

## 0. なぜ CDFI に着目するのか

### (1) 社会的責任投資 (特にコミュニティ投資) の担い手

- ・ 経済的目的と社会的目的の双方を併せ持つ (ただし非営利組織とは限らない)
- ・ 行政機関、民間大企業、銀行などから資金を集めて コミュニティ開発に投資 できる  
⇒ ビジネスモデルとして確立、増加傾向、かなりの規模で既に実績を挙げつつある (低所得者、非白人層などへの住宅提供、金融サービス提供など)
- ・ 日本における 貧困・格差社会の深刻化 ⇒ 民間主導の貧困対策としての CDFI の意義
- ・ コミュニティ投資を可能にする 制度・仕組みの存在 (減税、補助金等)

### (2) NPO への融資

- ・ CDFI は事業型 NPO や社会的企業に融資・投資している。 事業資金としては、融資・投資のほうが寄付・助成金よりも適切
- ・ 融資先の NPO に対する 経営支援・指導 が CDFI の主な特徴  
⇒ NPO に対する融資と経営支援のあり方で参考になる

## I CDFI の概況

### 1. CDFI とは

#### (1) 広義の CDFI

「コミュニティ開発を主な使命とする民間の金融仲介組織」(private sector, financial intermediaries with community development as their primary mission)<sup>1</sup>

⇒ 政府から認定されない CDFI も含まれる

#### (2) 認定 CDFI の要件(Certified CDFI)<sup>2</sup>

\* 認定 CDFI は補助金の対象となるための必要条件

- ・ 法人組織である
- ・ コミュニティ開発を主な使命とする
- ・ 金融機関である
- ・ 1種類以上の市場を対象としている
- ・ 金融事業に関連して開発事業を行う
- ・ 対象市場において説明責任を果たし続ける
- ・ 非政府組織であり、政府機関の支配下でない

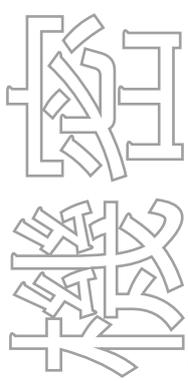
※参考 認定 CDE の要件(Community Development Entities) → 減税制度の対象

- ・ 法人組織である
- ・ 低所得地域への奉仕を主な使命とする
- ・ 対象とする低所得地域住民に対して説明責任を果たし続ける



<sup>1</sup> CDFI Coalition ウェブサイト <http://cdfi.org> より

<sup>2</sup> 認定 CDFI と認定 CDE の要件: CDFI Fund ウェブサイト <http://www.cdfifund.gov>



※参考 リーグル法と CDFI Fund について

コミュニティ開発金融機関(Community Development Financial Institutions; CDFI)はクリントン政権下の 1994 年 9 月 23 日、コミュニティ開発銀行および金融機関法(Community Development Banking and Financial Institutions Act of 1994) で設けられた(※同法はリーグル地域社会開発・規制改善法(The Riegle Community Development and Regulatory Improvement Act of 1994; PL 103-325,通称「リーグル法」) の一部分を構成<sup>3</sup>)。

リーグル法は CDFI を以下のように規定している。

- ・コミュニティ開発を主目的とする(Have a primary mission of promoting community development)
- ・投資対象地域または標的とする人々に奉仕する(Serve an investment area or targeted population) (※事業の 60%以上が条件)
- ・開発事業に加えて株式投資または融資を行う(Provide development services and equity investment or loans)
- ・投資対象地域の住民または標的とする人々への説明責任をはたし続ける(Maintain accountability to residents of its investment area or targeted population)
- ・民間組織である(Are not a public agency or institution)

リーグル法は、CDFI Fund という政府機関の設立をうたい、当初 5 年間で 3.82 億ドルの予算をつけた(当初は独立機関だったが、翌 95 年に財務省下に移る)。CDFI Fund の目的は「CDFI への投資・援助を通して、経済活性化とコミュニティ開発を促進すること」  
CDFI Fund の役割は

- ・CDFI への資金提供(ただし補助金を受け取る CDFI は、補助金額以上の民間資金を獲得できること、銀行・クレジットユニオン・NPO 等とパートナーシップを組むことが条件)
- ・CDFI の力量形成のために訓練および経営支援の提供
- ・CDFI の活動を支える民間資金の流通市場を形成<sup>4</sup>

CDFI Fund の主な事業

- ・銀行への補助金 Bank Enterprise Award (BEA) program
- ・CDFI への補助金
- ・投資減税制度 New Market Tax Credit program
- ・CDFI の認定

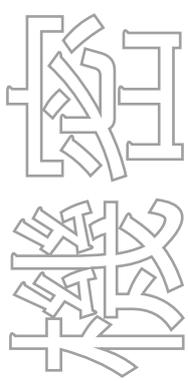


<sup>3</sup> Answers.com

<http://www.answers.com/topic/community-development-banking-and-financial-institutions-act-of-1994>

<sup>4</sup> Fred Mendez, "Community Development Financial Institutions: A Primer", *Community Investments* Volume 9; No.2, Spring 1997.

<http://www.frbsf.org/publications/community/investments/cra97-2/primer.html>



### (3) CDFI のポジショニング

CDFI は基本的に、マイノリティ・低所得階層・衰退地域にフォーカスした金融機関（ただしイギリスの CDFI はもっと広い社会的目的をも包含している）。

ソーシャルファイナンス、ないしコミュニティ投資全体としては、自然エネルギーや有機農業、環境保全、まちづくり、NPO・社会的企業全般、など多様な社会的目的を含む（例えば日本の NPO バンク、ドイツの GLS コミュニティ銀行、イギリスのチャリティバンク、イタリアの倫理銀行など<sup>5)</sup>）

#### ※参考 「コミュニティ開発」(community development)の含意

「コミュニティが自らの力で、直面する課題に立ち向かえるよう、コミュニティに統制力を持たせる営み」<sup>6)</sup>（コミュニティに対するエンパワメント）

⇒すなわち、社会的弱者や貧困地域が自立できるように援助すること

“Community development is a structured intervention that gives communities greater control over the conditions that affect their lives. This does not solve all the problems faced by a local community, but it does build up confidence to tackle such problems as effectively as any local action can. Community development works at the level of local groups and organizations representing communities at local level constitutes the community sector.”

“Community development is a skilled process and part of its approach is the belief that communities cannot be helped unless they themselves agree to this process. Community development has to look both ways: not only at how the community is working at the grass roots, but also at how responsive key institutions are to the needs of local communities.”

特にコミュニティ金融の世界においては、アフリカン・アメリカンをはじめとするエスニック・マイノリティや低所得階層、低所得地域(Low- and Moderate- Income area: LMI)の経済的自立、地域再生といった意味合いで用いられる。

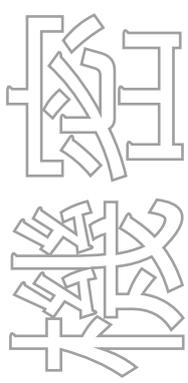
CDFI の達成指標として、マイノリティ・女性・低所得階層に対する金融サービスや住宅供給、雇用・起業機会提供など。多くの CDFI は商業銀行が営業しない衰退地域をターゲットとしている。(アメリカの歴史的・社会的事情を背景)

なかには、海外のマイクロファイナンスを同時に手掛ける CDFI も（例えば Calvert Foundation）。



<sup>5)</sup> ヨーロッパのソーシャルファイナンスについては財団法人トラスト 60 編（2006）参照。

<sup>6)</sup> コミュニティ開発の定義については、Community Development <http://maaori.com/develop/commwhat.html> を参照。



## 2. 歴史的背景

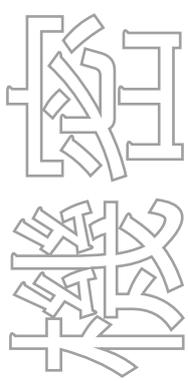
### (1) CDFI 関連年表

1994年リーグル法制定以前にも、CDFI に類似の組織が多数作られていた<sup>7</sup>。

- ・1880年代 アフリカ系アメリカ人が創始した、**黒人社会向けの銀行**がいくつかあった。
- ・1930～40年代 **クレジットユニオンの誕生**。南部農村の黒人を対象。1960年代までは預金サービスをもつ銀行とクレジットユニオンのみ
- ・1960年代後半～70年代前半 マイノリティのコミュニティなどの中から**コミュニティ開発法人(Community Development Corporations: CDC)**が登場。荒廃した都市中心部の住宅供給や零細企業の起業を支援し、政府も零細企業への補助金を始めた(ニクソン政権)。当初 CDC の資金の大半は連邦・州政府・市議会を通じて支給された連邦政府から。インナーシティのスラム化、貧困、教育の荒廃、失業、人種差別を背景に、毎年夏に全米各地で黒人暴動。その対策としてコミュニティ開発が喫緊の課題だった。アフォーダブル住宅供給や零細企業の起業に対する資金提供の必要性が生じ、**ローンファンドが登場**
- ・1969年 マイノリティ小企業投資会社 (MESBIC) 事業が始まる (下記参照)
- ・1974年 **サウスショアバンク(South Shore Bank;現ショアバンク)**が、初のコミュニティ開発銀行としてシカゴに設立
- ・1974年 コミュニティ開発クレジットユニオン全国連盟(The National Federation of Community Development Credit Unions (NFCDCU)結成
- ・1977年 **地域再投資法 (CRA) 成立**
- ・1978年 CRA から派生した近隣再投資法人法(Neighborhood Reinvestment Corporation Act)を根拠として近隣再投資法人を創設 (下記参照)
- ・1980年代 レーガン政権下でアフォーダブル住宅やコミュニティ開発に関する政府補助金は激減し、CDC は苦境に立たされる。CDC の資金源のうち公的資金の割合が10～15%にまで減り、**調達資金の大半が民間資金**となる。他方で、CDC への**資金提供団体やコンサルティングサービスが登場**。LISC (1980年)、Enterprise Foundation (1982年)、The Institute for Community Economics など。CDC にとって、減税制度 (NMTC) を通じた銀行からの資金調達や、地域開発を目的とした**財団 (LISC、Enterprise Foundation など) や基金、ベンチャーキャピタルからの出資・融資が重要な柱に**<sup>8</sup>。
- ・1985年 The National Association of Community Development Loan Funds (NACDLF)設立 (後に Opportunity Finance Network となる)
- ・1980年代後半～1990年代初頭 レーガン政権下でコミュニティ金融機関の大量破綻・金

<sup>7</sup> CDFI 前史については Lehn Benjamin et al (2004) pp.3-7.

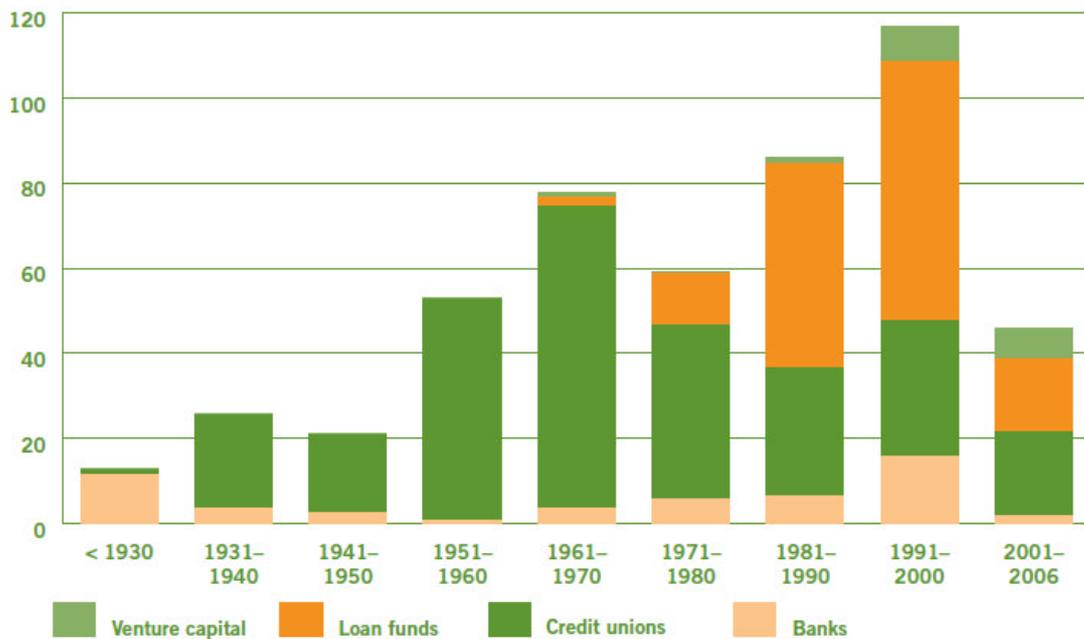
<sup>8</sup> 松田岳 (2004) 14 ページ。



融危機が発生し、コミュニティ金融の円滑化を図る必要が高まる<sup>9</sup>

- ・ 1989 年 **CRA 規制強化** (金融機関改革救済執行法)。地域の信用ニーズとその対応について情報公開と 4 段階の格付け導入 (ブッシュ政権下)
- ・ 1993 年 ビル・クリントン大統領就任 (~2001)。大統領選公約に、サウスショアバンクのようなコミュニティ開発銀行を全米に 100 作ることを掲げた。
- ・ 1994 年 **リーガル法制定、CDFI Fund 設立**
- ・ 1995 年 **CRA 法規制の強化** (クリントン政権下)。銀行によるマーケティング努力ではなく融資・出資の実績を重視することとし、CRA 法を遵守するよう連邦政府が圧力を強めた。⇒1990 年代に低所得層への融資実績が増大
- ・ 2003 年以降、**新規設立 CDFI が大幅に減少** (下記 Figure2 参照)。2000~2002 年には 36 組織設立→2003~2006 年には 20 組織設立。他方で異なるタイプの CDFI 間で合併統合が進む。

Figure 2: Number of CDFIs Established by Decade



Note: Year is year of charter for credit unions and year the institution started financing for other sectors.

<sup>9</sup> 松田岳 (2004) 20 ページ。

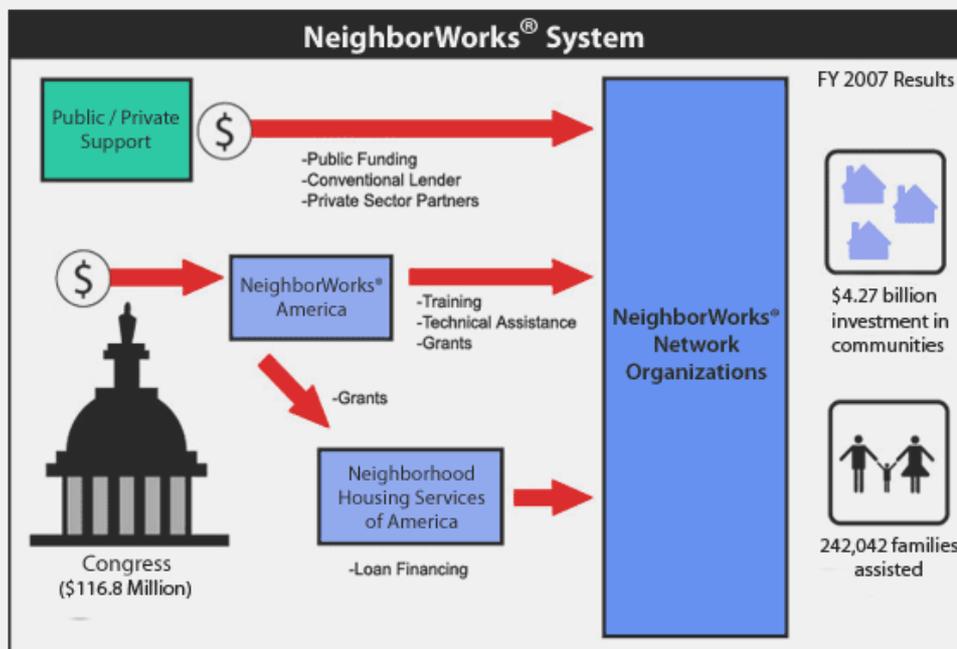
※参考 マイノリティ小企業投資会社

The Minority Enterprise Small Business Investment Company (MESBIC) program; 1969 年～<sup>10</sup> (1990 年代に Specialized Small Business Investment Companies; SSBICs と改称) ニクソン政権が、マイノリティによるインナーシティでの起業に対して投資する MESBIC を 100 社設立することを目標とした。MESBIC は小規模の民間投資会社で連邦中小企業庁 (SBA) から低利で資金を調達し、移民やマイノリティ所有企業に長期劣後低利融資を行うもの。1960 年代末以降数百の企業が誕生し、そのうち 1994 年時点で 61 社が事業を継続。Timothy Bates によれば、資産を担保にした融資や、成長性の高いベンチャー企業への融資は成功するが、リスクの高い零細企業への融資は焦げ付くリスクが高く、多くの MESBIC が潰れていった。



※参考 近隣再投資法人

近隣再投資法人は全米 9 カ所に支部を持ち (本部は DC)、連邦政府からの予算で運営している。CDC は同法人に加入して融資を受け、アフォーダブル住宅をはじめとするコミュニティサービスを提供する。CDC を支える体制整備の一環。50 州・230 の CDC が加入。2004 年以降は通称 NeighborWorks® America<sup>11</sup>。

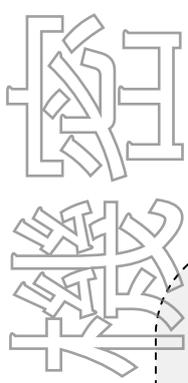


(出典 : <http://www.nw.org/network/aboutUs/aboutUs.asp>)



<sup>10</sup> Timothy Bates (2000), pp.227-242.

<sup>11</sup> 宗野隆俊 (2007) 97 ページ



※参考 ローンファンド

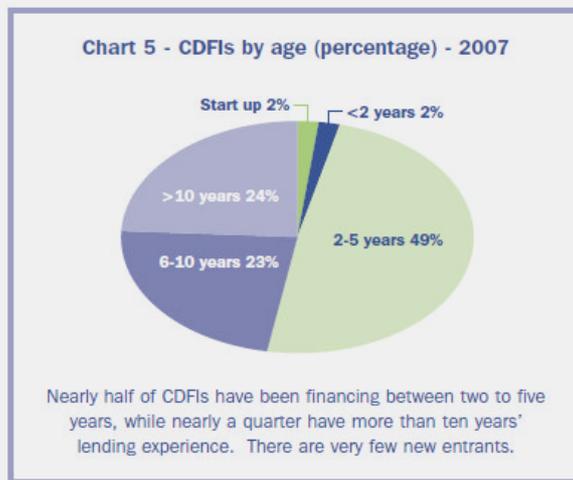
Loan Fund:貸付金基金、貸付資金とも訳される。1960年代後半～70年代前半に登場した CDC が 1980年代以降のローンファンドの源流となる。1980年代、CDC への資金提供団体が登場し、コミュニティ開発ローンファンド(Community Development Loan Funds; CDLF)を多数生みだした。これらのローンファンドは NACDLF に結集していく。1985年にローンファンドは全国組織 The National Association of Community Development Loan Funds (NACDLF)設立(1986年に The National Community Capital Association (NCCA)、2006年に Opportunity Finance Network (OFN)に改称)した。

1990年代後半以降、大銀行が CRA の基準を満たすため CDFI (ローンファンド) を設立し、銀行が自ら融資できない貧困地域にローンファンドを通じて融資する例が登場(コミュニティ施設、マイノリティ・女性による事業、環境ビジネス等への融資)。



※参考 イギリスの CDFI の歴史的発展

1996年労働党ブレア政権発足後、アメリカから CDFI の制度を導入した。コミュニティ金融機関自体は、もっとも古いものは 1970年代に遡るが、多くは 2000年以降に設立されたもので、2007年時点で、設立後 2～5年以内の団体が 49%と半数を占め、10年以上経過した団体は 24%に過ぎない<sup>12</sup>。アメリカに比べて 20～30年の開きがある。



(2) CDFI 出現の要因

①レッドライニング

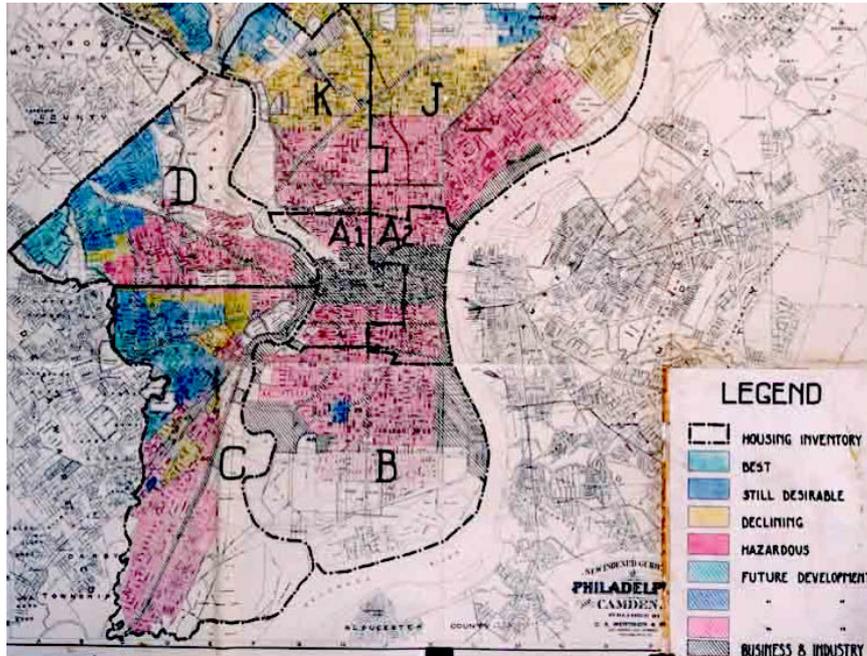
出現の背景にはレッドライニング問題があった。低所得層のマイノリティに対する金融からの排除(いわゆるレッドライニング)問題がある。黒人居住地域を赤線で囲み、融資

<sup>12</sup> イギリスの CDFI の全国組織、CDFA(Community Development Finance Association) 発行の Inside Out 2007 [http://www.cdfa.org.uk/documents/InsideOut2007\\_000.pdf](http://www.cdfa.org.uk/documents/InsideOut2007_000.pdf) 参照

対象から除外するなどして差別した<sup>13</sup>。1960年代の公民権運動の高まりのなかでレッドライニングをはじめとする金融差別が法律で禁止されたが、現実にはまだ厳然と残っている。

図：フィラデルフィアのレッドライニング（1936年）

出典：<http://ambergis.wordpress.com/2008/10/03/reverse-redlining/>



## ②低所得階層への金融サービス提供

銀行との取引をもてない低所得階層が多数存在<sup>14</sup>。1000万世帯（9.5%）は銀行との取引実績を持たない（1998年）。銀行との取引がないと、小切手の現金化に高い手数料を取られる、住宅・自家用車の購入が困難、などの不利益をこうむる。

銀行が都市中心部から支店を撤退。少額の預金を扱うのは採算が合わないため口座維持のための最低限預金量を設定し、条件を満たせない低所得者が銀行の金融サービスから排除された。銀行に代わってノンバンク（両替商、小切手交換業者、質屋、貸金業者等）が大量に出現し、低所得階層に搾取的な高利貸しを行った。

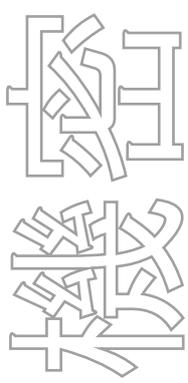
銀行から締め出された低所得階層に対する金融サービスの提供が CDFI（特に預金機能を持つコミュニティ開発銀行と、コミュニティ開発クレジットユニオン）の主要な目的。

- ・コミュニティ開発銀行は 27（1992年）から 39（2001年）に増加。預金量も 6150 万ドルから 1 億 810 万ドルに増加

- ・コミュニティ開発クレジットユニオンは 142（1990年）から 538（1999年）に増加。預金量も 5 億 7000 万ドルから 20 億ドルに増加

<sup>13</sup> レッドライニング問題については大塚秀之（1994）、柴田武男（1997）など。

<sup>14</sup> この部分については Lehn Benjamin et al. (2004)pp.9-13 を参照した。



### 3. CDFI の類型

4 類型（論者によっては 5 類型、6 類型）に分けられるが、1 組織が複数の類型を兼業することもある（ローンファンドがベンチャーキャピタルもやっている、など）<sup>15</sup>。法人形態は営利・非営利と多様で、監督官庁もそれぞれ異なる。

#### (1) コミュニティ開発銀行(Community Development Banks)

コミュニティ開発銀行はいずれも営利企業だが、理事会は地域代表性を有する。ショアバンク(Shore Bank)、エルクホーンバンク(Elk Horn Bank and Trust in Arkansas)など。子会社としてベンチャーキャピタルや経営支援組織を抱えている銀行もある。

#### (2) コミュニティ開発クレジットユニオン(Community Development Credit Unions; CDCUs)

一般のクレジットユニオンと異なり、金融機関にアクセスしにくい中低所得者層（特にマイノリティ地域）を対象とした非営利の協同組合で、会員のリテールファイナンスのニーズに応えるとともにコミュニティ開発を促進する使命も持っている。クレジットユニオンからの融資は小規模の起業や大学入学金、自動車修理、就職活動・職業訓練、住宅修繕などに用いられることが多い。

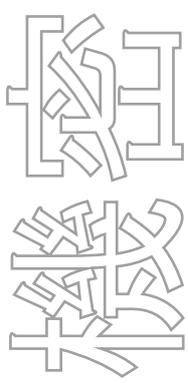
#### (3) コミュニティ開発ローンファンド(Community Development Loan Funds (CDLFs))

個人・団体から出資を集めてコミュニティ開発事業に融資するノンバンクで、金融庁の監督対象外。98%が非営利組織で、理事会は地域代表性を有することが多い。ただし、今日では子会社として営利企業を設立し、簿外のアフォーダブル住宅融資や NMTC 減税取引などに子会社を活用する例が増えている。ローンファンドは政府、財団、銀行、宗教団体、社会問題に関心を持つ個人などから寄付金や低利融資の形で資金を集め、市場金利で事業、住宅、建物の建設・改築等に融資している。アフォーダブル住宅や、CDC・地域組織の開発事業への融資が中心だが、小企業の起業・事業拡大・合併などにも融資することも多い。

ローンファンドは顧客層により 4 種類に細分化；①零細企業向け、②小企業向け、③アフォーダブル住宅向け、④コミュニティ事業向け。ただし近年は1つのローンファンドが複数の顧客を扱う傾向にある。

なお、零細企業ローンファンド(Microenterprise Loan Funds)を一類型として数える説(McLenighan and Tholin 1997)と、ローンファンドに含める説(The CDFI Data Project)とがあるが、主に福祉給付を受ける低所得層や失業者、ワーキングプアの女性や有色人種を対象とし、自営業・零細企業（小売業、デイサービス、ケータリング、飲食業、理美容、自動車修理等）の起業や事業拡大に対して 250～10,000 ドル程度の小額を融資するものと

<sup>15</sup> CDFI の各類型についての記述は、The CDFI Data Project FY 2006, および McLenighan and Tholin (1997) を参照した。



される。

#### (4) コミュニティ開発ベンチャーキャピタルファンド(Community Development Venture Capital Funds)

CDFI の中で最も歴史の浅い形態。ローンファンドが融資の形をとるのに対してベンチャーキャピタルは資本(equity)投資という形で初期段階の企業に資金提供。営利・非営利どちらもあり、地域代表性を有する場合もある。経済発展の遅れた地域の活性化や所得の低い階層の雇用拡大を目的とし、通常のベンチャーキャピタルが投資しないような小規模ないしビジネスモデル、立地条件の企業がターゲット。

上記のほか、CDFI の連合会(Coalition of CDFIs)は CDC も CDFI の一類型に数えている。CDC は小企業の起業家や住宅所有者、住民団体などに、住宅融資や投資、債券金融、個人口座開設などの金融サービスを提供しているため(<http://cdfi.org/index.php?page=info-3>)。CDC はアフォーダブルな住宅を生み出し、雇用を創出し、低所得地域への社会サービスを提供することによってコミュニティの活性化を目的とし、コミュニティ住民によって組織され運営されることが多い(松田 2004: 14)。

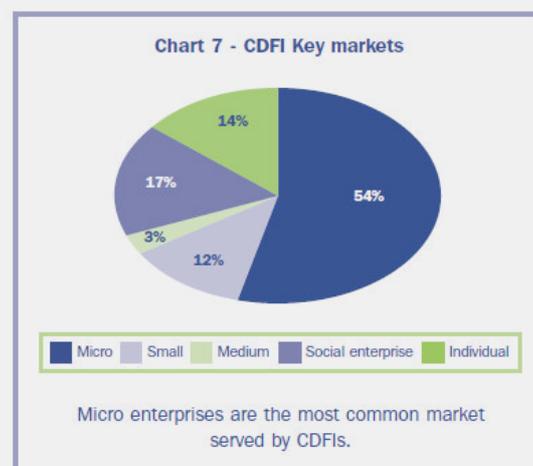
#### (5) CDFI の共通特徴<sup>16</sup>

- ・ 経済発展の機会提供：経済発展の遅れた地域や低所得階層の住民に対して長期的な発展の機会を提供するという使命を有する
- ・ 訓練等のサービスを提供：資金・資本を有効に活用できるよう、訓練等の支援を行う
- ・ 対象地域にもたらす成果：資金提供を通じて環境の改善、雇用・住宅の創出など、コミュニティの発展に資する
- ・ 低所得地域への民間資本導入：民間の投資・預金の受け皿を整備する
- ・ 高い専門性と堅実な融資実績：一般の金融機関には参入困難なニッチ・マーケット

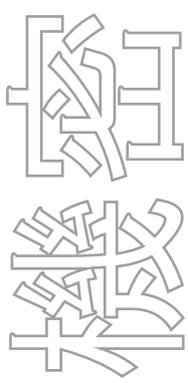
#### ※参考 イギリスの CDFI の諸類型

イギリスの場合は、アメリカのように明確なカテゴリーが設けられているわけではないが、統計上、主な対象市場によって類型化されることが多く、分類の仕方も柔軟。

- ・ 零細企業(Micro enterprises)
- ・ 中企業(Medium businesses)
- ・ 小企業(Small businesses)
- ・ 社会的企業(Social enterprises)
- ・ 個人(Individuals) 《消費者小口 OR 住宅》



<sup>16</sup> 共通の特徴については Mclenighan and Tholin (1997)。



#### 4. セクター・個別組織の規模

##### (1) CDFI の数

###### ①広義の CDFI

CDFI Data Project (2006 年度) : 1200 の CDFI があると推計。ローンファンドの全国組織 Opportunity Finance Network (OFN)によれば、約 1250 の CDFI があり、うち銀行約 350、ローンファンド約 500、クレジットユニオン約 290、ベンチャーファンド約 80 があると推計。[http://www.opportunityfinance.net/industry/industry\\_main.aspx?id=234](http://www.opportunityfinance.net/industry/industry_main.aspx?id=234)

※CDFI Data Project によれば、2001 年度は 800~1000 の CDFI があると推計。2001~06 年度の 5 年間で 200~400 の CDFI が新規に設立されたことになる。

###### ②認定 CDFI

CDFI Fund (2009.3.1 現在) 819 の CDFI が認定されている (認定 CDFI のリスト : <http://www.cdfifund.gov/docs/certification/cdfi/CDFIbyOrgType.pdf>)。うち銀行 70、クレジットユニオン 146、銀行持株会社 25、ローンファンド 536、ベンチャーファンド 29、その他 13)

※認定 CDFI 全てが補助金や減税制度の適用対象というわけではない。2007 年度、補助金を受給したのは 49 団体 (申請 135 団体 ; 倍率は 2.8 倍)、減税制度の対象に選ばれたのは 61 団体 (申請 258 団体 ; 倍率は 4.2 倍) (補助金・減税制度の詳細は CDFI Fund [http://www.cdfifund.gov/impact\\_we\\_make/past\\_awards.asp?sortBy=Year](http://www.cdfifund.gov/impact_we_make/past_awards.asp?sortBy=Year))。

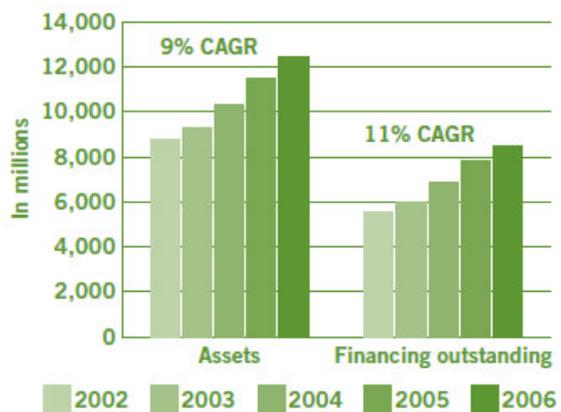
##### (2) CDFI への投資・融資

①資金量 : 505 の CDFI 全体では、230 億ドル (約 2.3 兆円) (2006 年度)

※CDFI Data Project(2006 年度)によるデータ<sup>17</sup> : 調査対象 505 (うち銀行 55、クレジットユニオン 287、ローンファンド 146、ベンチャーキャピタル 17)

※2001 年度、512 の CDFI 全体で 93 億ドル<sup>18</sup>

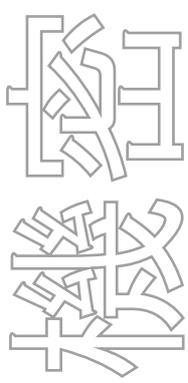
Figure 20: Growth from 2000 to 2006



Note: Includes 300 CDFIs for which we have five years of asset data and 295 CDFIs for which we have five years of CDFIs financing outstanding data.

<sup>17</sup> この調査は CDFI の 4 つの全国組織 (銀行、ローンファンド、クレジットユニオン、ベンチャーキャピタル) とアスペン研究所が毎年、共同で行っているもので、各全国組織傘下の CDFI に対してアンケートを配布。

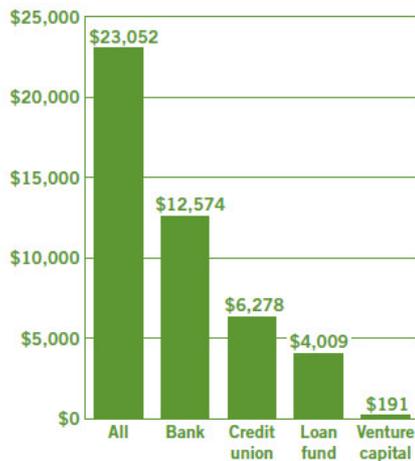
<sup>18</sup> 2001 年度のデータは CDFI Data Project FY2001 <http://cdfi.org/uploads/news/CDP20030701.pdf> を参照。



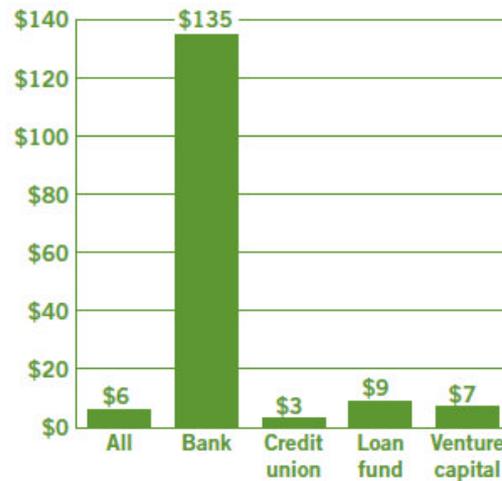
資金量は年々増加。2002～2006年の5年間で、データが揃っている300団体について調べたところ、資金量は平均9%の増加率だった(ちなみに融資残高は平均11%の増加率)。

内訳：銀行が約半分(54%)を占め、クレジットユニオンが約4分の1(27%)、ローンファンドが6分の1(17%)程度。しかし、1金融機関あたりの資金量(メジアン)は銀行が135百万ドル(約135億円)と突出している。ちなみに平均値では、銀行が207百万ドル(約207億円)、ローンファンドが23百万ドル(約23億円)、クレジットユニオンが21百万ドル(約21億円)、ベンチャーファンド17百万ドル(17億円)

Figure 4: Total Assets (in \$ millions)

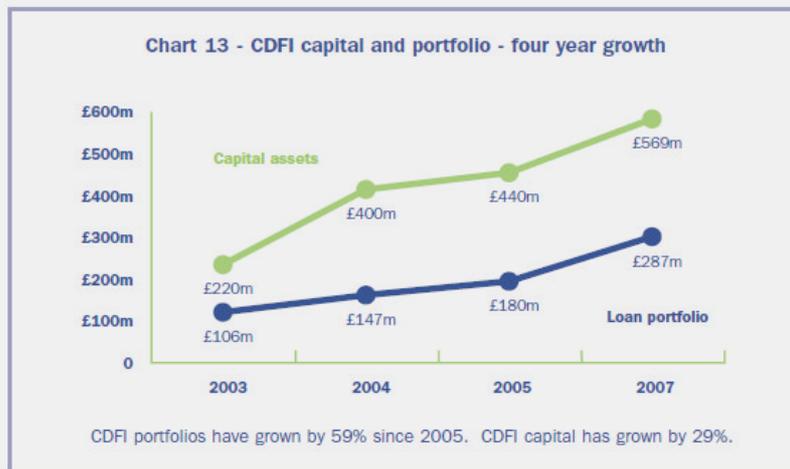


Median Assets (in \$ millions)



※参考 イギリスの CDFI の資金量

調査対象61団体の資金量は2007年3月末時点で569百万ポンド(約834億円;1ポンド=146円)。1団体平均930万ポンド(約13.7億円)でアメリカよりも全体として小規模といえる。ただし、2003～07年の4年間をみると一貫して増加傾向にある。



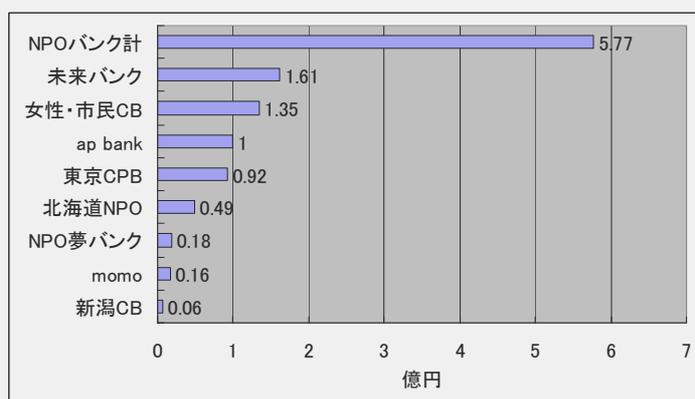
※参考 日本の金融機関、NPOバンクの資金量<sup>19</sup>

【預金残高の業態別比較 (平成20年3月末)】

(単位:兆円)

都市銀行	250
地方銀行	195
<b>信用金庫</b>	<b>113</b>
農協	82
第二地銀	55
信用組合	16
労働金庫	15

(出所) 都市銀行、地方銀行、信用金庫、農協、第二地銀、労働金庫の計数は速報  
信用組合は19年9月末  
都市銀行、地方銀行、第二地銀: 全国銀行協会「全国銀行預金・貸出金等速報」  
農協: 農林中央金庫「全国JA貯金・貸出金残高速報」  
信用組合: 全国信用組合中央協会「全国信用組合主要勘定」  
労働金庫: 全国労働金庫協会「全国労働金庫預金・貸出金残高」



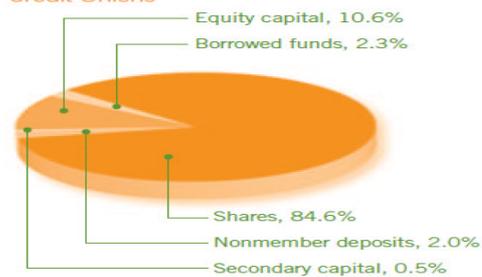
2007年12月末時点で、日本の主要NPOバンク8団体の出資総額を合計すると5.77億円、1団体平均0.7億円。ローンファンドの23億円(メジアン)の30分の1以下の規模



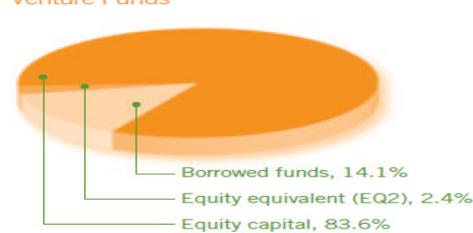
②資金源: クレジットユニオンは大部分が会員の出資金(84.6%)であるのに対し、銀行は大部分が預金(88.4%)、ローンファンドは大部分が融資(63.2%)、ベンチャーファンドは大部分が出資(83.6%)と、種類によって資金源が大きく異なる。

Figure 6: CDFI Capital Structure

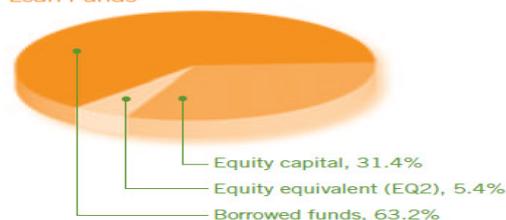
Credit Unions



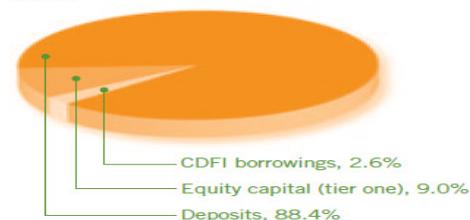
Venture Funds



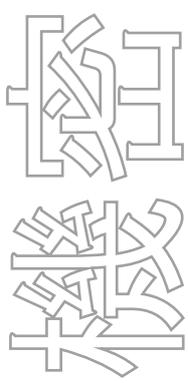
Loan Funds



Banks

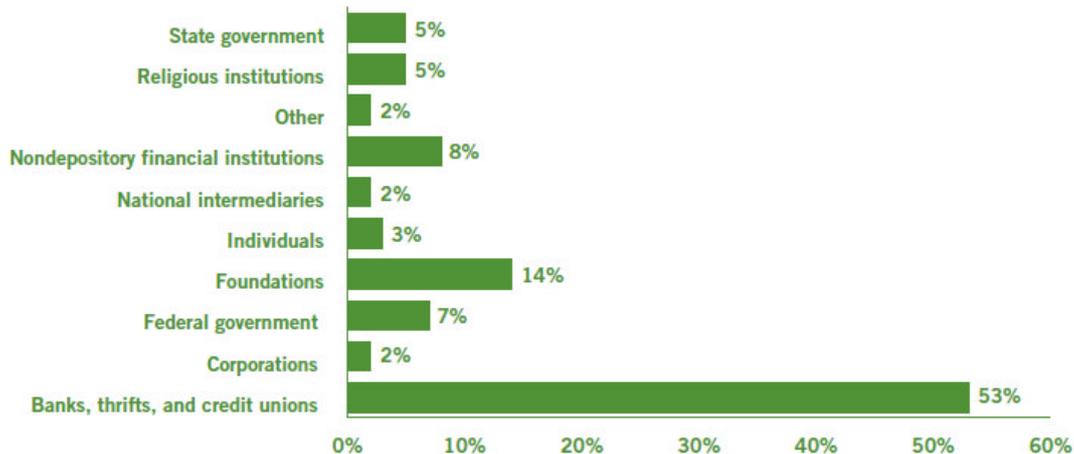


<sup>19</sup>信金中金 [http://www.shinkin-central-bank.jp/about\\_credit\\_association.html](http://www.shinkin-central-bank.jp/about_credit_association.html) NPOバンクについては2007年12月末時点の出資総額。「NPO BANK FORUM」2008.2.2-2.3パンフレット



ローンファンドの場合、約半分（53%）が銀行・貯蓄組合・クレジットユニオンなどからの融資で占める（融資や EQ2（=資本と同様の融資）など）。他には財団（14%）、連邦政府からの出資など。

Figure 5: CDLF Investor Capital Sources<sup>3</sup>



※参考 各 CDFI の資金源の種類と性質

①銀行

- ・ Deposits : 預金。政府機関により保護されている
- ・ Equity capital : 資本とみなされる資金で、投融資に専ら使われる

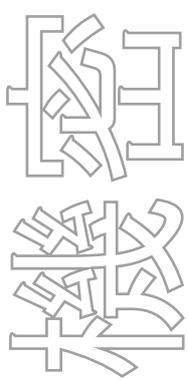
②ローンファンド

- ・ Borrowed fund : CDFI が他の機関から借りた資金で、これをコミュニティ組織等に再融資する。debt capital、investor capital ともいう。主に銀行や貯蓄組合から低利で借り、流動資産として融資に活用する。
- ・ Equity capital : 純資産とみなされる資金で、融資に専ら使われる。この資金は補助金と事業収入を合わせたもの。出資を募るのは最も難しいが、他の融資をも引き付けるレバレッジ効果があり、また債権や EQ2 を保護するクッションとしても、重要な役割。
- ・ Equity equivalent (EQ2) : 資本と同様の扱いを受ける劣後債。

③クレジットユニオン

- ・ Share : 会員による預金で、預金の程度に応じて組織の所有権が発生する
- ・ Nonmember deposits : 非会員による預金で、組織の所有権が発生しない
- ・ Secondary capital : 無担保の最劣後債で、5年以上の返還猶予期間付き
- ・ Equity capital : 資本とみなされる資金で、融資に専ら使われる
- ・ Borrowed funds : 同上





## 5. 主な融資先

### (1) 融資残高

2006年度末時点の融資残高は153億ドル(1.53兆円)・569,078件(融資の買い取りや保証といった間接的な融資も含む)で、2006年度の新規融資は47億ドル(4700億円)。1団体あたりの融資残高は平均3,030万ドル(30.3億円)。

※2001年度末時点の融資残高は44.8億ドル(4480億円)で、2001年度の新規融資は29億ドル(2900億円)。1団体あたりの融資残高は平均1152万ドル(11.5億円)。

#### ※参考 イギリス CDFI の融資残高

61団体の融資残高は2007年3月末時点で287百万ポンド(約421億円)。1団体平均470万ポンド(約6.9億円)で、アメリカに比べて小規模といえる。ただし2003~07年の4年間をみると、一貫して増加傾向にある。



#### ※参考 貸倒率

貸倒率は2006年度に0.46%で、2000年度の0.91%から次第に減少傾向にある。銀行は貸倒率が0.2%と低いが、クレジットユニオンとローンファンドは0.7%とやや高めだ。

※イギリスのCDFIの場合、貸倒率は平均12%と、アメリカに比べて極めて高い(貸し倒れの多くは個人・零細企業向け融資)。

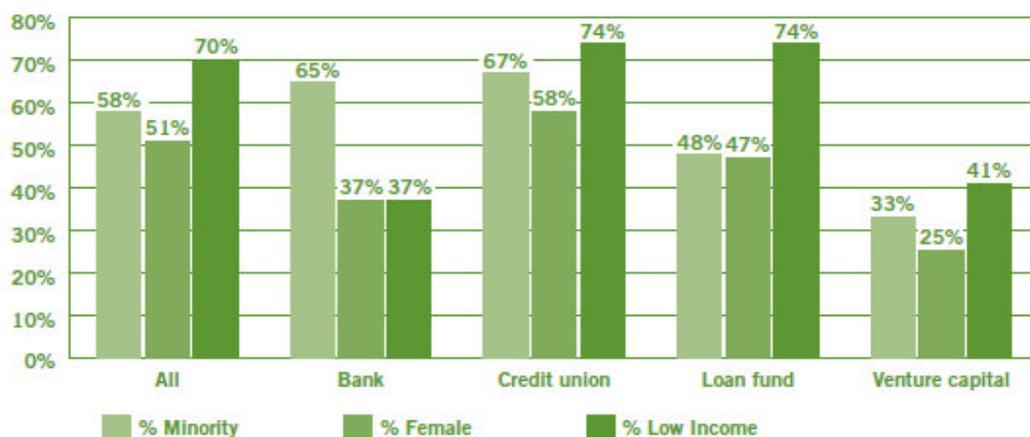


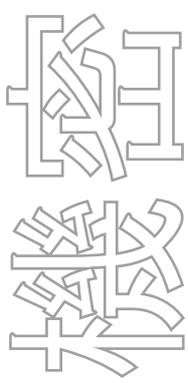
### (2) 融資対象者

CDFIの融資対象は、エスニック・マイノリティ、女性、低所得層の割合が極めて高い。CDFI Data Project (CDP) のデータ(2006年度)によればマイノリティ58%、女性51%、低所得層70%(特にクレジットユニオンでは高割合)

⇒いずれも、一般の銀行があまり貸したがらない階層で、金融サービスが行き届かない部分。CDFIがこの需給ギャップを埋めている

Figure 10: Customer Profile by Institution Type

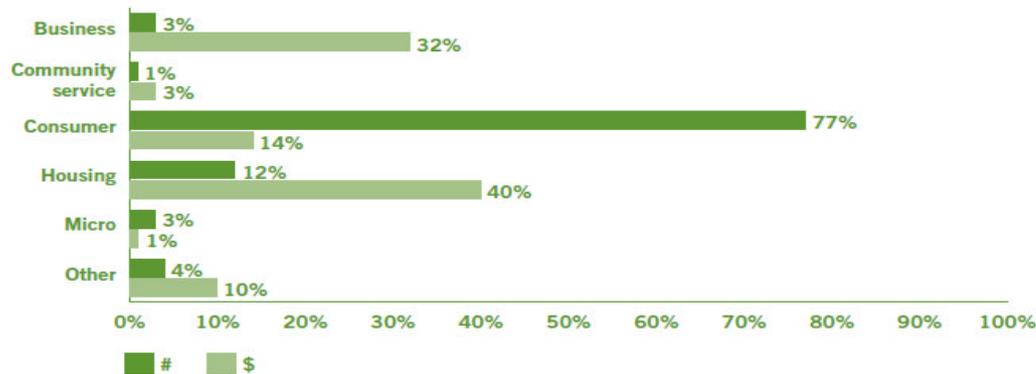




### (3) 資金使途

資金使途は、金額ベースでは住宅融資が最も多く(40%)、その次に事業融資が多い(32%)が、件数ベースでは消費者向けの小口融資が圧倒的で(77%)、次いで住宅融資が多い(12%)。コミュニティサービスを提供する NPO への融資は、金額ベース(3%)でも件数ベース(1%)でも極めて少ない。

Figure 11: Financing Outstanding by Sector



このうちコミュニティサービスについてみると、2006年度の融資残高は全体で442百万ドル(約442億円)、融資件数3,098件、融資先750団体であった。

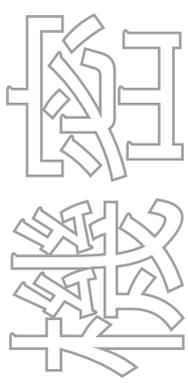
コミュニティサービスは、福祉施設、アドボカシー活動、文化施設、宗教団体、病院・クリニック、保育園、学校などで、低所得階層・地域を主な対象とする。特にチャータースクールへの融資が最近急増している。融資先の団体は主としてNPO。

この調査結果によればCDFI全体(505)のうちコミュニティサービスに融資しているのは49で、その大多数がローンファンドである。

OFN加盟団体(大多数がローンファンド)の2006年度統計によれば、調査対象となった113団体のうちコミュニティサービスを主な融資対象としているのは7団体(約6%)に過ぎず、多くは企業や住宅関係である<sup>20</sup>。

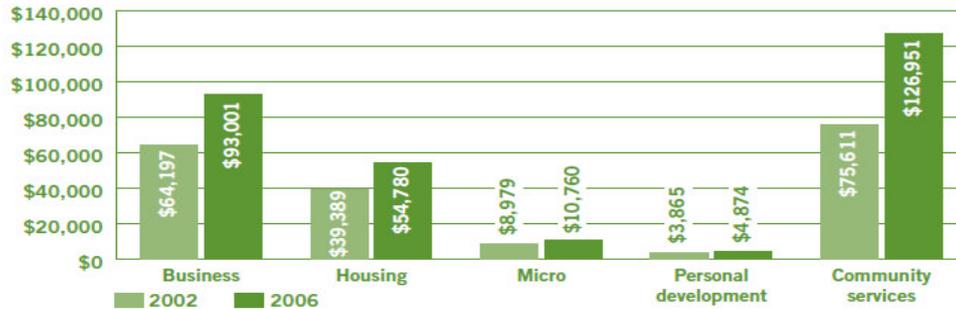
	全体	銀行	クレジット ユニオン	ローンフ ァンド	ベンチャー ファンド
	n=330	n=55	n=129	n=132	n=16
企業	<u>32%</u>	<u>48%</u>	4%	11%	<u>94%</u>
<u>コミュニティサービス</u>	3%	1%	1%	<u>15%</u>	2%
消費者小口	14%	3%	<u>60%</u>	0%	0%
住宅	<u>40%</u>	<u>33%</u>	<u>32%</u>	<u>70%</u>	1%
零細企業	1%	0.03%	1%	3%	1%
その他	10%	16%	2%	1%	1%

<sup>20</sup> Opportunity Finance Network, "Side by Side Fiscal Year 2006 Data and Peer Analysis" p.20.



コミュニティサービスへの 1 件あたり融資額は、住宅融資や消費者小口融資などに比べて大きい。2006 年度の場合、1 件あたり 126,951 ドル (メジアン) (約 1270 万円) で、他を大きく上回っている。

Figure 15: Median Direct Loan and Investment Size by Sector, 2002 and 2006

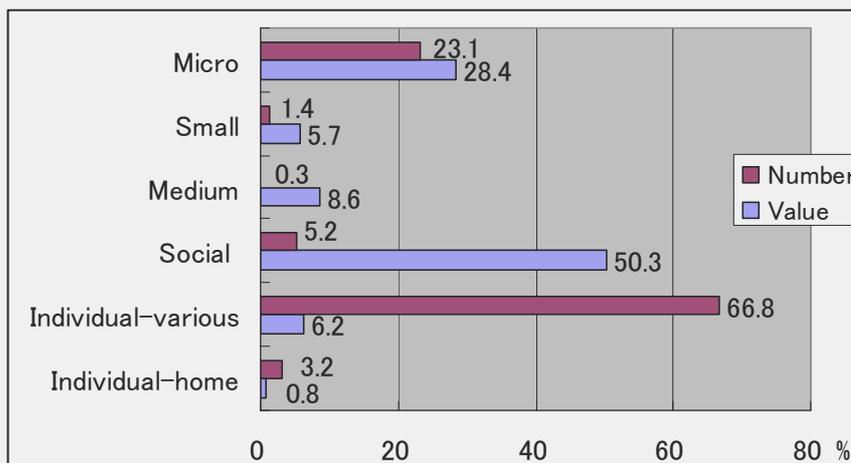


Note: The CDP collects data on average loan size per CDFI. The median loan size represents the middle (or typical) loan size of the CDFIs in that sector.

#### ※参考 イギリスの CDFI の融資先

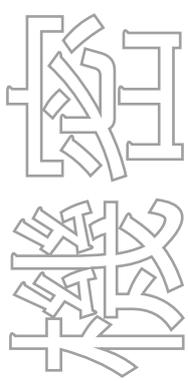
アメリカと同様に、件数ベースでは消費者小口融資が約 7 割と圧倒的多数を占めているが、アメリカに比べて住宅融資の割合が少なく、そのぶん零細企業融資の割合が高い。他方、金額ベースでは、社会的企業・零細企業に対する融資が極めて大きく、住宅融資や事業融資の割合が小さい (Inside Out 2007)。

項目が微妙に異なるため単純比較はできないものの、一般的な特徴として、アメリカの CDFI は個人・住宅融資が多く、イギリスの CDFI は社会的企業・零細企業融資が多いといえよう。



#### (4) ローンファンドにみる特徴

ローンファンドは約 500 と推計されているが、そのうち約 3 分の 1 にあたる 146 団体について調査したところ、ローンファンド全体の資金量は 2006 年度末時点で 40 億ドル (約

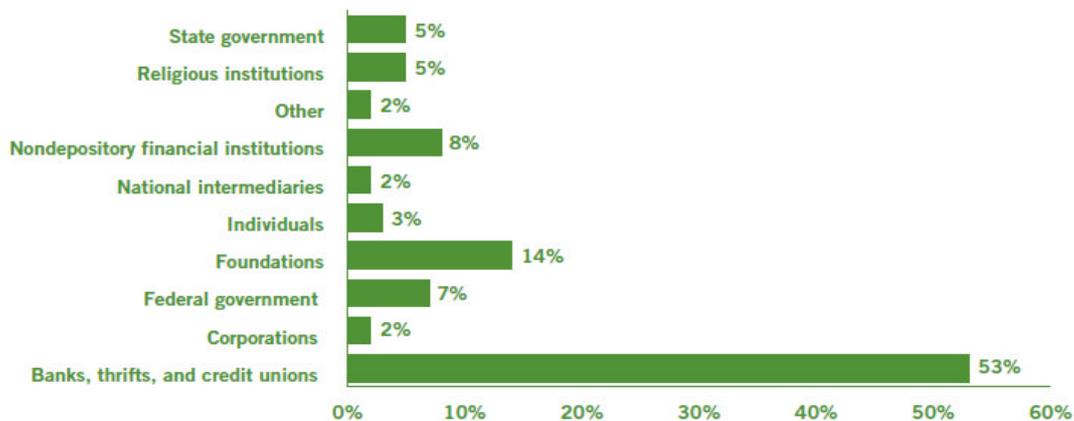


4000 億円) だが、**1 団体あたりメジアン 910 万ドル (9.1 億円) と小規模**。大手の 6 団体 (1 億ドル以上) が金額にして約半分 (20 億ドル) を占める。

2006 年度は全体で 15 億ドルを融資し、2006 年度末時点で 27 億ドルの融資残高を有する。1 団体あたりの平均融資残高は 1820 万ドル (約 18.2 億円) メジアンは 430 万ドル (約 4.3 億円)。金額ベースでは 70% が住宅、15% がコミュニティサービス、11% が事業向け。もともとは零細企業・小企業向けの融資しかやっていなかったが、アフォーダブル住宅への融資を近年始めるようになり、住宅融資が大部分を占めるまでになった。

多くのローンファンドは開発前段階(pre-development)の少額融資をしているが、中にはアフォーダブル住宅開発業者に対して多額の買収・建設費用を融資するものもある。

Figure 5: CDLF Investor Capital Sources<sup>3</sup>



#### ※参考 CDFI の従業員数

従業員数 (FTE 換算 ; 1 金融機関平均) : 銀行は 67.4 人と最多で、次いでローンファンド 17.5 人、クレジットユニオン 15.7 人、ベンチャーファンド 5.1 人。

イギリス CDFI についてはデータ把握できず

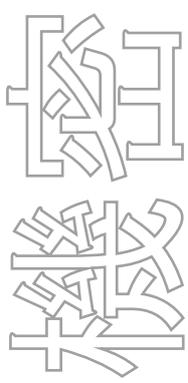


## 6. CDFI がもたらした成果 (インパクト)

CDFI の成果は、**雇用創出・維持数、住宅建設戸数などを主要な指標**とすることが多い。

CDFI Data Project 2006 によれば、2006 年度は 47.5 億ドル (約 4750 億円) を投資し

- ・ 8185 の企業に融資・支援を行い、35,609 の雇用を創出または維持
- ・ 69,893 のアフォーダブル住宅を建設・修繕
- ・ 750 のコミュニティ施設 (低所得地域に立地) を建設・修繕
- ・ サラ金に代わる低利融資を 32,738 件実行
- ・ 91,180 人の低所得者が銀行口座を開設
- ・ 顧客の 51% が女性、58% がマイノリティ、70% が低所得者 (彼らは担保財産が無く、銀行から融資を受けにくい立場にある)



米国財務省 CDFI Fund が 86 団体の 3 年間 (2003~05 年) にわたるデータをもとに分析した結果によれば、調査対象 86 団体は 3 年の間、中低所得地域において 185,000 の職を創出または維持 (1 団体平均は約 62,000)。他方、3 年間で 90,000 棟の住宅に融資し、そのうちアフォーダブル住宅を 80,000 以上含む<sup>21</sup>。

※参考 イギリス CDFI の成果

Inside Out 2007 によれば、2007 年度は 330 百万ポンド (約 484 億円) を投資し

- ・ 15,000 の企業に融資・投資を行い、33,000 の雇用を創出または維持
- ・ 21 万世帯の家計を改善



## 7. 全国組織、ロビー組織、ホールセール組織、研究組織等

### (1) 全国組織 (業界団体)

①銀行の全国組織 National Community Investment Fund (NCIF) : 1995 年設立。本部シカゴ。Bank of America と Shore Bank が共同で設立し、現在も Shore Bank が運営に助言する。会員数不明。銀行にコミュニティ投資を呼びかけ、CDBI(Community Development Banking Institution)という独自の概念を導入。 <http://www.ncif.org/>

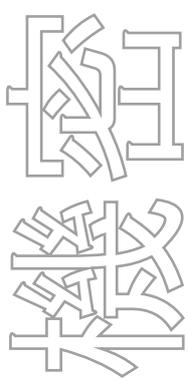
②銀行の全国組織 Community Development Bankers Association (CDBA):2001 年設立。本部ワシントン DC。Shore Bank や Southern Bancorp など 25 の銀行が加盟する業界団体で相互の情報交流などを行う。 <http://www.cdbanks.org/>

③ローンファンドの全国組織 Opportunity Finance Network(OFN) : 1985 年設立。本部フィラデルフィア。設立当初は The National Association of Community Development Loan Funds (NACDLF)、翌 1986 年に National Community Capital Association(NCCA)、2006 年に現在の名称に変更。約 160 の会員を擁する。会員のローンファンドに対するコンサルティング・情報提供、アドボカシー活動に加えて、CDFI への直接投資や、CDFI の格付け (CARS;詳しくは後述) も行っている。 <http://www.opportunityfinance.net/>

④クレジットユニオンの全国組織 National Federation of Community Development Credit Unions (NFCDCU) : 1974 年設立。本部ニューヨーク。約 230 のクレジットユニオン会員を擁する。クレジットユニオンに対する資金提供 (融資)、人材育成、金融教育などを行う。 <http://www.natfed.org/i4a/pages/index.cfm?pageid=1>

⑤ベンチャーキャピタルファンドの全国組織 Community Development Venture Capital

<sup>21</sup> Community Development Financial Institutions Fund, “Three Year Trend Analysis of Community Investment Impact System Institutional Level Report Data FY 2003-2005”



Alliance (CDVCA) : 1993 年設立。本部ニューヨーク。会員数不明。ベンチャーキャピタルに対する資金提供、コンサルティング、アドボカシーなど。<http://www.cdvca.org/>

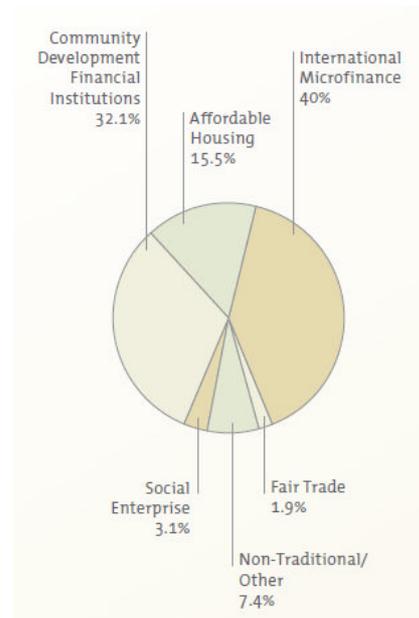
⑥Coalition of Community Development Financial Institutions (CDFI 連合) : 1992 年設立。本部アーリントン。CDFI のロビー団体。もとクリントン政権時代に、政府とのつなぎ役として設立した。各 CDFI サブセクター全国組織や Shore Bank, Southern Bancorp など 10 団体で構成。CDFI に関する啓発、政策提言、調査 (CDFI Data Project) など。<http://cdfi.org/>

### (2) ホールセール組織

#### ①Calvert Foundation

カルバート財団は非営利組織 (501(c)(3)団体) で、認定 CDFI。総資産 145 百万ドル (約 145 億円)、年収 15 百万ドル (約 15 億円) (2006 年度)。銀行・企業等から融資を得て、主に CDFI や海外のマイクロファイナンス組織 (MFI) などに融資する。社会的企業への直接融資も行うが、全体のごく一部<sup>22</sup>。Shore Bank を含め、多くの CDFI が同財団から資金を調達している。

<http://www.calvertfoundation.org/about/index.html>



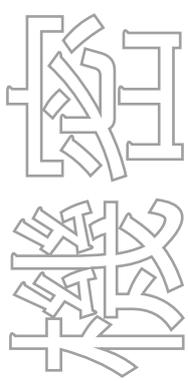
②その他、Ford Foundation、McArthur Foundation などもある。

### (3) 研究・アドボカシー組織

①Woodstock Institute : 1973 年設立。シカゴに事務所を構える非営利の研究所。地域再投資法 (CRA) とその運用を調査し、政府に対してコミュニティ投資に関する政策提言を行うとともに、CRA の基準を満たさない銀行に対して改善の要望や告発を行うこともある。CDFI との関係も深く、CDFI に関連した調査研究も行っている (例えば Mclenighan and Tholin 1997)。<http://www.woodstockinst.org/>

②Aspen Institute : 1950 年設立。ワシントン DC に本部があるほか、コロラド州アスペン、カリフォルニア州サンタバーバラ、メリーランド州クインズランドの計 4 カ所に事務所。リーダーの人材育成や政策形成などを行う。CDFI との関連では、CDFI Data Project に参加し、CDFI 全国組織と共同で調査を行っている。<http://www.aspeninstitute.org/>

<sup>22</sup> 融資先のポートフォリオは、Calvert Foundation, “Social Impact Report 2008”  
[http://www.calvertfoundation.org/downloads/impact\\_report/Social\\_Impact\\_Report\\_2008.pdf](http://www.calvertfoundation.org/downloads/impact_report/Social_Impact_Report_2008.pdf) を参照



## 8. マイクロファイナンスと CDFI の関係

(以下、小関隆志 (2007a) より抜粋)

商業銀行にアクセスできない貧しい人々を対象に、融資や貯蓄などの金融サービスを提供し、住宅の取得をはじめとした生活資金、個人の零細事業、コミュニティ活動などのために少額の資金を活用して彼らの経済的な自立を図ることが、MF の目的である。したがって MF は、従来の銀行や金融機関からは十分に融資を受けられないコミュニティを中心に融資する CDFI と、おおよそ目的を共有しているといえる。

しかし、MF と CDFI は重なる部分が大いとしても、CDFI の事業がすべて MF であるとは言うには無理がある。規模や性格などにおいて、いくつか共通点と相違点がみられる。

### (1) MF の融資規模

MF と CDFI の関係を明らかにする上で客観的な根拠になりうる指標のひとつは、融資の上限金額設定である。MF はその名の通りきわめて少額の融資であるが、具体的にいくらまでの金額を指すのか。1 件あたりの融資規模によって、融資対象者層も資金使途も、ひいては融資の社会的な意義や役割も規定されてくることは明らかである。

ただし、世界共通の上限金額が一律に定められているわけではない。

アメリカの CDFI の統計によれば、零細企業への融資上限は 25,000 ドルであり、2003 年の融資実績では中央値が 9,327 ドルであった。また個人消費者の融資は中央値が 4,476 ドルであった。こうした融資は金額が非常に小さいこともあり、CDFI の融資額全体に占める割合はごくわずかである (零細企業融資は、融資額全体の 3%)。

ヨーロッパ諸国については零細企業への融資上限は 25,000 ユーロとされている。

イギリスでは、EU の基準に従えば 25,000 ユーロが上限となるが、CDFI 関係者によれば一般的に 5,000 ポンドが MF の上限だという意見が多かった。全国組織 (CDFA) によれば、零細企業への融資額は平均 5,200 ポンドである<sup>23</sup>。

このように、国・地域によって MF の金額の範囲には幅があるが、おおよそ 100~360 万円を上限とした少額融資を、主に CDCU や貸付基金などが提供していると考えられる。

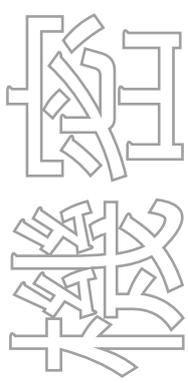
総じていえば、MF は CDFI の中でも比較的少額の融資を担っているといえよう。

### (2) MF と CDFI の共通点・相違点

融資上限額という定量的な区分以外に、融資目的・対象領域・経営課題といった定性的な面で共通点と相違点が存在すると考えられる (表 1)。

融資目的に関しては、商業銀行から排除された人・組織に金融サービスへのアクセスを

<sup>23</sup> Whitney Thomas, Sarah Forster, et al., "Policy measures to promote the use of micro-credit for social inclusion, op. cit., p.16. CDP, "Providing Capital, Building Communities, Creating Impact FY2003", the CDFI Data Project, 2004, pp.14,17.



保障し、資金需要のギャップを埋めること、地域経済の発展や人権尊重といった社会的目的を有することが、MF と CDFI の共通点として挙げられる。他方、融資を行う事業の内容については、CDFI は地域経済振興や雇用拡大、社会的弱者や環境への配慮など社会的目的を持った事業への融資を目的に掲げていることが多いが、MF の場合は一般的に、反社会的な事業でなければ、融資事業内容は特に制限されない。また CDFI は貧困や社会的排除に限らず、有機栽培や自然エネルギー、フェアトレード、職業訓練、環境保全など、より広汎な社会的目的をカバーしている（こうした金融を「ソーシャルファイナンス」と呼ぶ）。

融資対象に関しては、貧困層や女性、高齢者、障害者、外国人など社会的に排除された人々に対する起業支援、個人の住宅取得など、MF と CDFI の共通する部分が少なくない。他方で、MF は貧困層などに対する直接的な支援を行うのに対し、CDFI の一部は社会的企業やボランティア組織、コミュニティ組織などを通じた間接的な支援も行っている。

金融機関の経営に関しては、良好な経営実績の維持の重要性、融資先に対する経営指導など非財政的支援の有効性が、MF と CDFI に共通して指摘されている。他方、MF は社会性の高い事業に限定されていないため、ある程度収益を上げることが期待でき、MF 投資ファンドから市場の民間資金を調達することが容易である。実際、営利目的の投資家からも資金を得ている。他方で、社会性の高い事業を手がける CDFI の場合は高いリスクの割に収益性が期待できず、収益性だけで民間投資をひきつけることは難しい。

表1 MF と CDFI の共通点・相違点

	共通点	相違点	
		MF	CDFI
目的性	<ul style="list-style-type: none"><li>・銀行から排除された階層に融資を行う。</li><li>・社会的目的をもつ。</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>・融資事業の内容は特に制限されない。</li><li>・貧困層の経済的自立に焦点が絞られている。</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>・社会的目的を持った事業という限定を設けることが多い。</li><li>・一部は貧困対策に限らず、より広汎な目的をカバー。</li></ul>
対象	<ul style="list-style-type: none"><li>・貧困層・女性・高齢者・外国人などの起業に対して融資を行う。</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>・貧困層に直接融資する。融資、貯蓄、送金などの金融サービス提供。</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>・一部は貧困層や失業者を支援するボランティア組織、社会的企業などに融資を行う。</li></ul>
経営	<ul style="list-style-type: none"><li>・良好な経営の維持。</li><li>・融資先への経営支援態勢を築く必要。</li><li>・行政、銀行、NGO 等のネットワーク。</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>・収益を期待できる。世界的に MF 投資ファンドが発達している。</li><li>・市場での資本調達（＝商業化）が課題。</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>・社会性の高い事業は収益性があまり期待できない。収益性だけで民間投資が参入する余地は低い。公的資金からの完全な脱却は困難。</li></ul>



## II 今回調査結果をもとに

### 1. 調査の概要と目的

#### (1) 問題意識

##### ①アメリカのコミュニティ投資の経験を学ぶ

- ・ NPO の資金調達手法としての「融資」
- ・ コミュニティ投資の観点から NPO への融資を捉える
- ・ アメリカの NPO 融資の経験から、日本への示唆を得る

##### ②NPO による融資需要を知る

- ・ NPO の収入に占める事業収入の割合が高まる傾向 (=NPO の市場化・商業化)
- ・ NPO の市場化は、CDFI など金融市場から資金調達する必要性を高める
- ・ アメリカの NPO はどの程度融資需要を持っているのか、融資に対してどのような認識か
- ・ 日本の NPO の大多数は融資に対して慎重な姿勢が目立つ

##### ③NPO に対する経営支援のあり方を考察する

- ・ CDFI は融資先に対する経営支援を主要な特徴としている
- ・ CDFI や中間支援組織はどのように融資先の NPO に対して経営支援しているのか
- ・ 日本では NPO に詳しい専門家が少なく、コンサルティングできる中間支援組織もわずか

##### ④CDFI の経営手法を知る

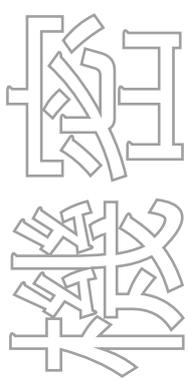
- ・ CDFI は社会的目的を持ち、特殊なスキルを要し、利益が少なく、困難な経営を迫られる
- ・ どのように経営能力を高め、また全国組織は会員組織をどのように支援育成しているか
- ・ 日本の NPO バンクは極めて小規模で利益もわずか。経営支援のための十分な財源がない

##### ⑤コミュニティ開発促進政策の効果と問題点を把握する

- ・ CRA の効果については賛否両論だが、CRA のような法規制を求める声は大きい
- ・ CRA はコミュニティ投資全般、および CDFI の発展にどのような効果をもたらしたのか
- ・ 共和党ブッシュ政権下で CRA 規制や CDFI 支援政策が弱体化したのではないか
- ・ アメリカのコミュニティ開発政策から得られる示唆は何か

##### ⑥コミュニティ投資と経営支援に関する理論研究の可能性を探る

- ・ 社会的責任投資 (SRI) に関心を持つ人は多いがコミュニティ投資への関心は比較的薄い
- ・ NPO 経営の研究者は寄付金・助成金に関心を持つが、融資への関心は比較的薄い
- ・ NPO 経営の独自性はしばしば議論されるが、NPO への経営支援は研究されていない
- ・ NPO への融資、経営支援に関する理論的な研究の可能性を探りたい



## (2) 今回の調査の位置づけと目的

- ・以前の調査 (2005～06年) : イギリスの CDFI 調査  
⇒小関が単独で実施済 (調査結果は小関隆志 (2005、2007a、2007b) を参照)
- ・以前の調査 (2007～08年) : 日本の NPO 融資に関する調査  
⇒小関が単独で実施済 (調査結果は小関隆志 (2008) および次のウェブサイト参照 ; <http://www.kisc.meiji.ac.jp/~koseki/result/>。小関隆志 (2009) にも発表予定)
  
- ・今回調査 (2009年3月) : 予備調査 (本調査に向けて、基礎資料の収集、現地の下見、調査対象の選定と関係構築、調査課題の整理などを目的) 10日間
- ・文部科学省科学研究費 (若手研究 (B)) 「NPO 融資によるコミュニティ投資の可能性」  
2007～2009年度)  
⇒小関が単独で実施済
  
- ・次回調査 (2009年9月) : 本調査 (予備調査を踏まえて調査課題を再整理し、NPO 融資によるコミュニティ投資のあり方について理解を深め、日本への示唆を得る) 2週間程度  
⇒小関+数名のメンバーが調査に同行 (5～6名程度を想定、具体的なメンバーは未定)  
調査終了後、調査に同行したメンバーを中心として、調査で得られた成果について意見交換するとともに、シンポジウムの開催、レポートの刊行などを通して、成果を社会に還元する予定 (科研費の研究として行う)

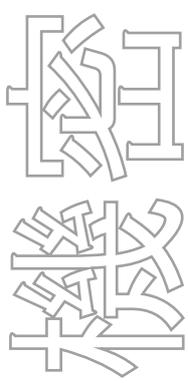
## (3) 調査概要

### ①調査対象

予備調査の訪問対象としては、以下のセクターを含めることとした。政府機関や CDFI 全国組織、研究機関の事務所が立地している状況、また調査期間が限られていることから、予備調査の対象地域をワシントン DC、フィラデルフィア、シカゴの3都市に絞った。最終的には下記の10団体を訪問し、聞き取り調査を行うこととした。

- 1) 政府機関 (CDFI に対する支援策、コミュニティ投資の促進策)
  - ・ OCC (1 団体)
- 2) CDFI 全国組織 (CDFI セクター全体の状況把握、全国組織の役割、アドボカシー)
  - ・ OFN、NCIF (2 団体)
- 3) 個別の CDFI (CDFI の事例)
  - ・ Calvert、TRF、CCV、CCLF、Shore Bank、IFF (6 団体)
- 4) アドボカシー・研究機関 (コミュニティ投資政策の批判的評価、理論研究の可能性)
  - ・ Woodstock (1 団体) 計 10 団体

※上記の訪問先のうち、いくつかの団体は、木下万暁氏 (オメルベニーアンドマイヤーズ) および中村研二氏 (日本政策投資銀行) から紹介いただいたものである。ここに記してご協力に感謝したい。



## ②調査日程

具体的な調査日程は下記の通り。

- 3 月 3 日 (火) 東京 (成田) 発、ワシントン DC (ダレス) 着
- 4 日 (水) 14:00～ **Calvert Foundation** を訪問 (ベセスダ市)
- 5 日 (木) 10:00～ **Opportunity Finance Network (OFN)** を訪問 (フィラデルフィア市)  
12:00～ **The Reinvestment Fund (TRF)** を訪問 (フィラデルフィア市)
- 6 日 (金) 10:00～ **The Office of the Comptroller of the Currency (OCC)** 訪問 (ワシントン DC)
- 8 日 (日) ワシントン DC (ダレス) からシカゴ (オヘア) に移動
- 9 日 (月) 10:00～ **Chicago Community Ventures (CCV)** を訪問 (シカゴ市)  
15:00～ **Chicago Community Loan Fund (CCLF)** を訪問 (シカゴ市)
- 10 日 (火) 10:00～ **Woodstock Institute** を訪問 (シカゴ市)  
13:00～ **Shore Bank** を訪問 (シカゴ市)
- 11 日 (水) 10:00～ **National Community Investment Fund** を訪問 (シカゴ市)  
15:00～ **Illinois Facilities Fund (IFF)** を訪問 (シカゴ市)
- 12 日 (木) シカゴ (オヘア) 発
- 13 日 (金) 東京 (成田) 着

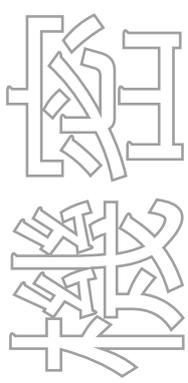
## 2. 調査した CDFI の事例 (ポジショニング、組織概要、主な事業内容)

今回調査した 6 つの CDFI を比較し、それぞれの特徴を明らかにしていきたい。

### (1) Calvert Foundation 本部 : ベセスダ市<sup>24</sup>

- ①設立年 1995 年?
- ②組織形態 : NPO(501c3)
- ③CDFI 種類 : 認定 CDFI、ローンファンド
- ④資産規模 (2007 年度) : 資産総額 169 百万ドル (169 億円)、うち、コミュニティ投資債などの負債を除いた純資産は 32 百万ドル (32 億円)
- ⑤資金調達 :
  - A)カルバート・コミュニティ投資債(Calvert Community Investment Notes)を発行。債券は 1,000 ドル (約 10 万円) 以上で、期間は 1~10 年間 (選択できる)。配当は 3%以下 (選択できる)。ただし、多くの投資家は 3%の配当を選択しており、平均すると 2.8%である (例えば 10,000 ドルを年利 2%で 3 年間にわたり投資した場合、投資家の下には 3 年後に 10,600 ドルが戻る)。多くは個人投資家。NMTC は利用していない。1995 年開始以降、投資債による累計の投資額が 125 百万ドル (約 125 億円)。2007 年末時点で残高 119 百

<sup>24</sup> The Calvert Foundation 2007 Annual Report による  
[http://www.trfund.com/about/pdfs/TRF\\_AR2008.pdf](http://www.trfund.com/about/pdfs/TRF_AR2008.pdf)



万ドル (約 119 億円)

B) コミュニティ・ギフトシェア(Community GiftShares)は寄付金。NPO への融資原資に。  
C) カルバート寄付基金(Calvert Giving Fund)は寄付金で、コミュニティ活動の NPO に寄付されたり、住宅建設事業や雇用創出に充てられたりしている。2007 年度の寄付額 2800 万ドル (約 28 億円)

⑥ 融資残高 (2007 年度) : 123 百万ドル (約 123 億円)

⑦ 融資先 (使途) : アフォーダブル住宅、コミュニティサービス (デイサービス、医療機関、学校など)、市民メディア、ホームレス支援、環境保護、フェアトレードなど社会的企業、小企業 (マイノリティの経営または低所得地域で操業)、途上国でのマイクロクレジット、環境事業 (太陽光発電・発熱など) を通じた貧困対策、ハリケーン災害復興支援 (メキシコ湾岸)

⑧ 融資先 (団体) : 主に CDFI や MFI を通じて融資 (ホールセール組織)

⑨ 活動範囲 : 全米 50 州・DC、海外マイクロクレジット 100 カ国以上 (中南米、サハラ以南アフリカ、中東欧、中央アジア、南アジア、東南アジア)

⑩ 主要実績

A) 2008 年度 (2007.10-2008.9)

- ・アフォーダブル住宅の建設・修繕 2,581 戸 (3745 万ドル)
- ・小企業への融資 4,340 人分の雇用 (2080 万ドル)
- ・NPO・協同組合・社会的企業への融資 5,566 団体 (2984 万ドル)
- ・海外マイクロクレジット 63,937 社・88,771 人分の雇用 (5539 万ドル)
- ・投資額計 1 億 4350 万ドル (143 億円)

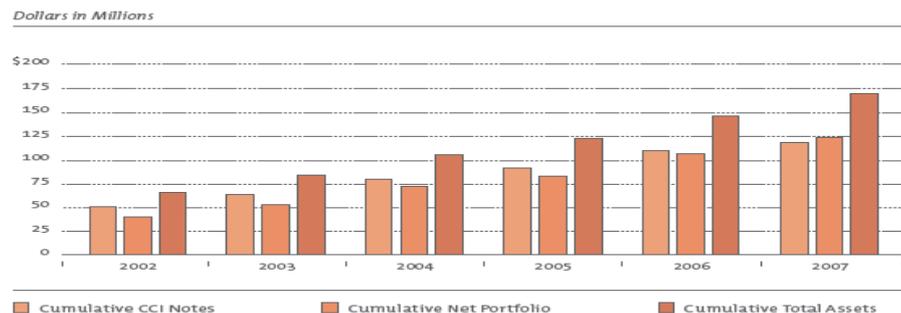
B) 1995~2008 年度累計

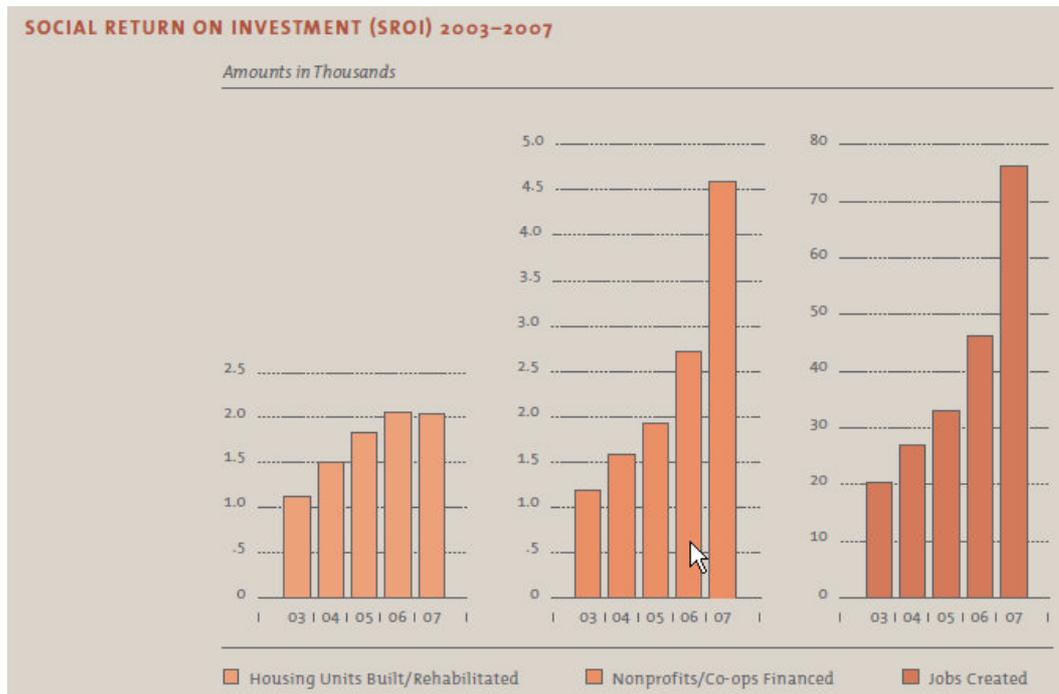
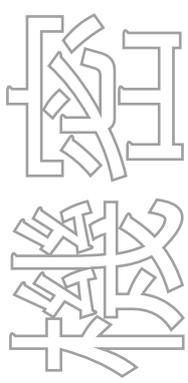
- ・アフォーダブル住宅の建設・修繕 13,993 戸 (金額ベースでは 15.5%)
  - ・海外マイクロクレジット 481,365 人分の雇用 (金額ベースでは 40%)
  - ・小企業への融資 25,536 人分の雇用
  - ・NPO・協同組合・社会的企業への融資 30,184 団体
- CDFI を通じて間接的に融資 (32.1%)、社会的企業・フェアトレードなどに直接投資 (12.4%)

社会資本家賞(Social Capitalist Award)を受賞 (2006, 07, 08 年度)

ドラッカー非営利イノベーション賞(Drucker Award for Nonprofit Innovation)を受賞

TRACK RECORD OF STEADY GROWTH

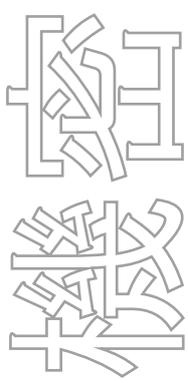




## (2) The Reinvestment Fund (TRF) 本部：フィラデルフィア市<sup>25</sup>

- ①設立年：1985年
- ②組織形態：NPO(501c3)
- ③CDFI種類：認定CDFI、ローンファンド OFN加盟
- ④資産規模(2008年度)：資産総額194.4百万ドル(194億円)うち、「持続可能発展基金」(Sustainable Development Fund; SDF 11.8百万ドル)の負債を除いた純資産は59.7百万ドル(59億円) ※関連子会社を含めた連結決算
- ⑤資金調達：投資家は最低1,000ドル以上を3~10年間投資する。NMTCを利用(2008年度は75百万ドルの分配)。投資家数の約80%は個人投資家だが、金額的には80%以上が銀行。投資額が増えるに従い、銀行など機関投資家からのまとまった投資額の割合が増加。近年は自然エネルギー、チャータースクール、低所得地域スーパーマーケットなど、特定領域に特化した新たな投資制度を設け、これらの新たな投資制度には銀行が中心的に投資。CDFI Fundをはじめとして連邦政府・州政府からの補助金が各投資制度のシードマネーとなり、銀行からの投資を呼び込む仕組み。
  - ・CLI(Collaborative Lending Initiative) Loan Fund：銀行の協調融資により、大規模な住宅・コミュニティ施設の建設
  - ・CCAP(Charter School Capital Access Program) Charter School Fund：連邦政府(文部省)の補助金を核として銀行から融資を受けてチャータースクールの建設
  - ・Fresh Food Financing：ペンシルベニア州政府の補助金を核として、NPOや銀行と協働

<sup>25</sup> TRF 2008 Annual Report による [http://www.trfund.com/about/pdfs/TRF\\_AR2008.pdf](http://www.trfund.com/about/pdfs/TRF_AR2008.pdf)



で低所得地域にスーパーマーケットを建設

- ・ Sustainable Development Fund : 自然エネルギー (風力発電など) に融資

⑥融資残高 : 124 百万ドル (約 124 億円)

⑦融資先 (使途) アフォーダブル住宅、チャータースクール、保育所、文化芸術施設など  
(チャータースクールが中心)

⑧融資先 (団体) 主にチャータースクール、CDC、低所得階層の企業など

⑨活動範囲 : フィラデルフィアを中心とした中部大西洋地域(Mid-Atlantic region)

⑩主要実績

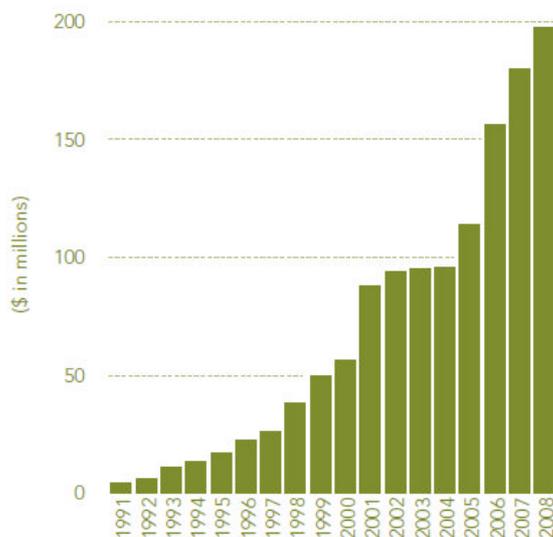
A)2008 年度 (=2007.7.1-08.6.30)

- ・ アフォーダブル住宅の建設・修繕 76 件 (5432 万ドル)
- ・ コミュニティ施設の建設・購入 30 件 (5105 万ドル)
- ・ 企業の不動産購入 49 件 (5468 万ドル)
- ・ 自然エネルギー 24 件 (497 万ドル)  
→持続可能発展基金 (SDF) ; 自然エネルギー事業限定の別勘定から融資
- ・ その他 10 件 (85 万ドル)
- ・ 投資額計 1 億 6600 万ドル (166 億円) ※融資・投資・助成金を含む

B)1985~2008 年度累計 約 500 百万ドル (約 500 億円)

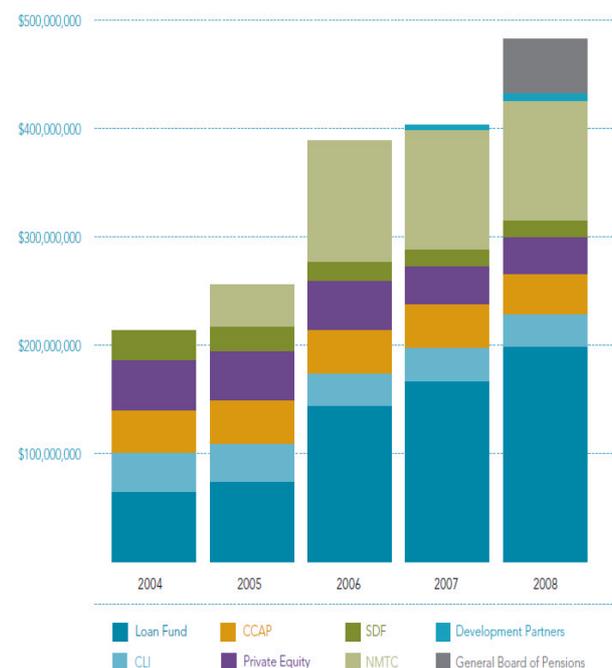
- ・ アフォーダブル住宅の建設・修繕 18,000 戸
- ・ チャータースクールの建設 生徒 27,200 人分 53 校 (16570 万ドル)
- ・ 企業不動産の購入 面積 750 平方フィート (69.6 万㎡)
- ・ 保育所の建設 子ども 9,300 人分
- ・ 雇用創出 40,800 人分
- ・ 再生可能エネルギー 757,900MWh (1

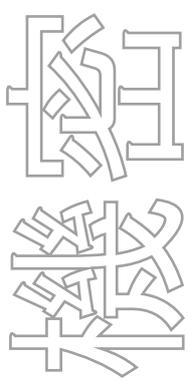
年間 8 万世帯分の電力に相当)



Consolidated Assets:  
1991-2008

Capital Under Management: 2004-2008





**(3) Chicago Community Ventures (CCV) 本部：シカゴ市<sup>26</sup>**

- ①設立年：1999 年
- ②組織形態：NPO(501c3)
- ③CDFI 種類：認定 CDFI、ローンファンド OFN 加盟
- ④資産規模 (2007 年度)：資産総額 135 万ドル (1 億 3500 万円) うち、負債を除いた純資産は 44 万ドル (4400 万円)
- ⑤資金調達：経常収入の約 70%を政府からの補助金・委託料に依存。投資はほとんどない
- ⑥融資残高：？ 融資先は現在 3 社のみ (9 社の不良債権を処理し赤字決算)
- ⑦融資先 (使途)：特になし
- ⑧融資先 (団体)：低所得地域で操業する企業、女性やマイノリティの経営する企業 (NPO ではなく営利企業)
- ⑨活動範囲：シカゴ市内の低所得地域 (LMI)
- ⑩主要実績

A)2007 年度

- ・融資・助成金 980 万ドル
- ・雇用創出・維持 1,967 人分
- ・カウンセリング 6061 時間分

B)1999～2007 年度累計

- ・雇用創出 1,506 人分+雇用維持 3,494 人分
- ・低所得地域企業への直接融資 288 万ドル (2.88 億円)
- ・オルタナティブ融資 2360 万ドル

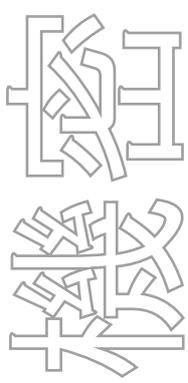
(※オルタナティブ融資：サラ金・高利貸しに代わる低利融資で低所得層の自立支援)

**(4) Chicago Community Loan Fund (CCLF) 本部：シカゴ市<sup>27</sup>**

- ①設立年：1991 年
- ②組織形態：NPO(501c3)
- ③CDFI 種類：認定 CDFI、ローンファンド OFN 加盟
- ④資産規模 (2007 年度)：資産総額 2098 万ドル (約 20 億円) うち負債を除いた純資産は 670 万ドル (約 6 億円)
- ⑤資金調達 (2007 年度)：融資原資 19 百万ドルのうち、銀行からの融資 47%、財団からの融資 10%、宗教団体からの融資 8%、純資産 27%など。外部からの資金調達のうち、約 3 分の 2 (65%) は銀行からの融資が占める。

<sup>26</sup> Chicago Community Ventures, 2007 Annual Report  
[http://www.chiventures.org/docs/CCV\\_2007\\_AnnRep.pdf](http://www.chiventures.org/docs/CCV_2007_AnnRep.pdf)

<sup>27</sup> Chicago Community Loan Fund, 2007-2008 Annual Report  
[http://www.cclfchicago.org/pdf/cclf\\_annual\\_2008\\_FINAL\\_.pdf](http://www.cclfchicago.org/pdf/cclf_annual_2008_FINAL_.pdf)



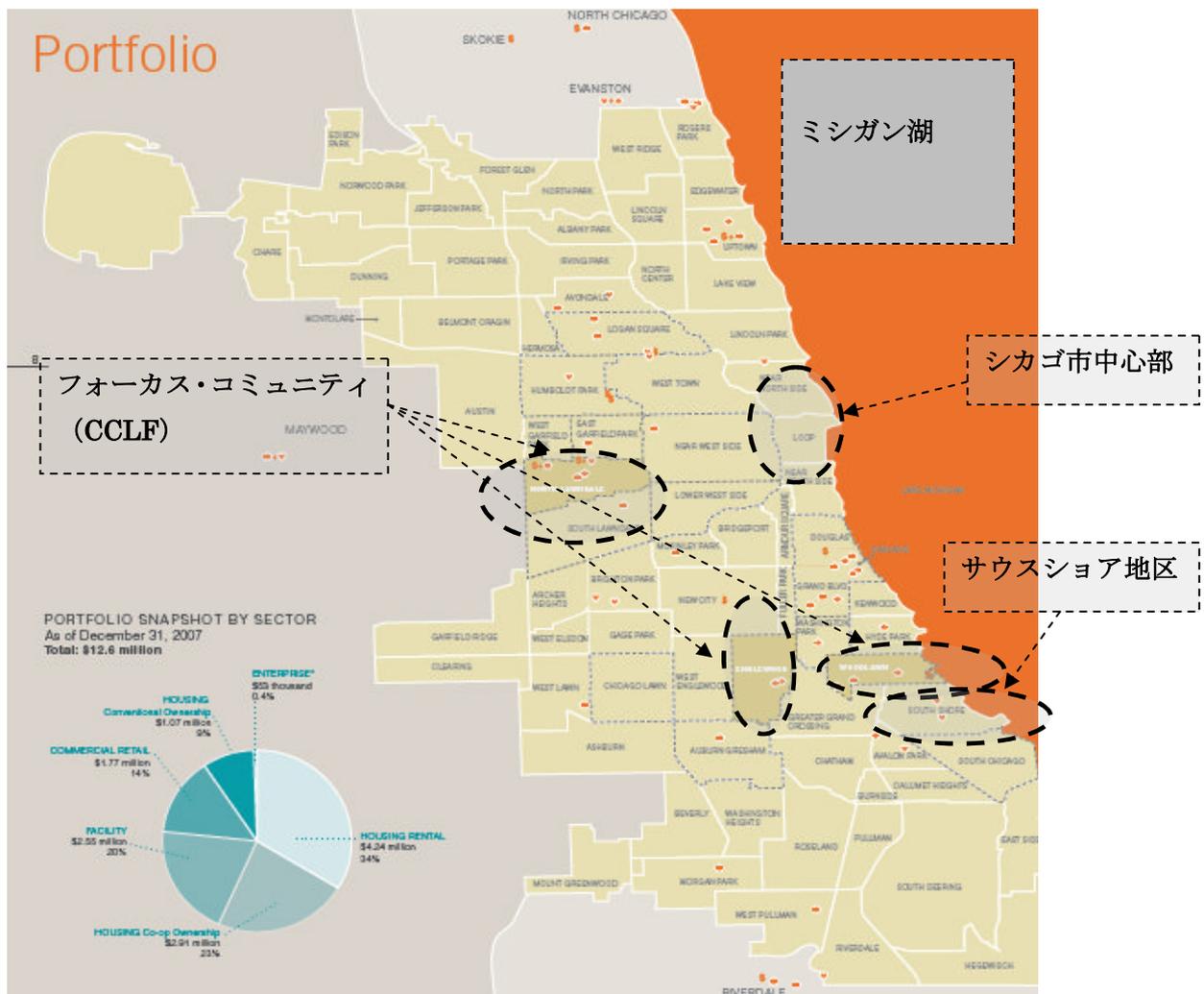
- ⑥融資残高 (2007年度) : 21 百万ドル (約 21 億円)
- ⑦融資先 (使途) : アフォーダブル住宅、企業・NPO の不動産購入・建設資金、運転資金
- ⑧融資先 (団体) : アフォーダブル住宅建設やコミュニティ開発を行う NPO、住宅協同組合・企業組合、NPO/企業の JV、公共事業
- ⑨活動範囲 : シカゴ市内の低所得地域 (特に3ヶ所の「フォーカス・コミュニティ」)
- ⑩主要実績 :

A)2008 年度

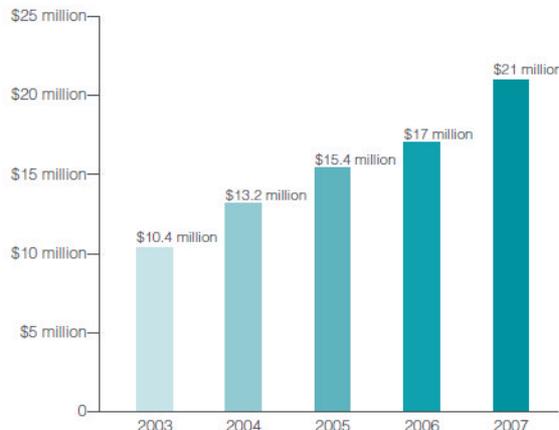
- ・住宅建設・修繕 700 戸
- ・雇用の維持・創出 62 人分
- ・企業・NPO の事業所購入・修繕 14.2 万平方フィート (1.3 万㎡)

B)1991~2008 年度 (累計)

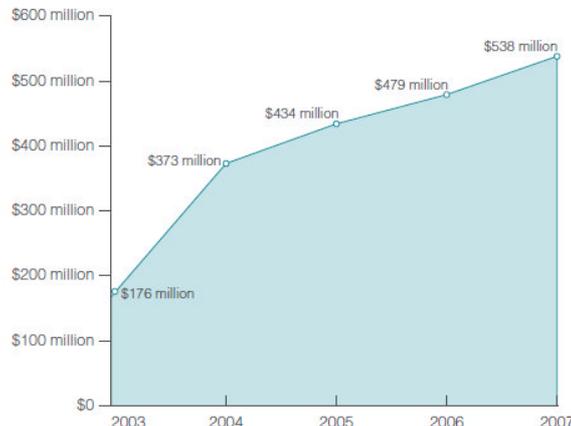
- ・投資額累計 538 百万ドル (約 538 億円)
- ・住宅建設・修繕 4,400 戸
- ・雇用の維持・創出 約 1,000 人分
- ・企業・NPO の事業所購入・修繕 170 万平方フィート (15.8 万㎡)



TOTAL CAPITAL UNDER MANAGEMENT  
2003-2007



CUMULATIVE INVESTMENTS LEVERAGED  
2003-2007



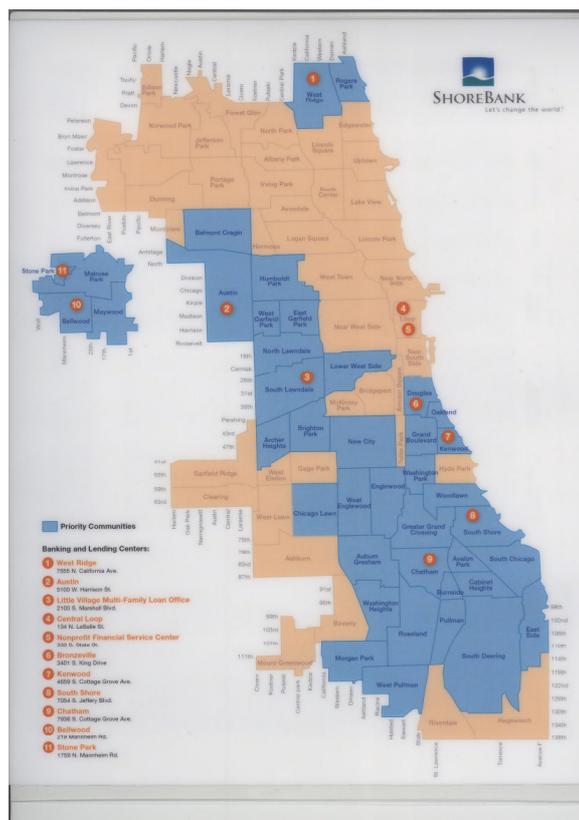
(5) Shore Bank 本部：シカゴ市<sup>28</sup>

Shore Bank は企業グループを構成し、地域および事業内容によって分社化。

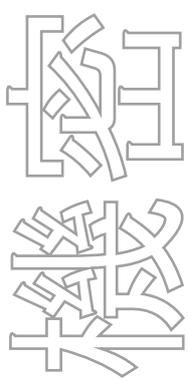
- ①設立年：1973 年
- ②組織形態：企業
- ③CDFI 種類：認定 CDFI(Shore Bank および持株会社 Shore Bank Corporation)、銀行（イリノイ州法下のコミュニティ開発銀行）NCIF、CDBA 加盟

※持株会社傘下の関連企業 Shore Bank Enterprise Group（中小企業経営支援企業）、Shore Bank Enterprise Group Pacific（ワシントン・オレゴン州の銀行・持株会社）はそれぞれ、Shore Bank とは別に認定 CDFI（ローンファンド）。

- ④資産規模（2007 年度）：Shore Bank グループ連結決算で資産総額 23 億 7781 万ドル（2377 億円）。負債を除いた資本額は 1 億 1237 万ドル（112 億円）。
- ⑤資金調達：主に預金による。
- ⑥融資残高（2007 年度）：14 億 4493 万ド



<sup>28</sup> Shore Bank, Annual Report および Financial Statements 2007 を参照  
[http://www.shorebankcorp.com/bins/site/templates/child.asp?area\\_4=pages/nav/about/right\\_side.dat&area\\_2=pages/about/annual\\_reports.dat&area\\_7=pages/titles/about\\_title.dat](http://www.shorebankcorp.com/bins/site/templates/child.asp?area_4=pages/nav/about/right_side.dat&area_2=pages/about/annual_reports.dat&area_7=pages/titles/about_title.dat)



ル (1444 億円)

⑦融資先 (使途) 企業 (不動産・運転資金等)、住宅購入 (戸建住宅・集合住宅)、建物の建設・修繕、消費者小口融資など。住宅関連が 44%、企業関連は 31%。

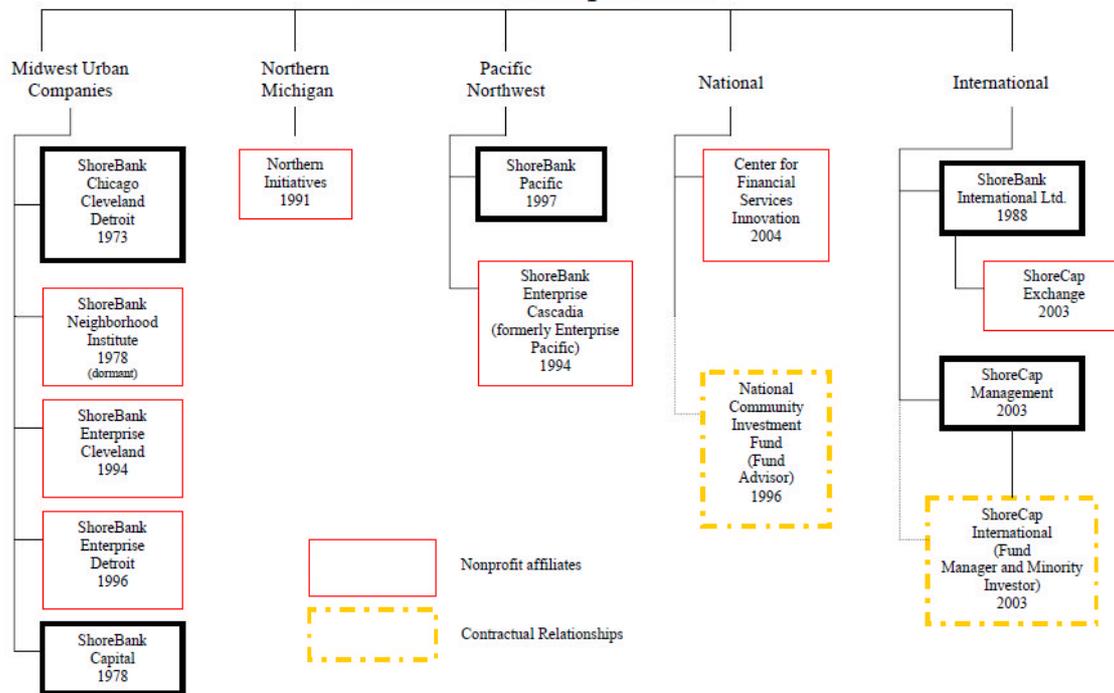
⑧活動範囲: Shore Bank はシカゴ、クリーブランド、デトロイト地域。Shore Bank Pacific はワシントン州・オレゴン州。経営支援企業の Shore Bank Enterprise グループはクリーブランド、デトロイト、ミシガン州、ワシントン州、オレゴン州。海外のマイクロファイナンスを支援する Shore Bank International (MFI 支援) や Shore Cap International (MFI への投資)、Shore Cap Exchange (MFI 投資家の育成) はアジア・アフリカ・中東欧。

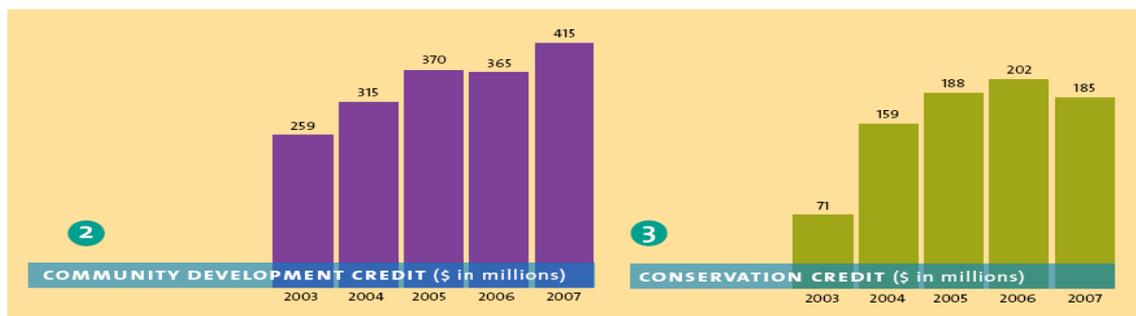
⑨主要実績

A)2007 年度

- ・ミッションに基づく融資 445 百万ドル (約 445 億円)。
- ・うち新規のコミュニティ開発案件に 415 百万ドルを融資 (主にマイノリティの企業・個人、他の銀行から借りられない女性、アフォーダブル住宅開発業者、低所得地域にサービスを提供する宗教団体・NPO を対象)
- ・うち環境保全関係の案件に 185 百万ドルを融資 (主に省エネルギー、自然エネルギー、資源リサイクル、既存建物の延命化、土地・水資源の浄化などの事業を対象)
- ・海外の MFI 投資・支援により、388,000 件・940 百万ドル (約 940 億円) の融資が実現

### ShoreBank Corporation





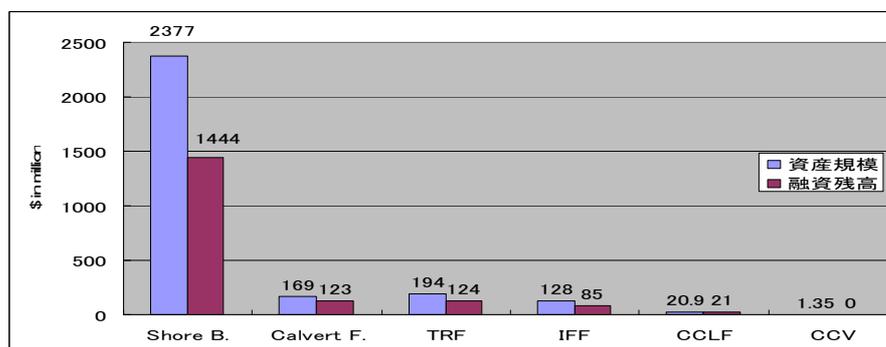
### (6) Illinois Facilities Fund (IFF) 本部：シカゴ市<sup>29</sup>

- ①設立年：1990 年
- ②組織形態：NPO(501c3)
- ③CDFI 種類：認定 CDFI、ローンファンド OFN 加盟
- ④資産規模 (2007 年度)：資産総額 128 百万ドル (約 128 億円)、うち負債を除いた純資産は 43 百万ドル (約 43 億円)
- ⑤資金調達 (2007 年度)：銀行、財団などから無担保の借入金 81 百万ドル (約 81 億円) が資産総額の約 6 割。銀行との間でパートナーシップを結び、CRA 資金を受け入れている。
- ⑥融資残高 (2007 年度)：85 百万ドル (約 85 億円)  
(2009 年 2 月末時点) 116 百万ドル (約 116 億円)
- ⑦融資先 (用途)：アフォーダブル住宅、保育所、チャータースクール。特に保育・教育関係。不動産 (土地・建物) の購入、建物の建設・改装が中心だが、設備資金もある (自動車、コンピュータ、机など)。15 年間の長期融資で、運転資金は対象外。
- ⑧融資先 (団体)：NPO のみに融資。NPO は政府機関から事業委託を受けて保育所や学校を建設・運営し、委託料を融資の返済原資に充てる。
- ⑨活動範囲：本部シカゴ市のあるイリノイ州を中心に、周辺のミズーリ、アイオワ、インディアナ、ウィスコンシンの諸州 (金額ベースではシカゴ市内が全体の 35%、シカゴ市郊外を含めると 58% に達し、全体的には大都市圏)
- ⑩主要実績：
  - A)2009 年 2 月末時点の融資残高より (計 116 百万ドル)
    - ・保育 62 件・15 百万ドル (約 15 億円)
    - ・教育 26 件・11 百万ドル (約 11 億円)
    - ・チャータースクール 25 件・9.5 百万ドル (約 9 億円)
    - ・医療 26 件・9.3 百万ドル (約 9 億円)
    - ・若者自立支援 27 件・9.1 百万ドル (約 9 億円) など

<sup>29</sup> Illinois Facilities Fund, 2007 Financial Statement  
<http://www.iff.org/resources/content/1/0/9/documents/2007%20IFF%20Audited%20Financial%20Statements.pdf>

(7) 各事例の比較

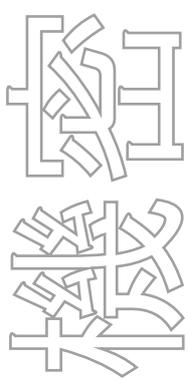
	Shore B.	Calvert F.	TRF	IFF	CCLF	CCV
設立年	1973年	1995年?	1985年	1990年	1991年	1999年
形態	<u>企業</u>	NPO(501c3)	NPO(501c3)	NPO(501c3)	NPO(501c3)	NPO(501c3)
CDFI 種類	認定/ <u>銀行</u>	認定/ロー ンファンド	認定/ロー ンファンド	認定/ロー ンファンド	認定/ロー ンファンド	認定/ロー ンファンド
資産規模	\$2377m	\$169m	\$194m	\$128m	\$20.9m	\$1.35m
うち純資産	\$12.3m	\$32m	\$59.7m	\$43m	\$6.7m	\$0.44m
資金調達	主に <u>預金</u>	投資債の発 行。 <u>個人投資 家</u> が中心	80%は <u>銀行</u> 。 個別の投資 制度を設定	<u>銀行・財団</u> な どからの融 資	<u>銀行、財団</u> か らの融資が 約半分	70%は <u>政府</u> 。
融資残高	\$1444m	\$123m	\$124m	\$85m	\$21m	NA
融資先(用途)	企業、 NPO、住 宅、消費 者小口、 <u>マイ クロクレ ジット</u>	住宅、コミュ ニティサー ビス、小企 業、 <u>マイク ロクレジット</u> など	住宅、 <u>チャー タースク ール、保 育所、</u> 文化芸術施 設など	住宅、 <u>チャー タースク ール、保 育所</u> な どの <u>不動 産、設 備資金</u>	住宅、コミュ ニティ開発 や住宅の企 業・NPO の <u>不動産、 運転 資金</u>	NA
融資先(団体)	企業、 NPO、 <u>海 外MFI</u>	<u>CDFI、海 外MFI</u> を通 じて	CDC、企業	<u>NPO</u>	企業・NPO、 住宅組合・企 業組合など	低所得地域、 女性・マイノ リティ企業
活動範囲	全米・ <u>海 外</u>	全米・ <u>海外</u>	中部大西洋 地域	イリノイな ど中部地域	シカゴ市内 低所得地域	シカゴ市内 低所得地域



※銀行の資産額 (メジアン) 135 百万ドル (平均) 207 百万ドル  
ローンファンドの資産額 (メジアン) 9 百万ドル (平均) 23 百万ドル  
融資残高 (平均) 30 百万ドル

⇒Shore Bank、Calvert、TRF、IFF は平均をはるかに上回る大手 CDFI

※西武信金 総資産 1.3 兆円 (約 130 億ドル)、純資産 702 億円 (約 7 億ドル) (08.9 末)



### 3. 出資金集めの手法

#### (1) 機関投資家へのアピールの必要性

CDFI の中でも銀行は主に預金を通じて融資原資を集めることができ、政府の監督下に置かれて社会的な信頼も厚く、資金の規模も大きいですが、ローンファンドは預金を扱えないため出資（投資・融資）によって資金を集めなければならない。

今回調査した5つのローンファンドのうち、Calvert Foundation は社会問題に関心を持つ個人投資家からの出資が中心であることもあって減税制度 NMTC を利用していない。また、融資よりも経営支援・起業支援を事業の中心に据える CCV は、銀行からの投資も少しはあるものの、原資の7割を政府からの補助金・委託料に依存している。

Calvert Foundation と CCV を除くローンファンド4団体はいずれも銀行をはじめとする機関投資家からの投融資により資金の大半を確保している。そのため、多くのローンファンドにとっては、機関投資家に対していかに投資の魅力を訴えられるかが成否の鍵を握ることになる。

銀行などの機関投資家はなぜ CDFI に投資するのか。

- 1) CRA 規制の下で、CDFI に投資することが格付けに有利に働く。
- 2) 減税制度 NMTC の恩恵を受けられる。
- 3) 銀行としての社会的責任を果たす (SRI として)。

CRA と NMTC については次回詳論する予定なので、ここでは省略するが、これらの制度だけでは限界もある。

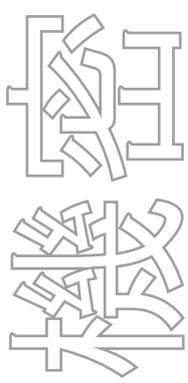
- ①多くの CDFI が競合しており、どの CDFI に投資するかを選択が必要
- ②銀行は貸し倒れリスクを避けるため、極めて慎重な姿勢
- ③減税制度が抱えるさまざまな問題点 (→次回詳論する)

特に①については、競合の中で個々の CDFI が自らの優位性をアピールし、投資の魅力を訴えることが必要となる。また②については、銀行に対して貸し倒れリスクが極めて小さくなるような工夫が必要となる。

#### (2) CDFI の格付けシステム

機関投資家に対するアピールとしては、当然のことながら CDFI 自身の広報宣伝がまずもって必要である。CDFI のウェブサイトには、”Create an impact” “Make a difference” といった文字が踊り、CDFI への投資によってこれだけの成果が生まれたということを盛んに強調している (例えば雇用創出、住宅建設、学校建設など)。IR(Investor Relation)も盛んで、各 CDFI には IR 専門の部署を設けていたり、IR 用のウェブページを充実させているところも多い。

ただし、CDFI 自身の広報宣伝は、誇大広告の恐れもあり、また他の CDFI との客観的な比較も困難で、信頼性の面では劣る。そのため第三者による客観的な CDFI の評価と格付けを行い、透明性を高めて取引コストを下げ、投資家の信頼を勝ち取ることによって、機



関投資家からの投資を増やそうとする試みが 2006 年に始まった。

格付けを企画・実施しているのはローンファンドの全国組織、OFN である。CDFI の格付けシステムは CARSTM (the CDFI Assessment and Rating System) (カーズと発音) と呼ばれ、格付けを希望する CDFI から申請を受け付けて、2~3 日間にわたって OFN のスタッフが当該 CDFI のあらゆる資料をチェックし、関係者からヒアリング調査を行ったうえで、最終的に格付けを行うものである<sup>30</sup>。

格付けの基準は大別して 3 種類あり、第 1 は事業の成果(impact performance)、第 2 はアドボカシーの成果(Policy plus)、第 3 は財政力(financial strength and performance rating)。事業の成果は AAA から B までの 4 段階で格付け、アドボカシーは Yes or No、財政力は 1 から 5 までの 5 段階で格付けを行う。(下記の図はサンプル)

PeopleFund CARSTM Rating			
Release Date	Impact Performance Rating	Policy Plus	Financial Strength and Performance Rating
09/08	AA	yes	2

## Rating Descriptions

### Impact Performance Rating

**AA.** A CDFI in this group has clear alignment of mission, strategies, activities and data that guides its programs and planning. It accurately tracks appropriate output data that indicate that it is using its resources effectively to benefit its target populations or communities in line with its mission. The CDFI uses its data on an ongoing basis to adjust strategies and activities in accordance with its desired impact. It may track a limited number of impact indicators as well, but impact data tracking may not be rigorous or consistent.

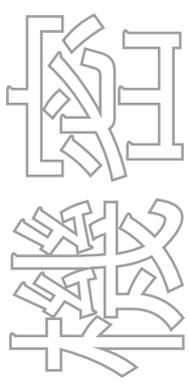
第 1 の、事業の成果については、当該 CDFI のミッション・戦略・サービス・成果が一貫性を持っているか、資源を有効に利用して初期の目的を達成しているか、成果をきちんと把握・評価しているか、といった点を評価する。

第 2 の、アドボカシーの成果については、CDFI セクターや低所得階層・地域に関する政府の政策に影響を与え、政策に変化をもたらすうえでリーダーシップを発揮し得たかどうかを評価する。

第 3 の、財政力については、これまでの財政上の実績、現在の財政力、明確なリスク要因を分析する。

OFN の Mark Pinsky 氏によれば、一律の基準を当てはめて CDFI を比較するのではな

<sup>30</sup> CARSTM については、パンフレット、格付けサンプル”People Fund”の資料、OFN のウェブサイト [http://www.opportunityfinance.net/financing/finance\\_sub4.aspx?id=56](http://www.opportunityfinance.net/financing/finance_sub4.aspx?id=56) のほか、OFN、TRF、CCV、CCLF、IFF の各関係者への聞き取り調査による。



く、それぞれの CDFI のミッションをどれだけ達成して成果を挙げているのかを測定する点に CARS の特徴があり、投資家によって関心のある領域は異なるので、投資家の価値観にゆだねる部分があるという。

格付けの結果は一般に公表されず、投資家や寄付者が投資先・寄付先を選ぶ際の参考資料として、有料(年間 2,500 ドル/団体)で提供されている。各 CDFI が格付けの結果を公開することも禁じられている。

OFN はこの CDFI 格付けシステムを、投資を呼び込む決め手として、会員団体や銀行・財団などの投資家に対して宣伝し、特に会員団体には格付けを申請するよう盛んに呼びかけている。ちなみに格付けにかかる費用は 3000 ドルで、3年に1度の審査がある。

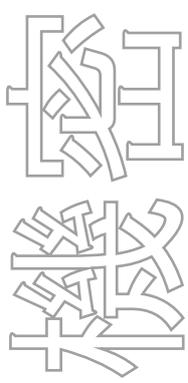
2008 年末時点で、格付けされた CDFI は 42 団体で、調査中の団体は 52 団体。また、投資先を決める際にこの CARS を利用している銀行・財団は 27 ある。2006 年に導入され、まだ 2 年しか経っていないとはいえ、格付けの普及率はまだ低い。Mark Pinsky 氏は、投資の冷え込む時期には投資家の選ぶ目が特に厳しくなるため、2~3 年後には第三者機関による格付けが必須となり、投資を集める際に格付けが有用な手段になるだろうとの見通しを語っている。

ちなみに、「格付けによって投資を呼び込もう」というこの発想は、「格付けによって寄付を呼び込もう」という発想と極めて親和的である。アメリカには以前から、寄付先の NPO を選ぶにあたって、格付け結果を参考にするという伝統がある(例えば Charity Guide <http://www.charityguide.org/volunteer/charityratings.htm>)。

今回調査したローンファンド 5 団体の中で、CARS の格付けを受けたのは TRF、CCLF、IFF の 3 団体である。また、CDFI に投資する立場でもある Calvert Foundation は CARS を利用して投資先 CDFI を選んでいる。格付けを受けていない CCV は、格付けシステムに対して「考え方としては良いと思うが、詳しくは知らない。手数料が高いので利用していない」と、コストの高さを理由に挙げている。

格付けを受けた TRF の Margaret Bradley 氏は、格付けは CDFI の透明性を高め、投資家に対して説明しやすいので資金集めに役に立っており、基本的な方向性として間違っていないと肯定的な見解を持っている。他方、CCLF の Calvin L. Holmes 氏も、「期待したほどではない」としながらも、「役に立っている」と肯定的に評価する。CCLF の場合、格付けの最も良い点として、組織の強みと弱みを明らかにし、組織の健全性を確保できるので、優れたビジネス管理ツールとして機能している点を挙げている。他方、投資を集める効果については、銀行は CARS の格付け結果があっても自ら直接審査を行うため、格付け結果を持って銀行の審査にとって代わることはできない。しかし、格付け結果がある場合は銀行側が好印象を持って投資に前向きな姿勢になり、話が早く前に進むことになるため、間接的な効果は期待できるという。実際、CCLF には Bank of America と Harris Bank が格付け結果を参照して 400 万ドルの投資を行ったとのこと。

これに対し、IFF の Trinita Logue は、「格付けについては確かに良い考えだと思うし、



プロセスも良い」としながらも、「これによって投資がより多く集まったという証拠を得られていない」「格付けの過程で組織運営の強み・弱みを客観的に知ることができたとしても、それが格付けの本来の目的ではないはずだ」「格付けで借りに低い評価だったら、資金集めには逆効果となってしまうから、多くの CDFI は格付けに参加しようとしないうのだ」と、格付けの効果についてはやや否定的な見解を示している。

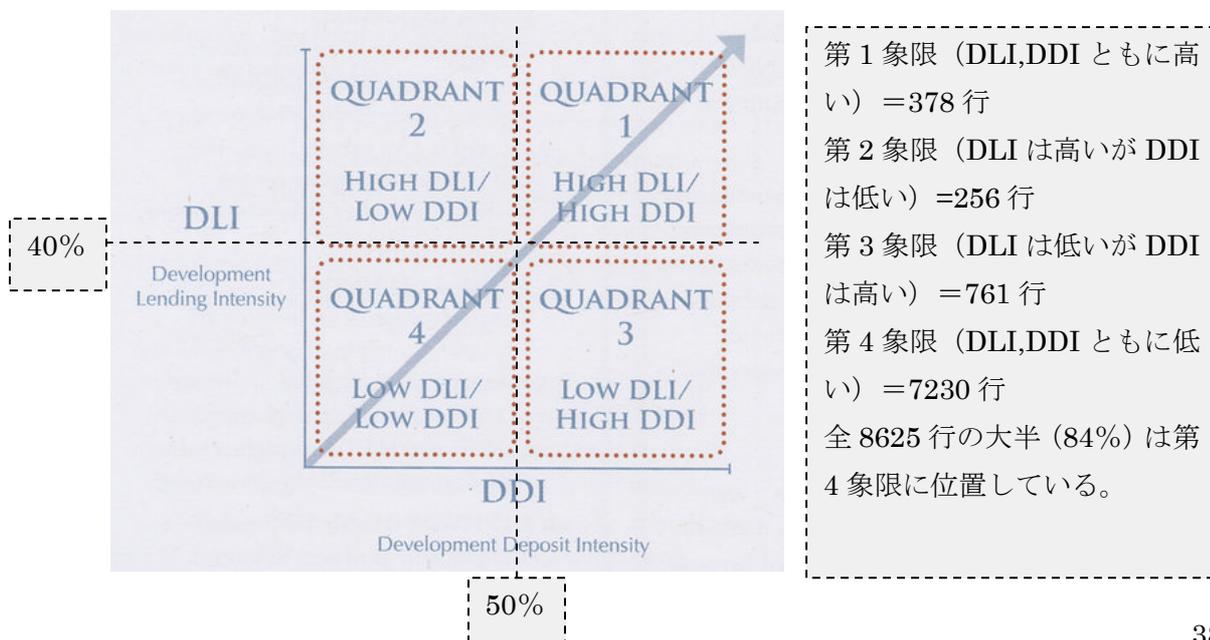
導入後まだ日が浅く、また格付けの普及も遅れているため、全体として格付けの効果がまだ明白ではなく、CDFI の間で見解が分かれるのもやむを得ないだろう。格付けというのは諸刃の剣としての性格を持っており、良い格付けを得られた CDFI は投資集めにプラスになるが、悪い格付けになってしまった CDFI は逆に投資集めにマイナスになってしまう。もちろん、良い格付けを得ようとして努力するとか、格付けの過程で指摘された問題点を克服するという効果も期待できるかもしれない。しかし一般的には、数ある CDFI の中でも優れた業績と能力を持つ優等生は自信を持って格付けを申請し、良い格付けを得られる自信のない CDFI は参加をためらう。その結果、能力の高い CDFI は投資家を引き付けてますます富むという二極化が進むことにもなりかねない。

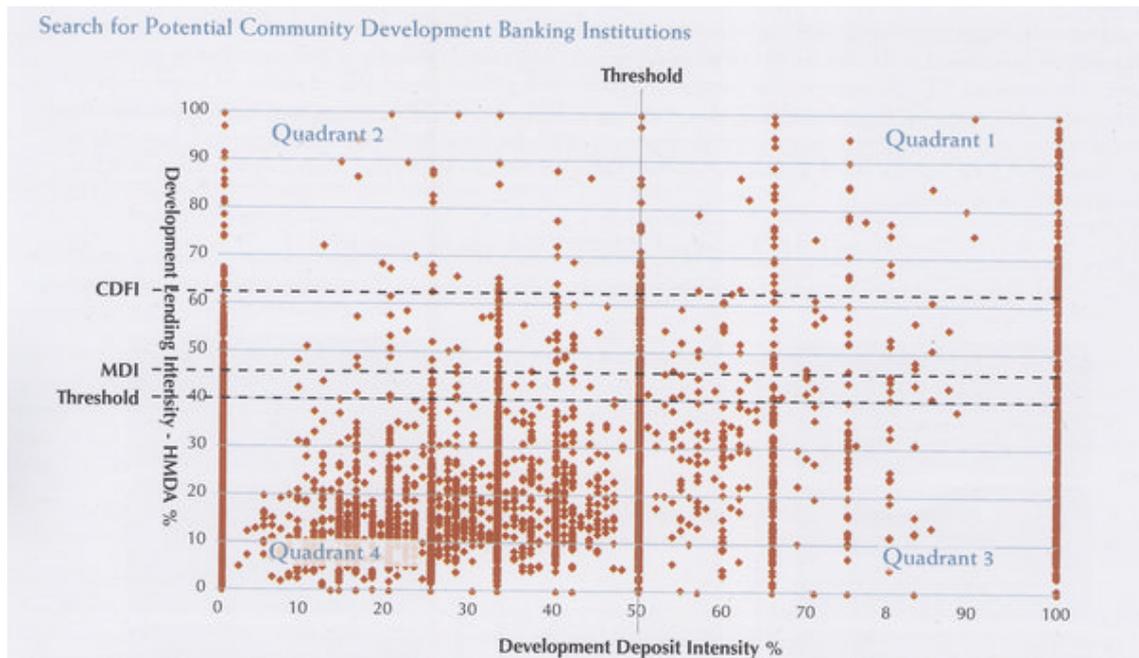
ただし、格付けの基本的な考え方についてはおおかたの賛同が得られているようである。

### (3) コミュニティ開発銀行の評価基準

格付けとは異なるが、コミュニティ開発銀行およびコミュニティ開発クレジットユニオンを対象として、一定の基準で客観的に評価することで銀行からの投資を呼び込もうとする試みがある。

コミュニティ開発銀行の全国組織である NCIF は”Social Performance Metrics” (社会業績基準) という独自の基準を開発した。前節の CARS に比べて基準はシンプルであり、低所得地域への融資割合(Development Lending Intensity; DLI)と、低所得地域での出店預金割合(Development Deposit Intensity; DDI)の2つのパーセンテージによって銀行を4つの象限に分類する。DLI と DDI 双方のパーセンテージが高い銀行が高く評価される。





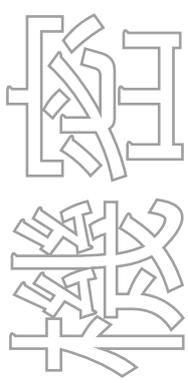
NCIF は「コミュニティ開発銀行」(Community Development Banking Institutions; CDBIs)という独自の概念を設けて、一般の商業銀行との差別化を図っているが、この数量的な基準 (DLI, DDI) と、質的な基準の 2 種類でこの CDBIs を抽出しようとしている。

数量的な基準では、DLI (低所得地域で融資する割合) が 40%以上、DDI (低所得地域に出店し預金を受け付ける割合) が 50%以上 (上図の第 1 象限)。

質的な基準については、モデルの枠組みとして 10 項目の基準 (パートナーシップ、マネジメントなど) を挙げ、これらの基準をどの程度満たしているかを数値化した。

NCIF の Saurabh Narain 氏は、この CDBI セクターを抽出して可視化することにより銀行や投資家からの投資を増やせると考えている。同氏によれば、CDBIs への投資は低リスク・適切な利益(reasonable return)・社会的な成果(social impact)の 3 つの利点があるが、客観的なデータはまだ示していない (今後示す予定とのこと)。そして、CDBIs への投資を主に行っているのは社会的責任投資家で、財団や宗教団体、TIAA-CREF (全米退職教員年金基金)、Domini (ドミニソーシャルファンド)、Calvert Foundation などが中心である。

財団や宗教団体、TIAA-CREF などとはもともと倫理投資・社会的責任投資に深くコミットしてきたわけで、利益追求中心の機関投資家とはもともと志向性が大きく異なっている。そのため、CDBIs という枠組みで機関投資家をどれだけ引き付けられるのか、が今後の大きな課題であろう。ちなみに今回の調査では、銀行や機関投資家が NCIF の設けた基準をどう評価しているのかについては調べられなかった。



## 4. CDFI の抱える課題

### (1) 政府の補助金

銀行が格付けや審査などを経て優れた CDFI を選んだとしても、リスクを避けたいために投資には極めて慎重な姿勢となる。

そのため、銀行から投資を呼び込むには、投資が安全である（確実に返済できる）ことを示す必要が生じる。

その一つが政府からの補助金・委託料である。例えばチャータースクールの建設にあたっては、政府からまず補助金を獲得し、その補助金を核として銀行からの投資を呼び込む。仮に損失が出た場合は補助金から先に補填するため、銀行からの資金は傷つく恐れが少なく、リスクを回避できる。政府がバックについているという社会的信頼も得られる。そのため、政府の補助金があると銀行からの投資を得やすくなる。

保育やチャータースクール、医療などは NPO が政府から受託した事業であることも多いため、政府との委託契約の存在が大きな意味を持つことになる。政府と長期にわたってパートナーシップを組んでいれば、それだけ社会的信頼は厚くなる。

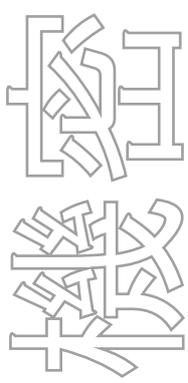
このように政府からの補助金・委託料をもとにして銀行からの投資を獲得することが広く行われている。

### (2) 金融危機の影響

他方、08 年秋に深刻化した金融危機の影響はアメリカのみならず世界中に伝播し、銀行や投資家は極度に融資に慎重な姿勢に変わった。また、州政府の財政が極めて深刻化し、政府から遅滞なくきちんと補助金・委託料が支払われるかという懸念も広がった。政府からの委託契約を銀行は担保として認めなくなっている。そのため、政府からの補助金・委託料があるというだけでは、銀行に対して十分な担保ではなくなりつつある。

今回調査した CDFI の関係者は口をそろえて、「金融危機以後は銀行が CDFI に融資しなくなった。銀行が“リスク負担ゼロ”を打ち出したためだ。CDFI は資金繰りが厳しくなっている」と指摘する。

NPO や社会的企業、低所得地域での企業は、バブル経済の時期には銀行から借りられていても、金融危機になるととたんに銀行が貸さなくなった。“晴れている時は傘を貸して、雨が降ってきたら傘を取り上げる”という格言の通り。金融危機後、NPO の提供する社会サービス（食料、シェルター、住宅ローン、無料診療所など）への需要は増大したが、NPO の収入は減った。NPO は返済原資のあてにしていた寄付金も減ってしまったので、以前銀行から借りた資金を返せなくなっている。そのため NPO や社会的企業で CDFI を頼って融資を申し込んできて、CDFI の融資は金融危機以降急速に伸びている。しかし、当の CDFI 自身も銀行からの資金調達がかつてない厳しさで、行き詰まりをみせている。



### (3) 政府による融資保証制度

08年秋に深刻化した金融危機の影響により、投資減税 NMTC は機能不全に陥った。大手銀行は軒並み赤字決算となり、投資減税を活用して税金の支払いを抑える必要がなくなってしまうからである。

ある政府関係者は、不況の時期には投資減税よりも政府による融資保証制度のほうが効果的だと指摘する。政府関係者によれば、州政府による CAP(Capital Access Program)のほか、連邦政府による制度もいくつかある。例えば、

- ・住宅・都市整備事業に関しては Agency of Development of Housing and Urban Development が”108”という融資保証
- ・Federal Housing Administration (FHA)によるジニー・メイなど。主に住宅購入者がローンを組む際の融資保証。住宅供給業者に対しても保証することがある。
- ・中小企業庁(Small Business Administration; SBA)・農業省(Department of Agriculture)による中小企業およびまちづくり公社(Community Development Corporation; CDC)への融資保証などがある。

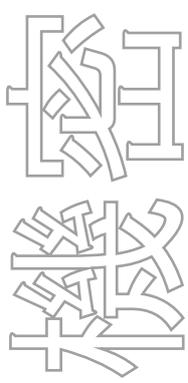
### (4) CDFI の課題

CDFI の現状に詳しい、ある政府関係者によれば、CDFI が共通して抱える課題は以下の3点であるという。

①資金集めの課題：経済危機以降は民間からの資金を集めにくくなっている。加えて、認定されていない CDFI の存在もある。認定 CDFI は政府から補助金を得られるが、認定の要件を満たさないと補助金を得られないため、民間からの資金も集めにくくなる。しかし、認定されていない CDFI は、低所得地域への融資額が一定割合に達していないため認定要件を満たさないものの、実質的に認定 CDFI と同様の事業を行って成果を挙げている。

②人材確保の課題：CDFI の賃金は他の営利企業に比べて高くはないため優秀な人材の獲得を巡って企業との競合が起きる。CDFI が手元で育てた人材が2~3年後には独立したり、他の銀行などに転職してしまうため、優秀なスタッフを抱え続けることが難しい。

③商業銀行との競合：CDFI は、これまで銀行が高リスクだとして融資しなかった人々に積極的に融資して、銀行も融資できるということを証明するとともに、融資できる基盤整備をしてきた。そうすると、今度は銀行も市場拡大をねらって低所得地域に参入してくるため、CDFI との競合が激しくなる。本来の目的からして、低所得地域に銀行が参入してくることは喜ばしいのだが、CDFI にとっては生き残りのために厳しい状況になってきている。

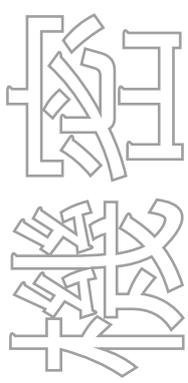


## 5. 日本への示唆

- ・出資金集めの手法 (客観的な評価システム)
- ・CDFI が各専門分野への特化し強みを発揮

### 参考文献

- Lehn Benjamin, Julia Sass Rubin and Sean Zielenbach (2004) "Community Development Financial Institutions: Current Issues and Future Prospects," Journal of Urban Affairs Vol. 26 No.2.
- The CDFI Data Project, "Providing Capital Building Communities Creating Impact", Fiscal Year 2006 Sixth Edition. [http://cdfi.org/uploads/other/CDP\\_fy\\_2006.pdf](http://cdfi.org/uploads/other/CDP_fy_2006.pdf)
- Timothy Bates (2000) Financing the Development of Urban Minority Communities: Lesson of History, Economic Development Quarterly Vol.14, No.3.
- Valjean McLenighan and Kathryn Tholin (1997) "Partners in Community Building: Mainstream and Community Development Financial Institutions," Woodstock Institute. <http://www.woodstockinst.org>
- 大塚秀之 (1994) 「レッドライニングと居住地の人種隔離」『研究年報』(神戸外国語大学) 31 号
- 小関隆志 (2005) 「イギリスにおける非営利組織融資システム」『経営論集』(明治大学経営学研究所) 53 (1/2)
- 小関隆志 (2007a) 「アメリカ・イギリスのコミュニティ開発金融機関によるマイクロファイナンス」社会政策学会編『格差社会への視座』法律文化社
- 小関隆志 (2007b) 「コミュニティ金融の基盤整備」塚本一郎他編著『イギリス非営利セクターの挑戦』ミネルヴァ書房
- 小関隆志 (2008) 「ソーシャル・エンタープライズとソーシャル・ファイナンス」塚本一郎・山岸秀雄編『ソーシャル・エンタープライズ: 社会貢献をビジネスにする』丸善
- 小関隆志 (2009) 「NPO 融資における経営支援の役割」『経営論集』(明治大学経営学研究所) (予定)
- 財団法人トラスト 60 編 (2006) 『ソーシャル・ファイナンス: ヨーロッパの事例に学ぶ“草の根金融”の挑戦』金融財政事情研究会
- 柴田武男 (1997) 『地域再投資法入門: 銀行の公共性と社会性を考える』日本太平洋資料ネットワーク (JPRN)
- 松田岳 (2004) 「米国の地域コミュニティ金融: 円滑化策とそれが機能するための諸条件」金融庁金融研究研修センター Discussion Paper Series, 2004.3.19 Vol.14.
- 宗野隆俊 (2007) 「公共領域と非政府主体: 住宅政策、都市計画とコミュニティ開発法人(4)」『彦根論叢』368 号
- 由里宗之 (2000) 『米国のコミュニティ銀行: 銀行再編下で存続する小銀行』ミネルヴァ書房



アメリカ CDFI セミナー  
第1回 CDFI の概況および出資・融資

2009年4月22日(水)

小関 隆志

NPO バンク 特別セミナー

「金融危機後のアメリカ CDFI 最新事情」

第1回【基本編】「アメリカ CDFI の概況および出資・融資」

※このセミナーは3回シリーズの1回目です。第2回は5月、第3回は6月の開催を予定しています。

●開催概要

日 時：2009年4月22日(水) 19:00～21:00  
場 所：明治大学駿河台キャンパス リバティタワー15階 1155 教室  
主 催：明治大学小関隆志研究室  
共 催：全国NPOバンク連絡会

●プログラム

19:00～19:05：モデレーター挨拶  
19:05～20:00：講師によるレクチャー  
20:00～20:15：コメント  
20:15～20:20：コメントへの回答  
20:20～20:55：討論  
20:55～21:00：まとめ

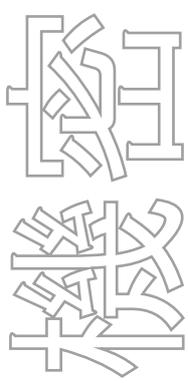
※セミナー終了後、近くで簡単な懇親会を行います。参加費実費。

アメリカのコミュニティ開発金融機関（CDFI）は、貧困地域の再生や貧困層の経済的自立を支援するために融資する民間非営利金融機関であり、アメリカにおけるコミュニティ投資の中心的な役割を担っています。もちろん日本のNPOバンクと全く同じとは言えませんが、NPOへの融資など共通点もあり、政府によるコミュニティ投資支援政策なども含め、日本への示唆も少なくないのではないかと考えています。

私は3月3～13日、ワシントンDCやシカゴなどにあるCDFIやその関連組織を訪問し、インタビューをしてきました。コミュニティ投資やCDFIなどにご関心のある皆様との間で、今回の訪問調査の成果を共有しながら、共に学ぶ機会を設けたいと思い、今回、特別セミナーの発案をさせていただいた次第です。可能であれば今後2～3回に分けて、こうした学習会を連続して企画したいと考えております。当然のことながら、私自身の知識はごく限られたものですので、参加者の皆様からの、このテーマに関する情報提供も大歓迎です。ぜひお寄せください。

連絡先：明治大学経営学部 小関隆志研究室 [koseki@kisc.meiji.ac.jp](mailto:koseki@kisc.meiji.ac.jp)

〒101-8301 千代田区神田駿河台1-1



## 目 次

### 0. なぜ CDFI に着目するのか

## I CDFI の概況

1. CDFI とは
2. 歴史的背景
3. CDFI の類型
4. セクター・個別組織の規模
5. 主な融資先
6. CDFI がもたらした成果 (インパクト)
7. 全国組織、ロビー組織、ホールセール組織、研究組織等
8. マイクロファイナンスと CDFI の関係

## II 今回調査結果をもとに

1. 調査の概要と目的
2. 調査した CDFI の事例
3. 出資金集めの手法
4. CDFI の抱える課題
5. 日本への示唆

参考文献