコミュ

ニケーションをとる、並行して人材育成を促進するなどだ。公的機関管轄の事業は、事業後の立ち上げや安定化まで支援が続かない事が多く、結果として立ち上げまで繋がらないことも多い。困難なフェーズだからこそ関わり続ける支援の在り方、同時に、企業サイドのリソース投下や継続性を高める取り組みの双方が重要である。日系中間支援組織 (Q)

現地 SGBs のあり方

- 現地の社会起業家の情報不足や現地企業の商品・サービスのクオリティや生産能力が日本市場には見合っていないこと、伴走支援の困難さが課題としてあげられる。日系中間支援組織 (R)

一方で、東南アジアの社会的企業の問題としては、事業推進に関するコストの問題やジェンダーの問題も挙げられた。

投資に関わるコストの課題

- タイの社会的企業協会 (SE Thailand) が、IE20 のようなステージの社会的企業との会合を検討していて、グリーン・ボンドやサステナビリティ・ボンドと一緒に発行できないかと話し合っていた。しかしデューデリジェンスのコストが非常に高く、実施できる余裕はない。現地中間支援組織 (N)
- 起業家や投資家のエコシステムに「どんな人で何をしているか」が認められることがとても重要だが、その認知の獲得に相応のコストがかかってしまう。現地中間支援組織 (N)
- 現地の VC との協業はできているが、投資額が \$50-300K と少額で、リターンもそれに比例するため、外国人投資家にとっては魅力的に映っていないのではないかと。外資系中間支援組織 (S)

ジェンダーに着目した社会的投資について

- 女性起業家はそもそも数が少ないため支援は必要だが、反面多くの女性起業家支援が「アフーマティブ・アクション」だと誤って認知されている。ジェンダーギャップの解消のために女性に投資を行うのではなく、女性起業家がすぐれたパフォーマンスを出し、それに対して投資されるというサイクルを作ることが重要だ。同時に、女性投資家が増えることが効果的な解決策となる。現地中間支援組織 (O)
- ESG 投資の潮流が加速する中、投資家層における女性起業家の潜在性について認知を深める機会の増加、

女性の VC やエンジェル投資家のネットワークの強化を行っている。現地中間支援組織 (O)

- 男性起業家と同等な潜在性を持っているにもかかわらず、女性起業家は投資におけるジェンダーバイアスによって機会の制約を受けている (e.g. シンガポールにおける女性起業家への VC 投資は 3% のみ) 現地中間支援組織 (O)
- 事例が少ない原因として、GLI に関しては日本でも課題が多いからではないか。シリコンバレーにおいてもジェンダーはまだ課題が多い。日系中間支援組織 (R)

財団等非営利セクターの支援のあり方

中間支援組織からは、商業的なファンド等が投資対象にする成長性が見込まれる SGBs のセグメントに対して、財団として支援する意義について意見があった。例えば上場を果たすユニコーン企業を財団等の非営利セクターが支援すべきなのか、という疑問である。

また日本の財団や非営利セクターに対する期待として、日系企業からの信頼を活用し、日系企業の東南アジアへの注目を発信する役割が検討できる。また女性起業家にフォーカスした支援を行う場合は、それが事業の潜在性が伴わない格差是正措置といった姿勢が見られないようにも留意する必要がある。

支援対象や公的機関の役割

- Gojek などが成功事例としてあげられるが、財団が支援する意義はあるのだろうか。成長や規模を求めるのか、社会性に重視した中小企業の支援なのかスコープを定めるべきではないか。日系中間支援組織 (P)

投資家としての役割

- エコシステム強化のための幅広いプログラムを検討するのであれば、財団とタイ国内の投資家が連携するのはどうか。日本の企業創業者の中には、アジアの社会的企業に投資を行うファンド・オブ・ファンズに投資した事例もある。現地中間支援組織 (N)
- タイに大規模なベンチャー・ファンドをつくることのできたら、日本の投資家が LP として参加できるのではないかと。そうすれば、投資可能性審査の費用も削減でき、投資意欲に応じて資金拠出ができる。現地中間支援組織 (N)
- アクセラレーターに財団が資金を提供して、女性の起業家を優先的に開拓することに対するコストを負

担するという方法もある。現地中間支援組織 (O)

- エクイティ投資ではなく、転換社債等による支援が可能か。また1口数千万円規模の支援が可能か。30-40代の日本人もエンジェル投資税制の活用をあわせて考えられるのではないか。日本の富裕層に社会起業家に興味のある方は一定数いるのではないか。日系中間支援組織 (Q)

女性起業家の育成支援

- 財団セクターが起業家や投資家ネットワークの育成に関与することは意味があるが、それが上述の女性起業家に対する偏見を助長するものにならないよう留意することが必要(女性起業家をハイライトするようなイベントを行う場合には、大手VC等との共催として、投資事業として潜在性があることを明確にメッセージとして打ち出す必要がある。現地中間支援組織 (O)

ネットワークに対する支援

- She VC や、ASTIA Angels、Business Angels Network のような女性ベンチャーキャピタリストやそのネットワーク組織との協働も考えられるのではないか。現地中間支援組織 (O)
- 途上国の現地企業と日本企業との協働に信頼関係の構築するために財団が公益的な立場から仲介役となる可能性がある。財団が既存の事業で構築した現地のネットワークを提供したり、あるいは旅費等の間接経費の支援を行うことも考えられる。日系中間支援組織 (Q)

中間支援組織からも、財団による資金提供に期待する意見が多かった。また社会的インパクト投資における高いリターンを求める姿勢に対する疑問、それに伴い財団が本当に支援すべき企業の定義が求められているのではないか、日系企業のSGBsセクターに対する低い関心に対して、日系財団としての立場を活かした啓蒙活動や事例紹介などができるのではないか、またそういった社会的気運醸成のためのアドボカシー活動に対する期待感である。

3-2-5. 企業

本調査においてインタビュー対象の企業を選定するプロセスの中で明らかになったのは、社会的意図をもって東南アジアSGBsへの投資や事業連携を行っている日系企業の事例がそもそも例外的であることである。アプ

ローチをした東南アジアでの事業や投資を行っている企業の多くは「社会的インパクトの観点で投資は行っていない」という回答が多く、本調査においては、協力に同意した事業会社2社に対して実施した企業からの意見を以下のとおりにまとめた。

- インプット、アウトプット、アウトカム、インパクトの中で、インパクトに至るのがなかなか難しい。他企業との協働等を通じて他企業がもっとCSRやサステナビリティに根ざした事業展開をしたりすることが必要なのではないかという社内での議論もある。そのためには、ネットワークを持つ財団が民間セクターと一緒にネットワークをつくることも必要なのではないか。社会課題への取り組みは、社会貢献だけでなく社会との信頼構築や商品開発にも繋がる。日系企業 (T)
- SDGsの枠組みがあっても具体的な動き方がわからない点を他企業とよく議論するため、他のNGOや国連機関、財団とのネットワークが活用できるのではないか。日系企業 (T)
- 要因は様々考えられるものの、財団は日本企業とのタイアップに悩んでいるように見える。外資系企業はフラットに関係性をつくれるので相性が良い可能性があるが、財団と連携先の企業の社内テーマ(マテリアリティ)が合致しているかどうか重要である。マテリアリティが違う場合は、グローバルな外資企業の方が日本の財団よりも社内調整が大変な場合もある。外資系企業 (U)
- 女性起業家に関しては、政府関連組織にもっと動きがあると変わってくるのではないか。東京都が女性起業家支援で動いたことによる影響は大きかった。外資系企業 (U)

東南アジアの社会的企業と連携を行っている企業からは、具体的な動きがわからないとする他企業からの問い合わせが多いという回答があり、日系企業における東南アジアにおけるSGBsや社会的企業に対するアプローチが、CSR的な文脈で助成金の提供やフェアトレード商品の購買といった消極的な役割から、能動的に事業を構築する共創的な流れが強まっていることが伺われた。

- 基本的に当社からNGOの紹介やウェブサイトを見て直接お声がけする。現場・現物・現実主義がベースなので、実際に行動されている方々と直接話をして連携できるかを個別に判断している。顔が見え

る関係を大事にしている。会社が良いことをしている、ことを伝えたいわけではなく、問題があることを社会に伝え、小売業としてお客様の共感や賛同を得ながら拡大していきたい、という考え方。日系企業 (T)

インタビュー対象となる日系企業の数少数に留まったこともあるが、特に日本企業による SGBs 投資のエコシステムへの参加の前提条件として、SGBs への事業投資や連携による社会課題解決への寄与の可能性についての認知が必要であると思われた。

4.

先行研究のレビューとインタビューに基づく分析

本章では、第2章で実施した先行研究と事例に対するレビュー、第3章で設計した質問票に基づくステークホルダーへのインタビューによって明らかになった知見と考察について述べる。考察においては、本調査の目的である「東南アジアにおける SGBs への日本からの投資を促進するための条件は何か」「SGBs を取り巻くエコシステムに対して、財団を含む非営利セクターがどのような支援をすることが期待されるか」について、検討を行った。

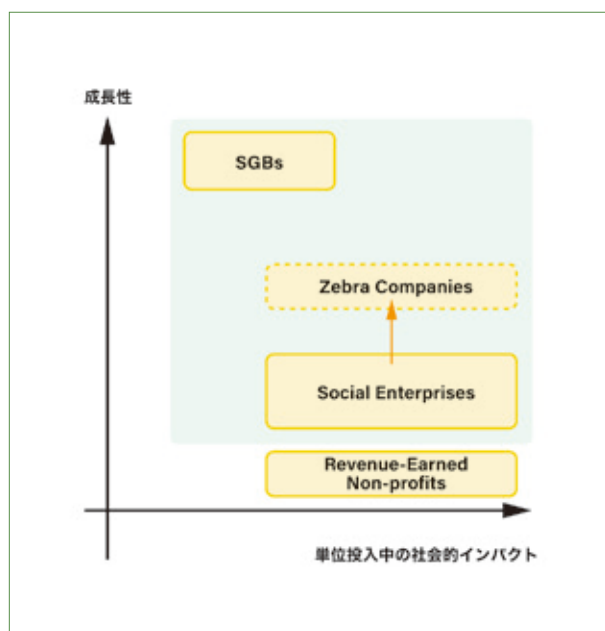


図 6：SGBs の異なるセグメント

先行研究とインタビューから得られた知見のうち、特に SGBs に関するものの一つは、その多様性が形成する異なるセグメントである。業種や業態の多様性のみならず、特に社会的投資の促進という観点からは、SGBs の収益性や成長性、また社会性への志向によって、これら SGBs は、異なるグループによる領域として認識できる。

SGBs を構成する第1のセグメントは、通常の VC 等が対象とする高い成長力と投資収益性を持つ SGBs である。何らかのリソース投入による事業への支援を通じた事業成長、それに伴う雇用の増加や、サービスや商品の利用者に対する便益の拡大による社会課題解決を想定した場合には、当然ながら、売上や利益において数年で数十倍と言った事業成長力の高い SGBs を支援することに、大きなレバレッジ効果がある。こうした文脈では、事業モデルの社会性ではなく、雇用の創出を社会的インパクトとした場合に、急速に成長し、短期間に上場を果たすユニコーン企業がこうした支援の候補になる。

ところが、資金ニーズという観点では、こうした高成長な SGBs に対して、商業ベースで投資による資金が潤沢であるために、財団のような非営利セクターが資金を投じるニーズは薄い。

一方で、第2のセグメントとして、いわゆる社会課題の解決を事業の主目的にした社会的企業が存在する。例えばフェアトレードや有機農業、協同組合的な事業、貧困層を雇用する手工芸品や食料加工品の生産のような社会的企業は、その社会的な指向性とも相まって、前述の高い成長性を志向する SGBs とは異なり、事業成長性や収益性は想定的に低く、上場も前提としないので、金融市場が想定する投資リターンをもたらすことは難しい。そのため、投資にあたっての単位投入資金あたりの社会的インパクトは大きくても、事業成長が伴わなければ市場全体に及ぼす社会的インパクトは限定的なものとなる。

こうした社会的企業のセグメントに対しては、社会課題解決に対しての寄与に対する期待を元に、財団や公的機関、社会的投資家が資金を提供しているが、当然ながらその性質は寄付的な性質を持つものになる。

本調査の検討当初においては、この二つのセグメントが重なる領域を、財団などの非営利セクターが支援することで、社会的ミッションと事業成長による社会的インパクトの両者が実現すると想定した。しかしながら、実際には、この二つのセクターの重なりはほとんどないのが現状である。両者の性質を兼ね備えた新しいセグメントとして、先述のゼブラ企業等のコンセプトが議論されているが、これらは未だ概念レベルの議論にとどまり、実際の投資対象となるような企業セグメントを形成するに至っていない。

このような状況から、これら二つの異なる企業セグメントのどの部分を選択するかが、想定するインパクトや、支援事業を規定する大きな要因となる。あるいは、それほど大きな領域ではなく、これまでは例外的な事例しか見られないが、社会的な動機で起業したものの、その潜在性が十分に理解されていない SGBs に対する支援事業や投資促進を行ってゆくことが考えられる。

4-1. 仮説の検証

本節では、これまでに述べた、先行研究とインタビューによって実施された知見と考察に基づいて、当初想定した仮説に対する検証の結果について述べる。

表 3：仮説検証の結果確認された課題と可能性

領域	仮説 (必要条件)	インタビューにより確認された課題と可能性
認知と意図	<ul style="list-style-type: none"> 投資家が、SGBs に対する社会的意図を持った投資や投資の中に社会的インパクトを位置付ける意図がある 投資家が、社会的インパクト領域に投資を振り向ける意図がある 	<ul style="list-style-type: none"> 日系の投資家においては、社会的な意図での投資を行う事例は限定的、ただし認知向上の機会は存在する クロスボーダーでベンチャー投資の投資条件のハードルが高く、対象となる起業家の領域が限定されるため、本リサーチの対象となる SGBs とのオーバーラップは少ない
ネットワークへのアクセス	<ul style="list-style-type: none"> 起業家・投資家の双方がアクセラレーション・プログラム、投資家サークル、中間支援組織、助成・寄付的資金、知的リソース等へのアクセスがあること 	<ul style="list-style-type: none"> 投資家と企業とのネットワークについては、ベンチャー投資については高度に人的なネットワークであり、プログラム等での介入余地は少ない 女性起業家・投資家のネットワークは逆のバイアスにならないように注意が必要だが、開拓の可能性はある 途上国と日本の間の投資家・起業・中間支援組織・SGBs 間のメタ・ネットワーク間の連携 (例: Woman in VC 等) 支援についても検討できる
潜在投資先の特定	<ul style="list-style-type: none"> 投資家にとって投資可能な企業群が一定の規模で存在し、そうした企業群が数・質共に成長できる環境があること 	<ul style="list-style-type: none"> 潜在投資先のキャパシティ・ビルディングは重要だが、フォーカスを絞って実施をしなければ、投資対効果は得られにくい 目利き力を持ったアクセラレーション・プログラムへの支援等が検討できる
政策と規制	<ul style="list-style-type: none"> 一般の商業的目的の企業に対して、社会的指向性を持つ SGBs を、異なるリスク・リターンプロファイルを持つ市場として規定する政策や規制が存在すること 	<ul style="list-style-type: none"> 政策や規制は、SGBs の成長に必要な市場環境に大きな影響がある 公益的な立場から、財団等が行政と投資家、SGBs の連携を取り持つことができる可能性がある

4-1-1. 認知と意図

認知と意図の領域において、当初の仮説に対してインタビューによって得られた知見を検証した結果としては、日系の投資家のうち、特に VC については、投資事業の社会的意義についての認知はあるものの、社会的インパクトの追求を財務的リターンと並列する事業の目的として掲げるところは少数であった (VC E,H)。社会的インパクトの追求をその事業目的とする VC の中には、投資適格性審査の中に独自の ESG 基準を設定するところも存在した (VC E)。逆に、社会的な投資意図を掲げることによって、商業的な動機でのベンチャー企業からのアクセスが少なくなることを懸念する声もあった (VC

F)。それに対して、インタビューの対象となったエンジェル投資家のうちの一人は、社会的なインパクトの実現を投資の目的に挙げ、投資回収の時間軸も 20 年を念頭におくとした。(投資家 A)

ジェンダーに関するインパクトについては、VC、エンジェル投資家に共通して、女性主導の SGBs を、潜在的に有望な投資対象として認知していなかった (VC D,E,F,G,H、投資家 A) が、インタビューを行った全ての投資家は、投資判断を規定する要素は純粋に事業としての潜在性と将来性によるものであり、経営者が女性であるという理由で潜在的な投資先リストから除外する意図はないとした (VC C,H)。

また意図という面においては、投資の異なる主体において異なる意識が見られた。上述のように、VCにおける社会的投資は概念として認識されていたが、あくまでその財務的リターンを犠牲にしない範囲で、社会性を付与しようという動きが未だその大多数を占めている。社会的価値の実現をその主たる事業目的とする投資家は、一部のエンジェル投資家に存在し、また企業が社会貢献事業の中で投資的手法を活用しようとする動きはあるが、いまだ市場の中での顕在性は高くないのが現状である。

ESG投資の存在についてはどの投資家も認識していたが、ベンチャー投資の原資となる資金を拠出する投資家は、上場企業と異なり特定少数の出資者である。ESG投資の影響はファンドへの出資者であるLP投資家が、投資の方針にESGを組み込みたいという意図を持っている以外の場合においてはファンド全体の投資方針に大きく影響することはまれであること(VC G, D)が推察された。ジェンダーについても、重要な社会課題としての認知はあるが、それをインパクトの中心的なテーマにして設定しようという動きは見られなかった。

それに対してエンジェル投資家においては、投資における社会的インパクトについての深い洞察をもとに事業投資の持つ社会的意義について独自の哲学を持ち、それを投資の対象や手法に反映させているケースが見受けられた。これはエンジェル投資において投資家のオーナーシップが明確であること、またIPO等を経験し、卓越した起業家としての成功体験を持つエンジェル投資家は、自然と伝統的な商業的意図での投資についての懐疑的な観点を持っていることがその背景として考えられる(投資家 A,B)。

一方、投資を促進する公的機関や社会的目的で設立された中間支援組織には強い社会性への志向があり、様々なキャパシティビルディングやネットワークの強化といった活動のアプローチに反映されていた(中間支援組織 K,L,M,N)。

しかしながら、先述したように、SGBsの事業上の発展が経済的インパクトを契機に、社会課題を解決するのか、あるいは社会的企業がその特有な特徴として持つ事業モデルの社会的インパクトによる社会課題の解決を期待するのかによって、これらの異なるアプローチの成果が評価されることから、本調査の検討の対象である、東南アジアのSGBs、特に女性起業家の発展を通じた社会課題の解決のために、どのような取り組みが有益かについて、相対的な優位性について判断することは難しい。

4-1-2. ネットワークへのアクセス

当初に想定した仮説の第二の要素であるネットワークのアクセスについては、特に投資先の特定のプロセスにおけるネットワークの役割について、ほとんど全ての投資家はその重要性を強調した。しかしながら、財務的なリターンという意味での成果を残す投資を実施するという観点では、投資対効果が高く、潜在的な投資先の中で優先順位の高い起業家について、その多くがインフォーマルなネットワークを通じて情報がやりとりされていると回答した。つまり、投資対象として有望な起業家についての情報は一般に公開されるネットワークには上がってこないと考えられていた(投資家 B, VC D, E)。

そのような意味では、投資家とベンチャー企業との間のネットワークのアクセス向上に対する支援として想定される、ネットワーキングイベントやプラットフォームは、高い成長をもたらすベンチャー企業へのアクセスを望む投資家にとっての重要性は相対的に低いということである(VC E)。行政や中間支援組織等が実施するネットワーキングプログラムやピッチイベント等は、新しいネットワークの構築という意味では意味があるが、直接的な投資先の特定という意味では必ずしも優先順位が高くない(VC E)。投資家にとって投資先としての価値の高い起業家は、そうした支援に頼ることなく投資家へのアクセスが得られるであろうと想定されている。インタビューにおいては、参加しているネットワークとして東南アジアにおけるVCやエンジェル投資家のネットワークをあげた回答はVC、エンジェル投資家の合計7社のうち3社であった(VC D,E,F)。

それに対して、起業家からは、起業家同士のネットワークの重要性が共通して指摘された(SGB S,U)。相対的に社会的少数者である起業家には、投資家へのコネクションや、行政や中間支援組織による支援機会を相互に融通し、ピアラーニングをもたらす起業家同士のネットワークが有用であると考えられる。ただし、起業家同士のネットワークはエンパワーメントという意味では大きな期待があるが実質的に事業の進展に資する成果を得られるプログラム設計が必要である(SBG S)。例えば、こうした起業家同士のネットワークに、投資家ネットワークが密接に関わり、事業へのアドバイスや資金提供の機会を提供することで、これら事業のインパクトが高まり、起業家にとっても参加のインセンティブとなることが期待される(中間支援組織 L)。

一方で、雇用の規模や事業成長によるインパクトを期待せず、社会的企業の事業発展による労働分配率の向上や、社会的に必要とされる新しいイノベーションの推進

を念頭に置いた事業の場合には、社会的企業を支援する中間支援組織やネットワーク組織等への支援が有効であると考えられる(中間支援組織 K,L,M,N)。これは、効果的な支援事業を実施するためには、社会的企業が発揮する社会的インパクトが、売上や利益といった財務指標で判断することが難しく、現地の社会構造や文化的価値観に基づいた社会的インパクトやその発展のあり方への中長期的な視座や取り組みが必要とされるからである。

4-1-3. 潜在投資先の特定

ステークホルダーに対するインタビューの結果、異なるステークホルダーに共通した意見の一つは、起業家の質の増加の重要性である。特に、女性起業家については、その量的な拡大がなければ、投資セグメントとしての投資家からの認知は期待できない(VC C,H、中間支援組織 L)。第2章で述べた現存するエコシステムによる取り組みにおいても、DFAT や UNCDF の事例にみられるように、女性起業家に対する支援の取組は数多く存在し、特にジェンダー投資の概念が確立してからは、女性経営者による事業活動への支援は、ジェンダーギャップの課題に対応し、社会的なインパクトを実現する重要な機会であると認識されている。

また、今回の検討の中心である日本から東南アジア諸国への国境を越えた投資においては、国内における投資以上にカントリーリスクや通貨リスクなどの考慮があることから、投資金額の最低単位が大きくなる傾向がある。このため、日本の機関投資家は個別の企業には投資せずベンチャーファンドに対する LP 投資などの形で投資を実施している現状がある。そうした投資先の確保のニーズに応えるためにも起業家の層としての拡充が望まれる(VC H)。

ただし、個別の起業家の事業を財団等が直接に支援することは、レバレッジ効果が明らかに低く、モデル形成等といった戦略的位置づけがなければ、投資対効果の点から課題がある。支援のアプローチとして、レバレッジ効果の見込める革新的な手法、例えば IT プラットフォームを活用した支援や、スケールアウトを想定した事業のモデル化への支援、一定の規模の起業家層に対するリーチが可能なコンテンツの開発と社会実装などの異なる方策を検討することが必要だろう。

4-1-4. 政策と規制

特に先行研究から明らかになったことは、東南アジアのベンチャー市場が国別の異なる市場として認識されている現状である。東南アジアにおける国別の投資環境と、

投資家による投資の可能性を考えた際に、第一義的にはその国や市場の持つ成長余力が、市場選択の決定要因となっている。

インタビューにおいても、行政による支援施策や、外国投資の受け入れ施策は一つの要因ではあるが、シンガポールが典型的な事例として見られるように、市場としてベンチャー企業が集積があることが、投資を事業として成立させる重要な点であることが指摘された(VC E)。

また投資家の視点からは、東南アジア諸国における企業活動が、行政の施策と密接に関連していることが事業機会の一環として指摘された(VC F)。例えば、行政がデジタルトランスフォーメーションを推進する政策を実施する場合に、該当する技術を持っている IT ベンチャーが大きな機会がもたらされるというような事例である。この点において、東南アジア諸国の政策についての知見を持つ財団や非営利セクターが、これら投資家と効果的に協働することは相互にとっての便益となり、かつ現地行政の政策目標の実現にも資するという点で、シナジーを発揮する可能性がある。

4-2. 想定する社会的インパクトに基づく支援の対象と施策

下図では、これまでの検討に基づいて、日本から東南アジア諸国の SGBs への投資や事業提携等の促進を通じて、現地の社会課題の解決に寄与するためには、財団等の非営利セクターが、どのような対象に対して、どのような手法で支援が可能かについて、複数のオプションを整理した。

まずこれら施策の類別としては、事業の対象となるステークホルダーに基づく類別が可能である。施策によってはエコシステム全体に共通して実施できるものもあるが、ステークホルダーに特有な施策も存在する。また、着目する観点として、想定する事業の対象は SGBs だけではなく、投資家を含むエコシステムを構成するその他のステークホルダーに対しても働きかけを行うことにより、SGBs を取り巻く環境に作用し、結果的に東南アジアにおける SGBs の発展、ひいては現地の社会課題の解決への寄与を実現することが望ましい。

上述の問題意識に基づいて、本検討においては、これまでの検討で取り扱った、東南アジアの SGBs への投資エコシステムを形成する、SGBs、投資家、中間支援組織、企業の合計 4 つのステークホルダーに対して、認知と意図、ネットワークへのアクセス、潜在投資先の

特定、政策と規制の4つの観点から、財団を含む非営利セクターがどのような働きかけが可能かについての選択肢の提示を行った。

表 4：想定される支援施策

着目する観点	想定される介入ポイント			
	投資家 / 投資家ネットワーク	企業	SGBs/SGBs ネットワーク	中間支援組織
認知と意図	<ul style="list-style-type: none"> ・ SGBs に対する投資の社会的意義や、成功事例についての認知促進・啓蒙活動 ・ ジェンダーを含む社会的インパクト投資についての認知向上・啓蒙活動（社会気運の醸成） ・ エコシステム構築に対して、現地行政を含む各ステークホルダーへのアドボガシーと、国際的な枠組み作りへの働きかけ 			
ネットワークへのアクセス	<ul style="list-style-type: none"> ・ エコシステムを構成する東南アジア現地の起業家ネットワーク、投資家ネットワーク、SGBs、企業、行政等との接続支援 			<ul style="list-style-type: none"> ・ 投資家・SGBs ネットワークを仲介する中間支援組織に対する、ジェンダー投資等特定テーマでの運営支援
潜在投資先の特定	<ul style="list-style-type: none"> ・ ジェンダーギャップ等の課題解決に寄与する個別案件の紹介 ・ 投資先の社会的インパクト評価の支援 ・ ファンドへの出資 ・ SGB ネットワークとの接続による案件開拓機会の提供 	<ul style="list-style-type: none"> ・ 東南アジア SGBs との戦略的提携についての知見やコンサルティングの提供 	<ul style="list-style-type: none"> ・ 創業時等の初期投資の資金提供 ・ ビジネスコンテスト等の実施による社会的認知の向上 ・ 資金調達や企業連携についてのノウハウの共有やサポート 	<ul style="list-style-type: none"> ・ 財団等のネットワークを通じた東南アジア SGBs に対する経営能力強化プログラムの提供
政策と規制	<ul style="list-style-type: none"> ・ 現地政府の社会的政策や非営利セクターの課題意識に基づく投資アプローチについての情報提供 ・ ベンチャー政策や資本市場政策に対する働きかけ ・ 現地の政策環境についての情報提供 	<ul style="list-style-type: none"> ・ 現地の政策環境についての情報提供等を通じての、現地の規制環境等に合致した事業機会の創出 	<ul style="list-style-type: none"> ・ SGBs や女性起業家を支援する政策についてのアドボガシーの実施 	

4-2-1. 認知と意図

認知と意図は、各ステークホルダーに共通した課題である。SGBsの発展、特にジェンダーイシュー等の社会的な課題に対する解決策を提示するSGBsへの投資エコシステムの構築が、現地の社会課題の解決に寄与するという認知が、異なるステークホルダーによって共有されることが、以降の施策の前提条件ともなる。

この共通認識の構築ために想定される施策としては、SGBsに対する投資の社会的意義や、成功事例についての認知促進・啓蒙活動、ジェンダーを含む社会的インパクト投資についての認知向上が想定される。またこうした活動が、東南アジア諸国、あるいは日本での行政や国際協力機関において実施される政策の一部となるよう、エコシステム構築に対して、現地行政を含む各ステークホルダーへのアドボカシーと、国際的な枠組み作りへの働きかけを行うことも想定される。

4-2-2. ネットワークへのアクセス

次に、ネットワークへのアクセスは、上述のSGBsへの投資エコシステムの構築にとって重要な前提条件となる。仮説の検証のプロセスで示されたように、インタビュー結果によれば、ベンチャー投資は高度にインフォーマルなネットワークによってその情報がやり取りされ、公開情報はそれが誰にもアクセス可能であることによって市場の中での希少性が失われてしまう。また、今回想定したような東南アジアのSGBsとの戦略的提携の可能性について、日本企業の認知が薄いのも、信頼関係を構築するためのネットワークが存在しないからであると考えられる。

現存するエコシステム構築の取り組みで述べたように、非営利セクターにおいては、国際組織や行政、財団や非営利組織、社会的企業における緩やかなネットワークが形成されている。その一方で、社会的インパクト投資のように、より主流の市場に近いところで活動するSGBsの社会的なインパクトに着目し、その潜在性を活用して社会課題の解決を図ろうという活動は、社会的インパクトをどのように可視化するかという点も含めて、様々な基準や制度が未整備であることから、市場セグメントが明確に形成されていない。

このような状況の中、SGBsへの投資を通じた社会課題の解決を志向するのであれば、SGBsへの投資エコシステムが、ステークホルダー間の信頼関係を以て構築されることが必要であり、こうした信頼関係を伴うネットワークは、純粋な市場メカニズムを通じて醸成することは難しい。ここに、財団をはじめとする非営利セクター

が介入し、ネットワークの構築に資金や非資金的リソースを投入する意義と可能性があるといえる。

具体的には、東南アジア現地のAINのようなネットワーク、あるいは社会的投資を志向する投資家のネットワーク、現地の行政や国際組織が実施する各種のネットワークの活動等と連携し、例えばジェンダーのような特定の社会課題に対応するこうした関係者のネットワークを強化するためのプラットフォームの設置・運営、セミナーやワークショップの運営、あるいは協働プログラムに対するスポンサーシップ等の形で支援を行うことができる。

また、特にその投資対効果を考慮する場合には、個別のステークホルダーをつなげるような取り組みではなく、現存する複数のネットワークを糾合するメタ・ネットワークの構築や、それらメタ・ネットワークに対する支援が有効であろう。具体的には、投資家ネットワーク、あるいはSGBsのネットワークをその施策実施の対象として、より広範なネットワークを構築する取り組みを施策として検討することができる。

4-2-3. 潜在投資先の特定

潜在投資先の特定は、上述のエコシステム・ネットワークに大きく依存するものであるが、ネットワークの効率性を向上させ、投資家とSGBs、あるいは日本企業とSGBs、または他のネットワークとの接続を実現し、具体的な投資や連携の実現可能性を向上する取り組みは、ネットワークの構築や強化とは別の施策として検討することができる。

例えば、社会的志向性を持ったSGBsと、社会的意図を持った投資家のマッチングの精度を上げるためには、その社会的志向性、つまり事業や投資によって実現する社会的インパクトの可視化や評価についての知見を普及させることが検討できる。こうした社会的インパクト評価についての知見は、Impact Management ProjectやGIIN等の国際的な組織が共通の基準を設定する取り組みを進めており、こうした知見を、上述のネットワークを通じて普及させる活動は、投資家と投資先のコンセンサスの形成や、より具体的には投資契約に盛り込むESG条項等についての議論を容易にするなどの成果を見込むことができる。

あるいは、これまで議論した特定の社会課題に対する関心を持つ投資家やSGBs、中間支援組織等のネットワークを活用し、ファンド組成等の際に、非営利セクターとしてその案件マッチングや初歩的な投資適格性審査、社会的インパクト評価等についての助成を行う、無

償でのコンサルティングを実施する等の選択肢も検討できる。こうした取り組みにより、社会性と事業性の両面での潜在性の高い SGBs を特定することができれば、東南アジア現地のアクセラレーター等と協力し、SGBs の創業時における初期投資に対する助成金の提供、あるいはビジネスモデルコンペ等の実施を通じて、有望な SGBs の社会的認知の向上、同様に日本企業に対するこうした東南アジアにおける SGBs へのエコシステムについての知見の提供や戦略的パートナーシップについてのコンサルティングを提供することができる。

また、特に投資家からは、財団による資金提供を通じた支援についての期待感が示された。スタートアップ期のベンチャー企業に対する資金提供を行う VC に対して、LP 出資によるファンドへの参画を行い、社会性を持ったベンチャー企業に対するフォーカスを持った投資ポートフォリオ形成を行うことが考えられる。

4-2-4. 政策と規制

政策と規制は、特に社会的なインパクトを訴求する SGBs への投資エコシステム構築を目指す場合には、重要な要素となる。なぜなら、現地の行政は社会発展の方向性を規定する政策を決定し、また大きな公的予算と規制を実施する強制力を持っており、SGBs への投資を取り巻くエコシステムへの大きな影響力を持っているからである。

これに対して、個別の投資家や SGBs は、必ずしもこうした政策形成やその趨勢についての知見を持っておらず、こうした現地の行政の政策についての適切な分析や、経済活動を通じた社会課題の解決をどのようにこれら政策と合致するアプローチで実施するのかについての知見を、投資家、SGBs、企業、投資家・SGBs ネットワークのそれぞれに提供することは、効果的な支援の施策になる可能性がある。

また非営利セクターとしての立場性を活かし、こうした行政の政策が、SGBs への投資や連携を通じた社会課題の解決という手法と整合性を持つように、アドボカシーやロビイングのような働きかけを行い、これらエコシステムの発展に資する政策環境を整備することに協力することも可能である。

具体的には、社会的投資についてのインセンティブを付与する政策、あるいは社会的企業についての法制度整備、社会的インパクトの評価の枠組みのような制度について、各国の国情に合致する形で政策に反映するように、働きかける取り組みを実施することが可能である。

5.

提言とまとめ

本章では、これまでの調査のプロセスにおいて得られた知見に基づいて、東南アジアにおける SGBs への投資エコシステムの発展を通じた社会課題の解決への寄与のために、各ステークホルダーがどのような関与が可能かについての提言を行い、また今後の調査研究の可能性について述べる。

5-1. ステークホルダー別の提言

5-1-1. SGBs

東南アジア諸国において、経済的・社会的価値をそのビジネスを通じて実現する SGBs は、これまで述べたように社会課題解決への寄与への特有の可能性がある。SGBs は他のセクターにない起業家精神を持ち、新しい商品・サービスやビジネスモデルの創造を通じて、現地の社会的・経済的ニーズを満たす事業を創出し、社会課題の解決に寄与することができる。

ただし、こうした形での課題解決を実現するためには、SGBs が個別に事業を実施することではその所期の成果の実現は往々にして困難であり、投資家や中間支援組織、行政等の異なるステークホルダーとの協働によって、規模のある事業を実現し、大きなスケールでの社会課題の解決が可能になる。特に、社会的志向性を持った SGBs については、社会的投資家によるエクイティやローン、行政や助成財団、国際機関等からの助成的資金や、アクセラレーションプログラム等の経営能力強化プログラム等の資金・非資金的リソースを活用することで、ビジネスを軌道に乗せ、その社会的インパクトを発揮することが可能になる。

また、中間支援組織や行政等が実施する SGBs のネットワークへの参加も、こうしたリソースや市場機会、事業において協働するパートナーについての情報を収集する好機となりうる。SGBs は、起業家の社会的マインドセットや、事業の社会的インパクトによって、こうした外部リソースを活用することを可能にし、経済的リターンを追い求める商業的なベンチャーには難しい成長やイノベーションを実現することが期待されている。

5-1-2. 投資家

VC やエンジェル投資家等は、その事業投資によって、投資先の事業成長を実現し、ひいては経済全体の成長をもたらす事業を選別し、またその資金的・非資金的な形態での投資についての知見を持っている。投資家は、こうした知見を活用し、SGBs に対するエコシステムの構

築に貢献することができる。

投資家は、インタビュー先として例示した複数の事例、また第 2 章で述べた社会的インパクト投資の潮流に見られるように、自らの社会的役割を明確に認識し、それに基づいて自らの投資事業が社会的にどのような価値を生み出すのかを定義し、それに基づいた投資方針や対象について検討をすることが可能である。

日本から東南アジアに対する SGBs への投資という文脈では、こうした社会的価値の創出を目的とした投資は、いまだ顕在化した具体的な投資行動となっていない。経済的価値に先行する指標としての社会的価値の認識は、今回のインタビューの中でも複数の投資家が指摘し、それが ESG 投資の議論における根拠の一つでもある。

個別の投資家の行動においては、社会的価値の追求が、関係する各国の法制度や貿易規制のような法的規制となれば、コンプライアンスとしてそれを順守するインセンティブが働くことが一般的である。しかしながら、今回の複数のエンジェル投資家への事業に対する哲学に見られるように、もし市場の中の価値創出プロセスにおいて、そのルールや文化を創出することで、市場の規範の革新を担う意図があるのであれば、社会的価値に基づいた市場の規範の創出においても、フォロワーとしてのポジションではなく、イノベーター、あるいはアーリー・アダプターのポジションを取ることで、最終的には投資事業を通じて、経済的価値を含んだ価値創出のモデルを作り出すリーダーシップに貢献することが可能であろう。

具体的には、4-3 で述べた通り、財団をはじめとする非営利セクターや国際機関、公的機関等と連携し、社会性を担保するための費用についての分担をしながら、これら非営利セクターが持っていない事業投資や事業成長の支援についての知見を活かして、SGBs への投資エコシステムの形成に参画することが可能である。

5-1-3. 公的機関

公的機関は、SGBs への投資エコシステムを構築し、SGBs に対する資金・非資金のリソース投入を促進する上で重要な役割を担っている。市場メカニズムのみに委ねるとした場合は、商業的な動機で起業する起業家や、財務的リターンを社会的インパクトに対して優先され、本調査で明らかにされた SGBs への投資による社会課題解決の潜在性が失われてしまう。

この課題に対応するためには、公的機関が税制や補助金等の形で制度的なインセンティブを付与し、SGBs に対する社会的インパクトを明らかにすることで、このセクターに対する資金やそのほかのリソースの投入を促進

し、国際機関や各国政府がその政策目標とする社会課題の解決を促進することができる。

また、公的機関は SGBs の様々な領域に対して、領域特有の社会的インパクトの発揮についてのリサーチを実施し、社会課題の解決に寄与する事業モデルの提示を行うことが可能である。例えば、本調査がテーマの一つとするジェンダーについて、女性が主導する SGBs への投資がどのように現地のジェンダー課題の解決に寄与するのかについて、そのプロセスや、社会的インパクトの実現にあたっての条件を明らかにすることで、民間セクターによる投資を促進し、また各国政府におけるこうした取り組みの知見を蓄積することが可能である。

また、先述の ADB Ventures の事例のように開発援助機関が、従来の現地政府を対象にした資金提供や技術援助に加えて、途上国のスタートアップエコシステム構築 / 強化に貢献する事業を実施するといった新たな取り組みが政策の趨勢の一部として見られる。このような公的機関による新たな取り組み（実証事業やモデル開発等）においては、民間セクターと競合したり、またそのダイナミズムを阻害したりすることなく、スタートアップエコシステム構築 / 強化のためにどのようなインパクトを發揮し得るかといった観点や、社会的インパクト最大化のために民間セクターとの相互補完的な役割を果たせるかという観点から十分な検討が必要である。

5-1-4. 中間支援組織

これまで述べた通り、投資家や企業、また SGBs は、途上国の社会課題の解決に寄与する経済・社会の発展に重要な役割を果たす潜在性がある。しかしながら、こうしたリソースの要素は相互補完的であり、単体では東南アジア諸国の現地社会に及ぼす社会的インパクトは限定的である。

こうした状況に、ネットワーク組織や中間支援組織が異なる要素を繋ぎ、それぞれの強みを活かした連携を実現できれば、現地社会に対する大きな影響を發揮することができる。

例えば、投資事業を通じた現地 SGBs の支援は、レバレッジ効果を効かせることができ、経済的・社会的両面のインパクト実現のため、潜在性の高い手法である。しかしながら、投資や融資には業法上の必要事項や、チームについての専門的な知見が内部に必要であることなど、複数の観点から技術的な難易度が高い。また日本から東南アジアへのクロスボーダーの投資においては国別や通貨のリスク、事業のコントロールの難しさ等も考慮する必要がある。これに対して、財団などの非営利セク

ターが助成金や業務委託等の形で、現地のパートナー等とプログラムを実施することは、相対的に実施のハードルが低く、プログラムの企画やパートナー組織の適切な選定が行われれば、一定の効果を見込むことができる。

その際に、投資やプログラムの実施に伴う関係構築やコミュニケーションの課題は重要事項であり、十分に認識され、対応されることで、インパクトや持続可能性が高まる。既述のとおり、経験値や能力を有する適切な人材をチームに入れる、関係性構築における専門性の高い外部人材を補強する、並行してセクター全体の人材育成を促進するなどが有効である。

また、ネットワーク組織には複数の異なる専門的領域がある。第2章で詳述したように、起業家や投資家、企業、財団といった特定の属性に特化したネットワーク、あるいは投資を通じたベンチャーの育成支援に特化した起業家や投資家のネットワーク、ジェンダー等の特定の社会課題に関するネットワーク、あるいは途上国開発という文脈での先進国と途上国の横断的なネットワーク等が存在する。

こうした状況から、中間支援組織が今後 SGBs への投資や連携に関するエコシステムを構築する役割の中で、特にメタ・ネットワーク構築への役割が認識された。現状までの調査で明らかになった日本から東南アジア SGBs への投資や企業との連携を推進することを目的として、異なるネットワークの必要な要素を糾合し、財団等の非営利セクターや公的機関等の協力も得たプラットフォームの構築ができれば、エコシステムとしての効率性が高まり、SGBs の発展による社会課題の解決にも有益に作用し得るだろう。

5-1-5. 企業

日系企業は、第2章で述べたように東南アジア諸国と経済上の緊密な関係があり、これら東南アジア諸国に所在する SGBs との連携によって、現地市場についての知見や、革新的な商品やサービスの開発、あるいは CSR 活動の推進等、複数の接点で社会的価値と、事業上の便益の両面を実現することが可能である。

現状では、そうした戦略的な観点での東南アジア SGBs との連携事例は限定されている。多くの日系大手企業は東南アジアの SGBs を、アーリーステージのベンチャーとして捉えて、その規模やステージによって協働の対象とみなさないか、あるいはその社会的ミッションが明確である場合には、CSR の文脈での助成先や提携先として認識するのが大半であるといえる。こうした CSR の文脈は、例えば現地のフェアトレード製品の購

入等、企業の社会性のPRという意味で、象徴的な事例を社会に提示し、意識の醸成を図るという点では意味があるが、東南アジア現地への開発効果という意味ではそのインパクトは限定的である。

一方、中小企業においては、例えば国際協力機構はSDGs ビジネス支援のプログラムにおいて、東南アジアを含む途上国現地の SGBs との連携により、市場の開拓等の点で実績を挙げている事例も複数認められる。また本調査においてインタビューの対象となった中間支援組織には、こうした中小企業向けの連携についてのコンサルティングを実施している企業も存在した。

第2章で記載した多国籍企業の事例を参照すると、企業と SGBs の連携は、例えば BoP 市場への参入、特に農村部や貧困層等、企業が接点を持っていない現地市場のセグメントのニーズの把握等に有用であると考えられる。

5-1-6. 財団等非営利セクター

これまでの異なるステークホルダーに対するインタビューから明らかになったように、財団等の非営利セクターには、企業や行政等の施策との相互補完性があり、かつ独自の施策を実施することで、東南アジア現地の社会課題の解決に寄与できる可能性がある。

これまで財団等の非営利セクターによる社会課題解決への役割は、経済的困窮層や社会的なマイノリティに対する直接的な支援がハイライトされることが多かったが、社会的企業や社会的投資の潮流が主流化するにつれて、特に市場メカニズムを活用した施策を、企業や行政、国際組織等との取り組みと相乗効果の発揮できる形で実施できる可能性が高まっている。具体的には、今回の調査に見られるような社会的意図を持った投資のエコシステム構築のためのプラットフォーム構築や中間支援的な取り組みへの助成金の提供、インパクト投資ファンドへの LP 出資、あるいはこれらの社会的投資における社会的インパクト評価の提供、日系企業や行政機関と連携しての東南アジアでの取り組みなどへの期待が、異なるステークホルダーから表明された。

5-2. 今後の調査研究の可能性

本調査の目的は、今後、日本の投資家や財団、企業等が、どのように東南アジア内の小規模成長企業 (Small and Growing Business, SGBs) に対する資金やその他のリソースの提供を通じて、現地の抱える社会的課題の解決

の支援が可能かについて検討することである。調査の手法としては、先行研究のレビューとインタビューを持って現状を分析し、潜在的な事業やステークホルダーの可能性について検討を行い、その結果を提言として取りまとめた。

その結果、東南アジアの SGBs を取り巻くエコシステムの課題と可能性、また異なるステークホルダーの課題が明らかになったほか、その一部はインタビューを通じた調査によって具体的な事例について裏付けられた。

これらの知見を活用して、財団を含めた非営利セクターは、アドボカシーや政策形成等の活動を通じて東南アジアにおける SGBs の社会的役割や潜在的インパクトを発揮するための必要な取り組みについての合意形成を行うだけでなく、これらの調査で明らかになった観点を基に具体的な事業の構築について検討を行い、具体的な事業について、異なるステークホルダーが協力をして事業を構築することが期待される。

特に、中間支援組織に対する提言で述べた通り、行政、投資家、事業者、中間支援組織等のアクターはすでに東南アジア各国に存在している。モデル形成のような位置づけで、個別の取り組みに対する支援を行うことも可能だが、現存のネットワークを分野や地域の面から横断的につなぎ、相互の価値を最大化するメタ・ネットワークの構築に効果的に関与することが、財団等がエコシステムの構築に寄与し、その事業価値の最大化を実現するひとつの条件となるだろう。

こうした問題意識に基づいて、今後はこうしたネットワーク組織の役割や機能、効果的な運用についての研究や、また個別のステークホルダーのこうしたネットワークやプラットフォームに対する参加動機、あるいは日本や東南アジア各国における政策方針に、こうしたネットワークやプラットフォームがどのように位置づけられ、効果的な施策として実施できるかについての調査研究等の実施が期待される。

A. 参考文献一覧

B. インタビュー詳細

C. 用語集

A. 参考文献一覧

本調査においては、以下の文献やウェブサイト上のリソースを参照した。

- Acceleration Program in Tokyo for Women, <https://apt-women.tokyo/>, 2021年11月2日アクセス
- AGIN&Sasakawa Peace Foundation, 2020, “The emergence of angel investment networks in southeast asia”
- Ang Yan Lin, 2019, “Thailand Startup Ecosystem”, Action Community for Entrepreneurship
- ASEAN-Japan center, 2021, “Impact Investing towards ASEAN Sustainable Development Goals (SDGs)”
- Asian Development Bank, 2020, 「ADB、インパクトの高い技術を提供するスタートアップ企業への投資促進のためにベンチャー・プラットフォームを設立」
- Aspen Network of Development Entrepreneurs, “Why SBGs”
- BRITISH COUNCIL, “Social enterprise”, https://www.britishcouncil.org/society/social-enterprise?_ga=2.170748576.1060591312.1636016645-1931601660.1635788212, 2021年11月2日アクセス
- Capital MY, “Malaysia Government Grants for SMEs & Startups”, <https://capital.com.my/ipo-roadmap-start-with-government-funding/>
- CONNECTION, 「マレーシア日系企業リスト(業種別一覧)」, <https://connection.com.my/industrycategory/>, 2021年11月2日アクセス
- EACAP&iBAN, 2021, “Report: Landscape Study of Inclusive Business in Cambodia”
- EACAP&iBAN, 2021, “Report: Landscape Study of Inclusive Business in Viet Nam”
- Embassy of the Kingdom of the Netherlands, 2019, “Startup Ecosystem Thailand”
- Engels of Impact, “Engels of Impact - About us”, <http://www.angelfsofimpact.com/about-us1.html>, 2021年11月2日アクセス
- Entrepreneurs' Organization, <https://hub.eonetwork.org/>, 2021年11月2日アクセス
- GEM, 2019, Global Entrepreneurship Monitor 2018/2019 Women's Entrepreneurship Report”
- iBAN, “iBAN brochure 2021”
- Inclusive Business.net, “About iBAN”, <https://www.inclusivebusiness.net/about/iban>, 2021年11月2日アクセス
- JICA, 2018 「事業事前評価表 国際協力機構産業開発・公共政策部民間セクターグループ」
- JICA, ODA 見える化サイト, 「カンボジア日本人材開発センタープロジェクト(フェーズ2)」, <https://www.jica.go.jp/oda/project/0802730/index.html>, 2021年11月2日アクセス
- JICA, ODA 見える化サイト, 「カンボジア日本人材開発センター起業家育成・ビジネス交流拠点機能拡充プロジェクト」, <https://www.jica.go.jp/oda/project/1900412/index.html>, 2021年11月2日アクセス
- JICA, 「民間セクター開発」, https://www.jica.go.jp/activities/issues/private_sec/index.html, 2021年11月2日アクセス
- Khamila Mulia, 2019, “Indonesian government renews its “1000 Startups” initiative”
- KPMG, 2021, 「ASEAN M & A のトレンド」, Newsletter Vol.4
- Kris Crismundo, “Over 219K micro biz benefitted from P3 lending program”, Philippine News Agency, <https://www.pna.gov.ph/articles/1148336>, 2021年11月2日アクセス
- Lo. Y. John, 2016, “What does it take to be an Angel?”, Angel Financing Asia Pacific: A Guidebook for Investors and Entrepreneurs
- MOONSHOT GLOBAL & LIVING COLLABORATIONS, 2019, “FRONTIER INNOVATORS:INTERIM RESULTS AND LEARNING REPORT”

- Netral News Desk, 2021, “Southeast Asian startups raised \$ 8.6 billion in 2020 – only 16.5% of which went to women-led companies”
- NNA ASIA 経済ニュース, 「《日系進出》久光が現法設立へ、自社販売に」, <https://www.nna.jp/news/show/1994689>, 2021年11月2日アクセス
- NNA ASIA 経済ニュース, 2020, 「《日系進出》久光が現法設立へ、自社販売に」, <https://www.nna.jp/news/show/1994689>, 2021年11月2日アクセス
- Penjana Kapital Sdn Bhd, “Dana Penjana Nasional”, <http://www.penjanakapital.com.my/index.php/programs/dana-penjana-nasional>, 2021年11月2日アクセス
- Philippine Department of Trade and Industry, “Startup Development”, <http://innovate.dti.gov.ph/programs/startup-development/>, 2021年11月2日アクセス
- Pitch Book, “The US VC Female Founders Dashboard”, <https://pitchbook.com/news/articles/the-vc-female-founders-dashboard>, 2021年11月2日アクセス
- Project NINJA, <https://www.jicaninjaasia.com/>, 2021年11月2日アクセス
- QBO Philippines, “A Story of Bayanihan”, <https://www.qbo.com.ph/about>, 2021年11月10日アクセス
- Regional Investment Support for Entrepreneurs(RISE), <https://rise-platform.org/>, 2021年11月10日アクセス
- Scaling Frontier Innovation, “Frontier Incubator”, <https://scalingfrontierinnovation.org/initiatives/innovators/>, 2021年11月10日アクセス
- Scaling Frontier Innovation, “Gender Strategy: Using a gender lens to drive innovation through social entrepreneurship in AsiaPacific”, <https://scalingfrontierinnovation.org/wp-content/uploads/2020/06/>
- Scaling-Frontier-Innovation-Gender-Strategy.pdf, 2021年11月10日アクセス
- Scaling Frontier Innovation, “who we are”, <https://scalingfrontierinnovation.org/about/who-we-are/>, 2021年11月10日アクセス
- Sharanya pillai, “Malaysian govt agency to funnel seed-stage startups to funding programme”, the business times, <https://www.businesstimes.com.sg/garage/malaysian-govt-agency-to-funnel-seed-stage-startups-to-funding-programme>, 2021年11月10日アクセス
- Singtel, “Singtel Future Makers”, <https://www.singtel.com/about-us/sustainability/social-innovation>, 2021年11月10日アクセス
- Start up SG, “About us”, <https://www.startupsg.gov.sg/about/>, 2021年11月10日アクセス
- Startup Lady, <https://www.startuplady.org/ja/home>, 2021年11月10日アクセス
- Startupblink, 2021, “Global Startup Ecosystem Index 2021”, p.144
- TechCrunch, 2018, “Female founders have brought in just 2.2% of US VC this year (yes, again)”
- THE BRIDGE, 「東南アジアの起業家と投資家をつなぐコミュニティプラットフォーム「BEAM」が、シードラウンドで数十万ドルを調達」, NEWS, <https://thebridge.jp/2016/10/the-service-that-links-all-of-asia-tech-ecosystem-raises-seed-funding-20161011>, 2021年11月10日アクセス
- The British Council, 2021, “The state of social enterprise in South East Asia”, p.28
- Tokyo Zebras Unite, 2020, 「世界で注目される「ゼブラ」とは～アンチ・ユニコーンから生まれた経営スタイル～」, <https://note.com/tokyozebrasunite/n/nc51fc137df55>, 2021年11月10日アクセス
- UNDP, 2017, “Financing the Sustainable Development Goals in ASEAN” , p.10
- USAID, “THE SOCIAL ENTERPRISE LANDSCAPE IN ASEAN A Synthesis Report”, p.17
- World Association of Overseas Japanese Entrepreneurs (WAOJE), 「私たちとは」, <https://waoje.net/aboutus>, 2021年11月13日アクセス
- Preqin, 2017, “Women in Venture Capital”
- Yasuyuki Sawada, 2021, “History of Asia’s development over the past 50 years and the role of ADB”, p.17

- Y combinator, 2018, “Survey of YC female founders on sexual coercion and assault by angel and VC investors”
- Yu Takamichi, 2021 「女性を取り巻くお金の流れを変えると？女性起業家と投資家と、いち消費者を繋げる VC コミュニティサイト「The Helm」, HEAPS, <https://heapsmag.com/the-helm-vc-community-for-women-entrepreneurs>, 2021年11月13日アクセス
- Zebras Unite, “A Global Movement”, <https://zebrasunite.coop/chapters>, 2021年11月13日アクセス
- 青山スタートアップアクセラレーションセンター (ASAC), 「ニュース」, <https://acceleration.tokyo.jp/detail.php?keyno=354>, 2021年11月13日アクセス
- 安藤 光展, 2020, 「SDGs を目指した株式公開で日本はどう変わるか」, alterna, <https://www.alterna.co.jp/34306/>, 2021年11月13日アクセス
- 一般財団法人ベンチャーエンタープライズセンター, 「ベンチャー白書 2020 / ベンチャービジネスに関する年次報告」
- 岩崎 薫里, 2020, 「東南アジアのスタートアップの進化と活発化する日本企業との連携 —東証マザーズ上場を展望して—」
- 岩崎薫里, 2021, 「社会課題解決型ビジネスを切り拓くスタートアップ—欧米スタートアップのデジタル・イノベーションからの示唆」, JRI レビュー Vol.9, No.93
- 小口 絢子, 「女性起業家が直面したジェンダーレンズ投資の課題。真のインパクトを与えるには何が必要か?」, 2021, https://www.mashingup.jp/2021/11/243027zebras_saathi.html, 2021年11月13日アクセス
- 外務省 アジア大洋州局地域政策参事官室, 2021, 「目で見える ASEAN — ASEAN 経済統計基礎資料—」
- 金子勝規, 2020, 「東南アジアにおける社会的企業の現状と制度化に関する考察」, 国際公共経済研究第 31 号
- 株式会社 UNERI, 2021, 「【総額約 100 万円の擬似ファンド】 起業家が創出するインパクトの可視化と資金提供を開始。」, <https://prtmes.jp/main/html/rd/p/000000017.000062589.html>, 2021年11月13日アクセス
- 川村 力, 2021, 「「開発途上国のサステナブル製品を楽天市場で」 JICA と楽天が包括提携。テクノロジー活用も視野に」, BUSINESSINSIDER, <https://www.businessinsider.jp/post-230284>, 2021年11月13日アクセス
- 株式会社ゼブラ アンド カンパニー, <https://www.zebrasand.co.jp/>, 2021年11月13日アクセス
- 環境省, 2004, 「開発途上地域における企業の社会的責任 CSR in Asia」
- 北見創, 2021, 「2020 年の日本の対 ASEAN 直接投資、前年比 4 割減の 2 兆 3,000 億円」, 日本貿易振興機構 (ジェトロ) ビジネス単信, <https://www.jetro.go.jp/biznews/2021/03/e338031b6c00d5c9.html>
- 経済産業省・PwC, 2020, 「東南アジア・インドにおけるスタートアップ投資の現状と日本企業への提言」
- 公益財団法人助成財団センター, 「日本の助成財団の現状」, <http://www.jfc.or.jp/wp-content/uploads/2014/03/research2020.pdf>, 2021年12月1日アクセス
- 笹川平和財団, 「年次報告書 2020」
- 酒向浩二, 2018, 「みずほインサイト 日本の対アジア直接投資動向 次世代自動車分野で投資増の動き」, みずほ総合研究所
- 大和証券グループ本社, 「SDGs ファイナンス」, https://www.daiwa-grp.jp/sdgs/business/product_development/sdgsfinance.html, 2021年11月13日アクセス
- 大和証券グループ本社, 2020, 「株式会社ポピンズホールディングスによる新規株式公開に伴う公募による募集株式発行 (SDGs-IP) のお知らせ」, <https://ssl4.eir-parts.net/doc/8601/tdnet/1907026/00.pdf>, 2021年11月13日アクセス
- 中小企業庁, 「令和元年度 中小企業実態調査事業」
- トヨタ財団, 「2020 年度 年次報告書」
- 日本経済新聞, 2020, 「太平洋セメント、フィリピン工場を増強 300 億円投資」, <https://www.nikkei.com/article/DGXMZO66061090Q0A111C2X93000/?unlock=1>, 2021年11月13日アクセス
- 日本貿易振興機構 (ジェトロ) 海外調査部, 2021, 「2020 年度 日本企業の海外事業展開に関するアンケート調査 (ジェトロ海外ビジネス調査)」

- 濱川知宏, 2018, 「世界標準「B Corp」を知っていますかーアジアで広がる「良い会社」認証」, Asahi Globe, <https://globe.asahi.com/article/12035299>, 2021年11月13日アクセス
- 福地 亜希, 2020, 「アジアにおける直接投資 - 日・台・韓企業によるサプライチェーン最適化に向けた動き -」, Newsletter, <https://www.iima.or.jp/docs/newsletter/2020/nl2020.17.pdf>, 2021年11月13日アクセス
- 堀内勉, 2019, 「資本市場に「社会性」を持ち込む「ソーシャル IPO」が目指す世界」, Forbes Japan, <https://forbesjapan.com/articles/detail/28982>, 2021年11月13日アクセス
- みずほ情報総研株式会社, 2019, 「令和元年度 中小企業実態調査事業 (エンジェル税制活用による地方ベンチャー企業活性化に係る調査委託事業)」
- 南麻理江, 2021, 「ユニコーン至上主義」に「待った」の声。利益と社会貢献の両立を目指す「ゼブラ企業」とは?」, HuffPost Japan, https://www.huffingtonpost.jp/entry/story_jp_60e6bbdae4b0f79e8fe7b52a, 2021年11月13日アクセス
- 山本隆太郎, 2018, 「僕らが新しい上場「ソーシャル IPO」を目指す理由」, Forbes Japan, <https://forbesjapan.com/articles/detail/22458>, 2021年11月13日アクセス

B. インタビュー詳細

B-1. インタビュー先リスト

本調査において実施したインタビュー先は以下の 21 件である。

組織形態	組織名	職位	本文中表記
SGBs	A 社	Founder & CEO	SGB(A)
		CFO	
	B 社	Founder & CEO	SGB(B)
	C 社	CEO	SGB(C)
投資家	投資家 D	代表取締役	投資家 (D)
	投資家 E	代表取締役	投資家 (E)
	F 社	Managing Director	VC(F)
	G 社	Founding Partner	VC(G)
	H 社	Director	VC(H)
	I 社	General Partner	VC(I)
		Manager	
	J 社	Partner	VC(J)
K 社	Managing Director	VC(K)	
公的機関	公的機関 L	次長	公的機関 (L)
		Senior Director	
		Analyst	
	公的機関 M	課長	公的機関 (M)
中間支援組織	N 社	Business Development Lead	現地中間支援組織 (N)
	O 社	Co-Founder	現地中間支援組織 (O)
	P 社	Co-Founder and CEO	日系中間支援組織 (P)
	Q 社	代表理事	日系中間支援組織 (Q)
	R 社	代表理事	日系中間支援組織 (R)
	S 社	Philippine Director	外資系中間支援組織 (S)
企業	T 社	執行役員	日系企業 (T)
	U 社	Social Impact Lead	外資系企業 (U)

B-2. 質問票

本調査にて実施したインタビューにおいて使用した質問票は投資家向け、企業向けについて、以下の通りである。

質問票（投資家）

(1) 投資事業について

1. 御社における投資の方針や対象、あるいは成功の定義の中に、財務的なリスク・リターン以外に、社会的なインパクトが含まれますでしょうか。例えばジェンダーの観点などは入りますでしょうか。
2. 投資先案件の開拓に当たって、どのようなチャンネルを通じてソーシングを実施されますか。自社のネットワーク以外に、外部のネットワーク組織や個人が仲介役として重要な役割を果たすことがあるでしょうか。
3. 上記の観点から、御社として参加をしているネットワーク組織や協会等がありますでしょうか。そうした組織はどのような点で事業の推進に有益ですか。
4. 投資先の投資適格性審査のプロセスの中に、社会的なインパクトに関するものがありますでしょうか。もしある場合には、その評価方法、評価指標等についてご教示ください。

(2) 投資先地域における投資に関するエコシステムについて

1. 特に社会的なインパクトを想定した投資を促進するために、投資先企業、投資家、行政、非営利組織等に関わるネットワークを構築するにあたって、現状欠如している、必要な要素はどのようなものがありますでしょうか。
2. 上記のエコシステムの環境条件は投資判断にどのように影響しますか。

(3) 社会的投資の促進における財団等の役割について

1. 上記のネットワークの構築、あるいは別の方法での日本から東南アジアの社会的投資の促進において、財団等がどのような役割を果たせるか、将来的な可能性について、ご意見をいただけないでしょうか。

質問票（企業）

(1) 事業活動について

1. 途上国での事業について、その設立目的や実現する成果について、社会的なインパクトについての定義がありますでしょうか。もしある場合には、「社会的インパクト」が事業経営の中でどのように位置づけられているか、ご教示ください。
2. 事業成長に必要な資金は、どのように調達されていますか。これまでの事業ステージでの、調達先と金額のレベルについて、差し支えない範囲でご教示ください。
3. 上記の調達の際に、出資元となった投資家とは、どのような経緯で出資・融資の決定に至りましたか。直接のコンタクトの他に、ネットワークや仲介役となった組織・個人がありますか？これらのネットワークはどのような役割を果たしたでしょうか。
4. 資金以外の経営リソースで、外部からの支援が事業成長に有益に果たした役割があれば、それらがどのようなものであったか、ご教示ください。

(2) 投資先地域における投資に関するエコシステムについて

1. 特に社会的なインパクトを想定した事業に対する資金提供を促進するために、投資先企業、投資家、行政、非営利組織等に関わるネットワークを構築するにあたって、現状欠如している、必要な要素はどのようなものがありますでしょうか。
2. 上記のエコシステムの環境条件は事業活動においてどのように影響しますか。

(3) 社会的投資の促進における財団等の役割について

1. 上記のネットワークの構築、あるいは別の方法での日本から東南アジアの社会的投資の促進において、財団等がどのような役割を果たせるか、将来的な可能性について、ご意見をいただけないでしょうか。

C. 用語集



#	名称 (略称)	定義
1	ASEAN	東南アジア地域の国々が加盟する地域協力機構で、1967年のASEAN設立宣言(通称:バンコク宣言)に基づき、地域の平和と安定や経済成長の促進を目的として設立された。現在はインドネシア、マレーシア、フィリピン、シンガポール、タイ、ブルネイ、ベトナム、ラオス、ミャンマー及びカンボジアの10カ国によって構成されている。(日本アセアンセンター)
2	BoP	Base of Pyramid または Bottom of Pyramid と呼ばれ、経済用語としては人類の経済活動における最も貧しい人口の2/3を示し、40億以上の人々が極度の貧困状態で生活している。(ブリタニカ)
3	Exit	ベンチャービジネスや企業再生などにおける投資回収のことで、IPO(株式公開)またはM&Aによる第三者への売却(バイアウト)を通じて利益を手にすることで達成される。ハーベスティング(Harvesting:収穫)ともいう。(山田コンサルティンググループ)
4	FDI(海外直接投資)	ある経済圏に居住する投資家が他の経済圏の居住する起業家に継続的な利益と大きな影響を確立するクロスボーダー投資の種類の一つ。(OECD)
5	IPO	Initial Public Offering の略。一般的には、(新規)株式公開とも言われる。少数株主に限定されている未上場会社の株式を証券取引所(株式市場)に上場し、株主数を拡大させて、株式市場での売買を可能にする。(野村証券)
6	M&A	M & A とは、Merger(合併) and acquisition(買収)の略であり、企業またはその事業の全部または一部の移転を伴う取引をいう。一般的には「会社もしくは経営権の取得」を意味し、合併、株式取得、事業譲渡といった手法がある。
7	VC	成長の可能性が大いにある小規模でハイリスクハイリターンなスタートアップに対して企業から行われる資金の提供。また、VCsとは資金提供を行う組織のことを指すこともある。CVC(コーポレートVC)は、企業の資金を外部のスタートアップに合併契約や株式取得などで直接投資することをいう。マイクロVCは、主にシードステージの新興成長企業に投資するベンチャー企業とされる。(SPF&AGIN)
8	アクセラレーター	スタートアップや起業家をサポートし、事業成長を促進する人材・団体・プログラム。インキュベーターとの違いとして、時期と目的が挙げられる。アクセラレーターにおいてはシード期以降のスタートアップの事業拡大に注力している。(Sony)
9	インキュベーター(ビジネス・インキュベータ)	創業間もない企業等に対し、不足するリソース(低賃料スペースやソフト支援サービス等)を提供し、その成長を促進させることを目的とした施設(経済産業省)
10	エンジェル投資家	ここでは、アーリーステージにある企業に対して自分の資産の投資を行う個人(多くの場合はHNWIと呼ばれる、住居、消費財などを含め100万米ドル以上の投資可能な資産を持つ人)のこと。
11	エンジェル投資家ネットワーク(AIN)	アーリーステージの投資を促進し、組織化することを主な目的として、組織されたエンジェル投資家のグループ(その形態が正式かどうかに関わらない)。投資活動と並行して、ネットワーキングや教育などの付加価値を提供する。各ネットワークメンバーは、個人的に投資を決定したり、ネットワークのファンドの一部を投資する決定をするなどによって意思決定に影響を与えます。
12	シード期	ベンチャー企業において、起業する前に事業計画の立案、事業化調査、研究開発などを行っている段階
13	スタートアップ	製品やサービスを発展させ拡大可能なビジネスモデルの検証のために1人あるいは複数の非常に野心的な起業家に主導された、革新的な技術(多くの場合ICT関連)を事業の中心とする企業。(ANGIN&SPF)

#	名称 (略称)	定義
14	ディープテック	ビジネスにおいては、大きなインパクトを持っていること、市場に流出するレベルに達するまでに長い時間を要すること、開発と規模の拡大に巨額の資金を要すること、という3つの特質を持つ技術のこと。(Boston Consulting Group)
15	デジタルイノベーション	デジタルテクノロジーを活用することでもたらされる、ビジネスプロセスの大幅な改善や新たな事業領域への進出、既存のビジネスモデルの転換等、幅広い変化。(デジタルテクノロジーは、IoT(Internet of Things) やビッグデータ、人工知能 (AI)、ロボット、それらを活用する基盤となっている情報通信技術 (ICT) に加え、これらの組合せであるブロックチェーン技術、自動運転技術、セキュリティ技術等も対象) (みずほファイナンシャルグループ)
16	プロダクトマーケットフィット (PMF)	市場で支持される商品やサービスを作ること (ダイヤモンドオンライン)
17	ベンチャー企業	新しい技術・ビジネスモデルを中核とした新規事業を興し、急速な成長を目指す新興企業のこと (Moneyforward)
18	ユニコーン	企業価値評価額が 10 億米ドル (1,000 億円) 以上と想定される未上場企業 (経済産業省・PwC, 2020, 「東南アジア・インドにおけるスタートアップ投資の現状と日本企業への提言」)
19	東証マザーズ	東京証券取引所が開設した新興企業を対象とした証券市場のこと。英字表記の Mothers は "Market Of The High-growth and EmeRging Stocks" の頭文字となっている。東証マザーズには 1999 年 11 月の開設以来 343 社が上場 (2021 年 2 月 16 日現在)。東証の 1 部や 2 部に上場するための審査の基準が、会社の継続性・収益性に関することが主なのに対し、マザーズは主に事業計画などをもとに、成長の可能性について審査が行われる。(SMBC 日興証券)



The Sasakawa Peace Foundation Bldg.
1-15-16 Toranomom, Minato-ku, Tokyo
105-8524, Japan

TEL 03-5157-5430
EMAIL spfpr@spf.or.jp
WEB www.spf.org

 @SasakawaPeaceFoundation
 @SPF_PR