

インパクト・インベストメント

—新興国市場を勝ち抜くための新しい智慧—

創発戦略センター コンサルタント 菅野 文美

目 次

1. インパクト・インベストメントとは

- (1) インパクト・インベストメントへの関心の高まり
- (2) インパクト・インベストメントの定義とは
- (3) 投資家と投資先
- (4) インパクト・インベストメントの投資手法

2. 多国籍企業によるインパクト・インベストメントの出現

- (1) 新しいビジネスモデルを開発するための情報収集ができる
- (2) 現地政府と良好な関係を構築することができる
- (3) 将来のバリューチェーンを構築することができる
- (4) 将来の顧客を育成することができる
- (5) 上記メリットを得ながら比較的短期で投資回収ができる

3. 日本企業の新興国市場進出の課題

4. 日本企業が新興国市場で勝つためのインパクト・インベストメントの取り組み方

- (1) マーケット・ダイナミクスを捉えた戦略作り：顧客中心の戦略への転換
- (2) マーケット・ダイナミクスに対応できる体制作り：組織の現地化と横断化への道
- (3) マーケット・ダイナミクスに適応した商品・サービス作り：イノベーション創出か、敗北か

要 約

1. 経済的収益に加え社会問題や環境問題の解決を目的とする新たな投資として、「インパクト・インベストメント」が注目を集めている。その市場規模は、2020年までに全世界で約1兆ドルに成長すると推定されている。投資先は、新興国のBOP（Base of the Pyramid）市場で、食品や農業、ヘルスケア、金融サービスなど、基本的な生活基盤を支える商品、サービスを提供する事業が多い。これまで超富裕層が中心であった投資家は、大手金融機関などにも広がっており、最近では、欧米を中心に多国籍企業がBOP市場で革新的なビジネスを行うベンチャー企業に投資する事例が出現している。
2. ここ10年余り、欧米を中心に多くの多国籍企業が、新たな成長機会を求めてBOP市場に参入した。しかし、最近になって、BOP市場に参入した企業の多くが苦戦していることが明るみにってきた。BOP市場の課題として、BOP層向けの新しいビジネスモデルを開発する難しさと開発期間の長期化、ビジネス環境の未整備、現地パートナーとの提携関係の難航、マーケティングや販売員育成のコストなどがあげられる。このような課題を乗り越えるための手段の一つとして、一部の欧米多国籍企業がBOP市場に入り込んでいるベンチャー企業を対象としたインパクト・インベストメントを始めている。
3. 世界最大手の教育事業法人であるピアソンは2012年からBOP層向け教育事業に、エネルギー大手であるGDFスエズは2011年から主にBOP層向けエネルギー事業に投資をしている。これらの事例から、多国籍企業によるインパクト・インベストメントは、当面の投資収益以上に、①新しいビジネスモデルを開発するための情報収集、②現地政府と良好な関係構築、③将来のバリューチェーン構築、④将来の顧客育成、⑤自ら事業を立ち上げるよりも比較的短期で投資回収、といったメリットを期待できることがわかる。
4. 日本企業は、先述したBOP市場の難しさに加え、①モノづくり至上主義から脱却できないこと、②組織の現地化が徹底されておらず地域に根付いたネットワークを構築できないこと、③意志決定に時間がかかり市場の変化についていけないこと、という問題を抱える。これらの問題を抱える原因の一つとして、日本企業が、近い将来BOP層が中間層に成長することを含めたマーケットのダイナミクスを捉えることができず、BOP市場と富裕層市場を切り離して考えていることがある。
5. 一方で、GDFスエズのような欧米の多国籍企業は、新興国市場を、富裕層・中間層・BOP層が「シームレス」につながり、消費者が「ダイナミック」に移動する市場として捉え、現在圧倒的多数を占めるBOP層が近い将来中間層に成長する動きを捉えるべく、3つのステージを経てBOP市場に進出している。すなわち、第1ステージで新興国市場のダイナミクスを捉えたBOP市場戦略を作り、第2ステージで自らがBOPビジネスを立ち上げ、第3ステージでBOPベンチャー企業へのインパクト・インベストメントを行う。
6. 新興国市場で苦戦している、もしくは、参入を検討している日本企業にとって、BOPベンチャー

企業へのインパクト・インベストメントを活用して新しい戦略を実施することが有効だ。第1に、マーケット・ダイナミクスを捉えた戦略作りとして、顧客中心の戦略に転換する。第2に、マーケット・ダイナミクスに対応する体制作りとして、組織の現地化と横断化を進める。しかし、日本企業が本体で実行するには、本社主義や縦割り体制の撤廃などを含む抜本的な改革を要する。そこで、BOPベンチャー企業への投資を通じて、BOP市場の顧客や社会環境などに関する情報を収集し、顧客の成長に対応するための体制を理解する。第3に、マーケット・ダイナミクスに適応して商品やサービスのイノベーションを創出し続ける力をつける。しかし、日本企業特有のリスク管理や失敗を許さない文化が障壁となる。そこで、変化の速い市場で商品・サービスのイノベーションを繰り返しているBOPベンチャー企業にインパクト・インベストメントを行うことで、日本企業は社内にイノベーション創出のためのノウハウを取り込むことができる。

7. 現状では、多くの日本企業はインパクト・インベストメントに注目していない。そうしたなか、2013年4月にベネッセ・ホールディングスが立ち上げた「ソーシャル・インベストメント・ファシリティ」は先進的な取り組みとして注目される。同ファンドは、アジアを中心とする地域を対象に、本業との親和性が高い教育分野などの革新的な事業への投資を目的とする。こうした動きを契機として、今後日本でも、新興国市場での圧倒的なシェアを目指す企業、ひいては新興国市場の成長とともに自社も進化し続けることを目指す企業に、インパクト・インベストメントが広がっていくことを期待したい。

1. インパクト・インベストメントとは

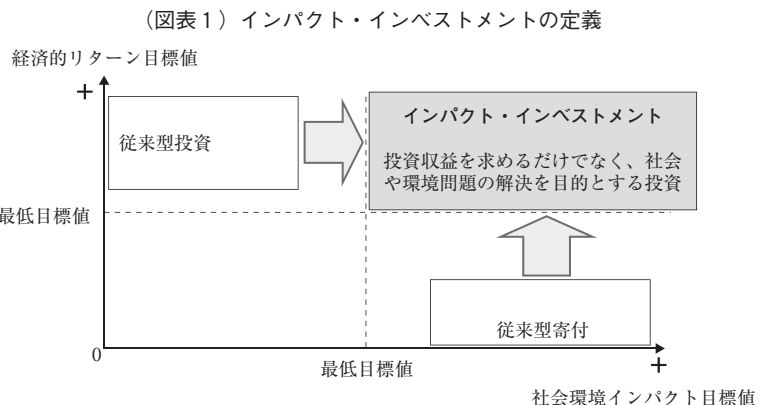
(1) インパクト・インベストメントへの関心の高まり

経済的収益に加え社会問題や環境問題の解決を目的とする新たな投資として、「インパクト・インベストメント」が注目を集めている。2013年6月、イギリスのキャメロン首相が、G8サミットのサイドイベントとして、「ソーシャル・インパクト・インベストメント・フォーラム」を主催し、インパクト・インベストメントが経済成長や社会問題の解決に有効な手段であることを確認した。そして、キャメロン首相は、インパクト・インベストメントのグローバル市場の成長を促すために、各国政府が協力して国際基準を作っていくことを提唱した。

インパクト・インベストメントを推進しているのは、イギリス政府だけではない。世界中の100近い投資家や運用機関は、G8がインパクト・インベストメントを促進することに賛同の意を表する公開文書をフィナンシャル・タイムズ紙の一面に発表した。そこには、財団やインパクト・インベストメント専門のファンドだけでなく、JPモルガンやゴールドマン・サックスなど、世界最大手の金融機関が名を連ねている。

(2) インパクト・インベストメントの定義とは

一方、インパクト・インベストメントの定義は国際的に見てもいまだ確立されていない。確実に言えるのは、従来の投資が経済的収益の最大化という単一の目的を追求するのに対して、インパクト・インベストメントでは各々の投資家が経済的収益に加え社会環境問題の解決など多様な目的を有していることである（図表1）。このような投資行動が現れた背景には、経済



(資料) Bridge Ventures and The Parthenon Group “Investing for Impact: Case Studies Across Asset Classes” 2010を基に日本総合研究所が作成

的収益と社会環境問題の解決を対立概念ではなく協調概念として捉えようとする世界観がある。

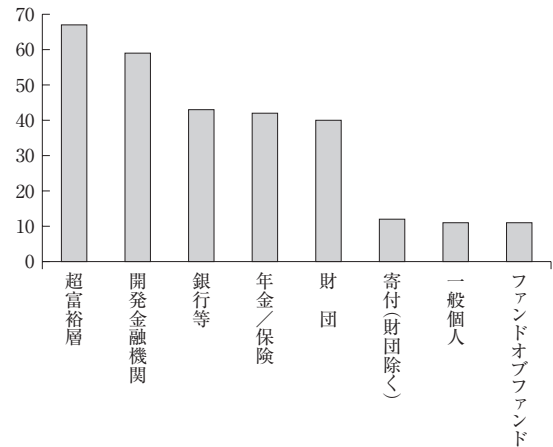
インパクト・インベストメントの市場規模に関する正確なデータは存在しないものの、金融市場全体から見れば、いまだ非常に小さい存在であることは間違いない。2012年にJPモルガンが行った調査によれば、インパクト・インベストメントの主な投資家99主体の投資実績は僅か80億ドルに過ぎない。ただ、投資額は年々増えており、2013年度の投資予定額は前年度と比べて約13%増となる見込みである。しかし、今後は、投資額が加速的に増加することが期待され、JPモルガンは、2020年までに全世界で約1兆ドルの資産規模に成長すると推定している（JPモルガン [2010]）。

(3) 投資家と投資先

実績を重ねるのに伴い、これまで超富裕層の篤志家が中心であったインパクト・インベストメントの投資家は、大手金融機関などの機関投資家に広がっている（図表2）。今後のインパクト・インベストメントの市場の拡大は、どれだけ多くの金融機関や機関投資家が参入するかが鍵となる。

投資家が社会環境問題の解決を重視する篤志家から、相対的に経済的収益を重視する機関投資家にまで及んできたことにより、投資先も、非営利団体や社会的企業から営利企業に広がっている。これらの企業は、事業の立ち上げ段階か事業の拡大を準備する段階にありリスク評価が難しいうえ、資金需要額が小さ過ぎるなどの理由で、従来の金融サービスを受けられるケースが少ない。一方、事業分野で見ると、新興国のBOP（Base of the Pyramid）市場で、食品や農業、ヘルスケア、マイクロファイナンス、その他の金融サービスなど、基本的な生活基盤を支える商品、サービスを提供する事業が多い（図表3、4）。例えば、バングラデシュのBOP層向けに栄養が補填されたヨーグルトの生産販売会社、インドの救急車派遣会社、携帯電話のテキストメッセージを活用した電子決済システム会社などがある。

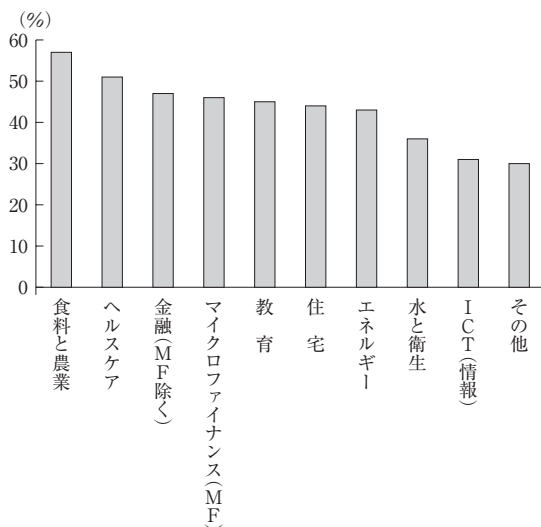
（図表2）インパクト・インベストメントの主な投資家



（資料）“Perspectives on Progress The Impact Investor Survey” J.P. Morgan and the GIIN, 19, 2013を基に日本総合研究所が作成

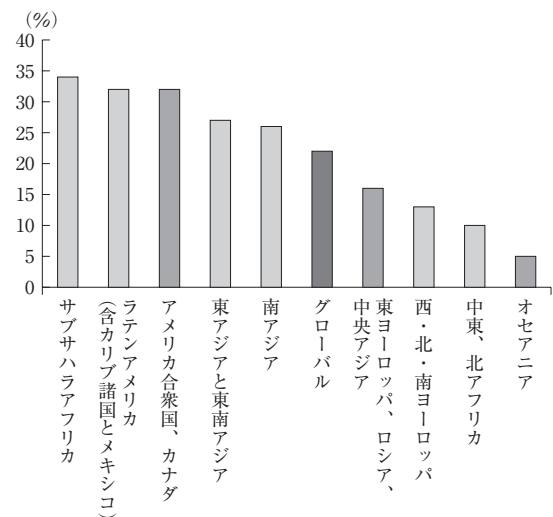
（注）J.P.Morganが、1,000万ドル以上のインパクト・インベストメント資産を持つ51の運用機関に、投資額上位3位までの投資家をあげてもらい、スコア化したもの。本調査はインパクト・インベストメントの投資家集団についての参考値。

（図表3）インパクト・インベストメントの投資先分野



（資料）“Perspectives on Progress The Impact Investor Survey” J.P. Morgan and the GIIN, 6p, 2013を基に日本総合研究所が作成

（図表4）投資先地域



（資料）“Perspectives on Progress The Impact Investor Survey” J.P. Morgan and the GIIN, 6p, 2013を基に日本総合研究所が作成

(4) インパクト・インベストメントの投資手法

インパクト・インベストメントの投資手法は、基本的に投資先が未上場であるため、プライベートエクイティ（83%）やプライベートデット（66%）が中心となる。ただし、近年、メザニン（44%）や保証（18%）などの金融手法も活用されるようになり、法人形態、経営課題、金融リテラシーなどの観点から多岐に渡る投資先のニーズを充足できるようになっている（図表5）。

一方、最終的にインパクト・インベストメントが成功したかどうかは、投資先の事業の収益だけでなく、社会や環境問題の解決に与えたインパクトなどの評価も加えて判断される。その分だけ、投資収益については従来の投融資よりも低い目標を設定することがある（図表6）。収益目標の低さを社会環境インパクトの創出によって補完することでよしとする考えだ。

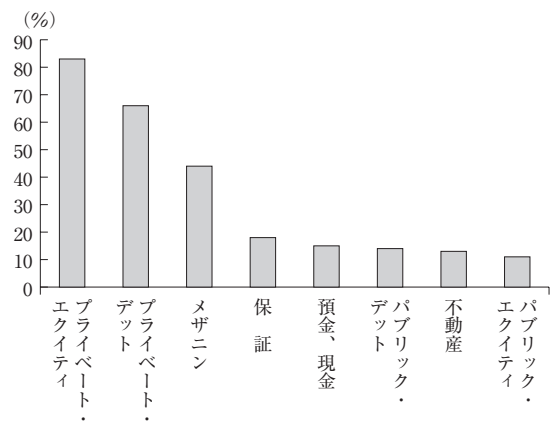
インパクト・インベストメントの市場が広がるなか、最近、欧米を中心に、多国籍企業が新興国で社会問題や環境問題を解決する革新的なビジネスを行うベンチャー企業に対して投資を行う事例が出現している。例えば、エネルギー大手であるGDFスエズやシュナイダー・エレクトリック、教育大手のピアソンは、2、3年前からこうした取り組みを始めている。以下、多国籍企業のインパクト・インベストメントへの取り組み事例を通じて、企業がインパクト・インベストメントに取り組むメリットと課題を検討する。

2. 多国籍企業によるインパクト・インベストメントの出現

多国籍企業がBOP市場のベンチャー企業へのインパクト・インベストメントを始めたのはごく最近であるため、その狙いは明らかになっていない。しかし、以下に示すように、これらの企業が長期的な新興国市場戦略のなかでBOP市場を重視していることを踏まえれば、単なる社会貢献としてではなく、何らかの事業上の狙いを持ってインパクト・インベストメントを行っていると考えられる。

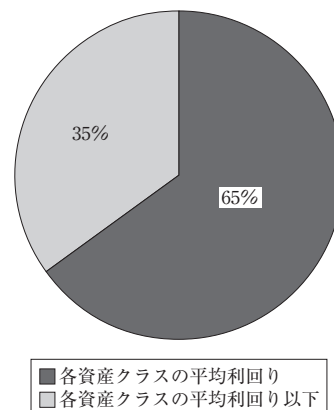
ここ10年余りで、多くの多国籍企業にとって、新興国市場戦略におけるBOP市場の重要性が急速に高まった。とくに、消費財などの一般大衆向け商品やサービスを提供する多国籍企業は、近い将来、BOP層の所得が向上し、巨大な中所得市場を生み出すことを期待している。例えば、2007年にマッキ

(図表5) 投資手法



(資料) “Perspectives on Progress The Impact Investor Survey” J.P. Morgan and the GIIN, 9p, 2013を基に日本総合研究所が作成

(図表6) インパクト・インベストメントの収益目標



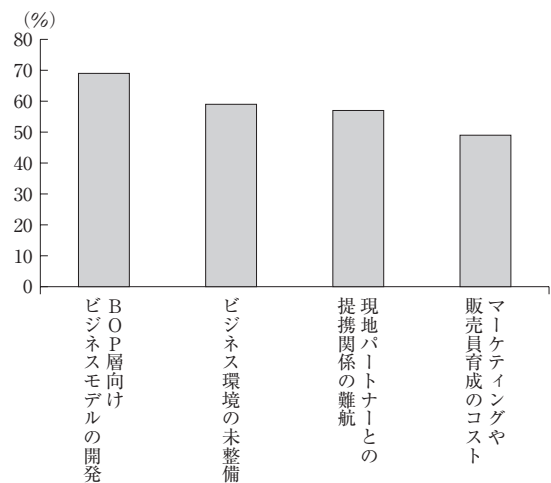
(資料) “Perspectives on Progress The Impact Investor Survey” J.P. Morgan and the GIIN, 13p, 2013を基に日本総合研究所が作成

ンゼーが出したレポートによれば、インドでは、2025年までに3億人近くが絶対的貧困から脱出し、中所得層は現在の10倍の6億人近くに膨れ上がるとされている。また、食品、農業やエネルギーなどの分野でも、新興国の農村部までバリューチェーンを伸ばす多国籍企業にとって、BOP層は消費者としてだけでなく生産者としても重要となっている。こうして、欧米を中心に多くの多国籍企業が、新たな成長機会を求めてBOP市場に参入した。

しかし、最近になって、BOP市場に参入した企業の多くが苦戦していることが明るみになってきた。

例えば、2011年にサブサハラ地域で活動する大手企業を対象としたモニターグループ社の調査では、サブサハラ地域内のBOP市場における主な課題として、BOP層向けの新しいビジネスモデルを開発する難しさとその開発期間の長期化（69%）、ビジネス環境の未整備（59%）、NGOや社会的企業等の現地パートナーとの提携関係の難航（57%）、マーケティングや販売員育成のコスト（49%）があげられた（図表7）。実際、アメリカの化学大手デュポンは、インドのBOP層の女性向けに低価格の栄養食品を開発したが、売上が安定せず、事業化を断念した。栄養問題について自覚を持たないBOP層の購買行動や心理の真相を理解できず、購買意欲を効果的に喚起するビジネスモデルを開発できなかったことが主な理由であった。

（図表7）サブサハラ地域内のBOP市場における主な課題



（資料）“Investing for Impact: Case Studies Across Asset Classes” Bridge Ventures and The Parthenon Group, 175p. 2010を基に日本総合研究所が作成

デュポンの事例では、BOP層が特定商品に馴染みがなく、その必要性についての知識を持たないため、現地コミュニティで人望のある販売員が、丁寧に時間をかけて顧客に商品知識を提供し購入意欲を醸成する、という労働集約的なマーケティングが必要となった。こうしたマーケティングを行うためには、現地コミュニティで優秀かつ人望もある人材を採用し販売員として育成する必要があるが、多国籍企業にとって、人脈もないBOP市場で適切な人材を探し当てることは至難の業であるし、低学歴な人材の教育にも不慣れである。そのため、BOP層のコミュニティで活動する現地NGOや社会的企業と提携する多国籍企業もあるが、目的や文化の違いによる摩擦が絶えず、パートナーシップ管理のコストも大きくなりがちだ。BOP市場での投資回収には上手くいっても5年以上かかることがほとんどであるため、事業化以前にこうした課題で息切れし、継続を断念することが少なくない。

このようなBOP市場の課題を乗り越えるための手段の一つとして、一部の欧米多国籍企業が、すでにBOP市場で活動しているベンチャー企業を対象としたインパクト・インベストメントを始めている。

イギリスに本部を置く世界最大手の教育事業法人であるピアソンは、2012年にインパクト・インベストメント・ファンドを設立し、BOP層向け私立小学校のマイクロフランチャイズ（先進国におけるフランチャイズモデルをBOP市場に応用し、BOP層の個人起業家に確立されたビジネスモデルの運営ノ

ノウハウを提供して事業を拡大する事業形態) 企業に対する投資を行っている。ピアソンは、自社の最大の成長機会は新興国市場にあり、BOP層を将来の顧客と捉えているが、自らはBOPビジネスを立ち上げるノウハウが不足していることを自覚し、BOP市場のベンチャー企業への投資という手段を選択したのである。ピアソンは世界70カ国に進出しているにもかかわらず、2012年の新興国市場における営業利益は北アメリカ市場の半分にも達していない。北アメリカを中心とする先進国市場で育ってきたため、新興国市場でも高所得層とせいぜいアッパーミドル層までしか顧客として取り込めていないことが原因だ。そこで、ピアソンは教育市場で圧倒的世界一位の座を守るために、今のうちにBOP市場に布石を打ち、近い将来ローミドル市場を掌中に収めることを狙っている、と考えられる。

ピアソンが立ち上げたインパクト・インベストメント・ファンドの投資先第1号は、ガーナで私立学校のマイクロフランチャイズを展開するオメガ・スクールである。同社は、2010年に一番目の学校を設立して以降、すでに生徒数500名規模の小学校を20校開校しており、今後5年間で西アフリカ諸国に500校を開校する計画を立てている。

オメガ・スクールの成長の秘訣は二つある。第1に、顧客のニーズに訴求する革新的なビジネスモデルを開発したことだ。オメガ・スクールは、収入が不安定なBOP層の家庭のために、教科書代等の諸経費を含めたすべての学費を日払いとしている。BOP層の子供たちが公立小学校から中退する最大の理由は、親が教科書代や制服代等の「隠れた学費」を一括して払えないからであることを理解しているからだ。さらに、学習の継続が容易になるよう、年間15日間の無料クーポンも配布している。

第2に、現地に潜在する人材を発掘・育成し、運営費を大幅に削減したことだ。例えば、高卒でもやる気と人望がある若者を教師として育成することで人件費を抑える、現地で発掘した才能ある若者を使ってiPadを活用した学校管理の効率化システムを低価格で開発する、などである。

オメガ・スクールの施策を実施するには、BOP層への深い理解や、コミュニティに深く入り込んだ人脈が欠かせない。ピアソンは、こうした自社にはない素養を有するオメガ・スクールのような投資先を通じて、BOP市場に効果的な布石を打ったといえる。

多国籍企業によるBOP市場のベンチャー企業へのインパクト・インベストメントのもう一つの事例として、GDFスエズの取り組みがある。フランスのエネルギー大手であるGDFスエズは、2011年にエネルギー事業の支援ファンドを設立し、主にBOP層向けのエネルギー事業を手がけるベンチャー企業に投資している。GDFスエズは世界70カ国に進出しており、最近ではラテン・アメリカ、アフリカ、アジアなどの新興国におけるエネルギーの生産や供給に力を入れている。GDFスエズにとって、新興国のなかでもBOP層が住む農村部は、新しい生産拠点の建設地かつオフグリッド(電力会社の系統に依存せずに電力を供給すること)による新しいエネルギー消費地として戦略的に重要である。

GDFスエズの投資先に、タンザニアのEGGエネルギー社がある。オフグリッド地域の人々に、電灯や携帯電話などの小型家電に使える電池をレンタル、充電するサービスを提供しており、2019年までに50万人にサービスを提供することを目指している。EGGエネルギー社は、タンザニア人の90%が系統電力を利用できないが、そのうちの80%が電力グリッド(電力会社の送電網)から5km圏内に住んでいることに着目した。そこで、レンガのサイズで一世帯が5日間利用できる電力を供給できる携帯用電池を開発し、それを送電線のある地域に設けられたデポで充電し、レンタルする、というサービスを開発

したのだ。顧客は、充電された電池を自転車に載せて持ち帰り、電気がなくなったらデポに持って行き充電する、というサービスを年間33ドルの登録料を支払うことで利用できる。

GDFスエズは、EGGエネルギー社への投資を通じて、オフグリッド人口に低価格で安定した電力を供給するためのビジネスモデルを立ち上げただけでなく、送電線を使った将来の電力サービスの市場にアクセスすることにも成功したことになる。同時に、オフグリッド人口へのエネルギー供給というタンザニア政府の政策に貢献することで、現地政府との良好な関係も構築できたと考えられる。

ピアソンやGDFスエズの事例から、多国籍企業によるインパクト・インベストメントは、当面の投資収益以上に、次のようなメリットを期待できることがわかる。

(1) 新しいビジネスモデルを開発するための情報収集ができる

BOP市場で革新的なビジネスを行っている投資先企業に従業員を定期的に派遣し、顧客やビジネスモデルに関する情報を収集すると共に、投資先への技術提供を通じて、自社商品のプロトタイピングも行う。つまり、自ら現地コミュニティに入り込む時間や手間をかけずにBOP市場におけるビジネスモデルの研究開発ができる。

(2) 現地政府と良好な関係を構築することができる

自らが得意とする事業を通じてBOP市場の事業の成長を支援し、現地の社会政策に貢献することで、BOP市場進出で重要な現地政府とのネットワークを構築することができる。

(3) 将来のバリューチェーンを構築することができる

現地における人脈や現地人材の育成ノウハウなどを有する投資先企業を通じて、将来自社がBOP市場に進出する際の販売員や提携先事業者を育成することができる。

(4) 将来の顧客を育成することができる

投資先企業を通じて、顧客に新しい商品やサービスに関する情報を提供し、顧客の購買意欲を喚起することで、自社事業の市場を開拓することができる。

(5) 上記メリットを得ながら比較的短期で投資回収ができる

BOP市場で事業基盤を持ちながらも、事業拡大のための資金が不足しているベンチャー企業に投資することで、自らBOP市場で事業を立ち上げるよりも短い期間で収益を回収することが期待できる。

3. 日本企業の新興国市場進出の課題

日本総合研究所は、2008年から日本企業のBOPビジネス立ち上げを支援してきた。こうした活動を通じて、前章で述べたBOP市場の難しさに加え、日本企業は三つの問題を抱えていると考えている。一つ目は、モノづくり至上主義から脱却できないことである。既存の自社商品・サービスを提供することにこだわり過ぎ、顧客や現地コミュニティのニーズに即した商品やサービスを開発できない。二つ目

は、組織の現地化が徹底しておらず、地域に根付いたネットワークを構築できないことである。現地法人の管理職のなかで日本人が占める割合が高く、現地人材を最大限活用できていない。三つ目は、意志決定に時間がかかり、市場の変化についていけないことである。日本企業の多くは、新規事業開発の初期段階における企画や意志決定権を、現場から遠く離れた本社に与えている。したがって、市場の変化に敏感かつ柔軟に適応する体制が整っていない。

日本企業がこのような問題を抱える原因の一つとして、新興国市場の激しいダイナミクスのなかでBOP層を捉え切れていないことがある。つまり、近い将来BOP層が中間層に成長することを含めたマーケットのダイナミクスを捉えることができず、BOP市場と富裕層市場を切り離して考えている。そのため、BOP層の成長に合わせて商品やサービスを次々と開発して中間層市場を獲得するという連続性のある取り組みに至らず、目先の富裕層やアッパーミドル層市場に既存の自社商品やサービスを提供することにとどまってしまうのである。したがって、BOP層のニーズを理解するための現地人材よりも、先進国で製品作りの成功体験を持つ日本人を中心とした組織体制を作る。変化する市場に合わせて、ビジネスモデルを対応させ、新しい商品・サービスを開発し続けることを前提としていないため、市場の変化に適応し得る意志決定構造や事業運営の体制を整えられないのだ。

一方で、GDFスエズのような欧米の多国籍企業は、新興国市場を常に進化するダイナミックな市場として捉え、BOP層の将来性を見込んで、BOP市場への進出を図っている。こうした多国籍企業のBOP市場進出は以下に述べる3ステージを経ている。

【第1ステージ：新興国市場のダイナミクスを捉えたBOP市場戦略作り】

第1は、新興国市場のダイナミクスを理解し、BOP層を戦略的に位置づけるステージである。多国籍企業は、新興国市場で圧倒的なシェアを確保するために、富裕層、中間層、BOP層をシームレスな市場として捉える。そのなかでBOP層は、近い将来中間層に成長して新興国市場のボリュームゾーンを形成することを見込んでいる。そのうえで、富裕層やアッパーミドル層市場だけでなく、BOP市場にも参入して将来のボリュームゾーンにおける先発優位性の獲得を狙う。自社の既存商品が売れる富裕層やアッパーミドル市場へ注力する日本企業とは対照的に、市場のダイナミクスに合わせて自社の商品を進化させていく戦略である。

GDFスエズも新興国市場のBOP層のダイナミクスを重視している。GDFスエズの発祥は、19世紀前半のフランス人技師によるスエズ運河会社設立まで遡る。以降200年近く、新興国の奥地からヨーロッパ市場まで幅広く事業を行ってきた経験から、新興国市場の変化の速さを目の当たりにしてきた。そして、自社が現地で持続的に発展するためには、現地政府はもとより、富裕層から低所得層に至る広い階層と良好な関係を構築することが重要であることを実感してきたのである。2008年にフランスのガス公社であるGDFと合併してからも、エネルギーの生産から販売までのエネルギーチェーンすべてを担う世界唯一のエネルギー会社として、生産者および消費者の視点からBOP層をますます重視するようになっていく。

【第2ステージ：多国籍企業自らによるBOPビジネスの立ち上げ】

第2は、多国籍企業自らがBOP市場で事業を立ち上げようと挑戦するステージである。前章で述べ

たように、多国籍企業がBOP市場で自ら事業を立ち上げることは容易ではない。GDFスエズも例外ではなかった。GDFスエズの前身であるスエズは、1997年にモロッコでLYDECという民間企業のコンソーシアムを設立し、カサブランカのスラムに衛生的な水と安定した電力を供給するとともに、下水施設を整備する事業を開始した。それまで、モロッコの公営企業がカサブランカの上下水道と電力事業を一手に担っていたが、カサブランカの都市化の進展に伴い増加するスラム住民へのサービス提供が追いつかず、不衛生な水や盗電による死亡や傷害が頻発した。この問題に頭を抱えたモロッコ政府が、LYDECにカサブランカのスラムにおける電力と上下水道事業の管理を30年間委託したのだ。

委託を受けて、LYDECは四つの新しい試みを行った。一つ目は、電気のコミュニティ販売モデルだ。まずLYDECが「コミュニティ代表者」に電気を販売し、コミュニティ代表者が約20世帯への電力の販売とメンテナンスを行うことで、初期投資と事業運営費を削減することに成功した。二つ目として、BOP層でも支払えるように、電気の接続費を3年間の分割払いにした。三つ目に、現地人材を配電工として育成し、配電設備の基準も現地に適応させることで、初期投資と事業運営費を削減した。四つ目に、現地コミュニティをビジネスモデル作りや事業運営に参加させることで、現地コミュニティの支援を得た。LYDECは、このような工夫をした結果、5年間でカサブランカのBOP層の75%に当たる3万人に電力を供給することに成功し、7年間で事業を黒字化させることができた。

しかし、こうした成功の裏には苦労も多かった。まずは、コミュニティ代表者のモラルの問題だ。コミュニティ代表者のなかには、住民に正規より高い価格を請求し、キックバックを得る者もいた。また、住民の信頼がなかなか得られず、住民がLYDECの電気メーターを取り付けることを拒否する、住民とコミュニティ代表者の間で衝突する、などのトラブルも多発した。さらに、2005年までに2.2億ユーロ、2027年までに10億ユーロという巨額の投資負担がある。モロッコ政府との良好な関係を築き30年間の委託という契約を獲得できたからこそ、新しいビジネスモデルのリスクを取ることができたとも言える。

GDFスエズは、LYDECの経験を通じて、今後BOP市場で事業を拡大していくための貴重な教訓を得た。しかし、自社によるBOP市場における事業立ち上げは、大量の資金、人材、時間など多くのリソースを必要とするため、BOPビジネスモデルを多数探索する手段としては適さないことを痛感することにもなった。

【第3ステージ：BOPベンチャー企業へのインパクト・インベストメント】

多国籍企業は、BOP市場で自ら事業を立ち上げて苦労した経験から、BOP市場向けのビジネスをより効率的に立ち上げるための手段として、BOP市場のベンチャー企業へのインパクト・インベストメントを始めた。BOP市場のベンチャー企業へのインパクト・インベストメントでは、多国籍企業が現地組織を構築できていなくても、ベンチャー企業を通じて、現地人材のネットワークを獲得し、市場の変化に柔軟に対応しながらビジネスモデルを模索することができる。GDFスエズの場合、BOP層向けエネルギー事業を行うベンチャー企業に対するインパクト・インベストメントの1件当たり投資額は100万ユーロ以下に過ぎない。それでも、2013年までに合計1億ユーロを拠出することを計画している。LYDECの2005年までの負担より小さい投資額により、多面的で革新的な事業に投資し、自社では採算が合わないハイリスクなビジネスモデルを検証することができるからだ。

本章では、日本企業がBOP市場で抱える問題と、欧米の多国籍企業がBOP市場への布石を打ってき

た事例について述べた。そこで浮き彫りになったのは、日本企業が新興国市場で苦戦する理由は、BOP市場を含む新興国市場のダイナミクスを捉えていないからである、ということだ。ヨーロッパの多国籍企業は自らのBOP市場で苦戦した教訓をバネにして、BOP市場のベンチャー企業へのインパクト・インベストメントを行うに至ったことを考えれば、日本企業が新たな新興国市場への参入方法を確立することも可能である。

4. 日本企業が新興国市場で勝つためのインパクト・インベストメントの取り組み方

欧米の多国籍企業は、新興国市場を、富裕層・中間層・BOP層が「シームレス」につながり、消費者が「ダイナミック」に移動する市場として捉え、現在圧倒的多数を占めるBOP層に近い将来中間層に成長する動きを捉えることを重視した。インパクト・インベストメントとは、現地のベンチャー企業を通じてリアルタイムでBOP層の成長を追っていくための手段と捉えることができる。しかし、日本企業は、このような認識が遅れたことが、BOP市場を含む新興国市場で苦戦している原因となった。

本章では、新興国市場で苦戦している、もしくは、これから参入を検討している日本企業に対し、BOPベンチャー企業へのインパクト・インベストメントを活用した新しい新興国市場参入戦略を示す。

(1) マーケット・ダイナミクスを捉えた戦略作り：顧客中心の戦略への転換

今後は、新興国のマーケット・ダイナミクスを捉えた戦略作りが、新興国市場への新たな参入方法の基本となる。前章で述べたように、日本企業が新興国市場で直面する課題の根本には、新興国市場のダイナミクスを捉えていないことがあるからだ。しかも、新興国には、多くの民族・宗教・言語と地域性があるため、同じ所得階層内でもニーズが多様であるうえ、旺盛な経済成長によって経済力、生活様式、価値観が年々変わっていく。新興国のマーケット・ダイナミクスを捉えた戦略作りとは、このように多様で流動性の高い新興国の顧客のライフステージの変化を的確に察知し、その変化に合わせて商品やビジネスを展開するための戦略を作ることである。それは、多くの日本企業にとって、従来の商品を中心とした戦略から顧客を中心とした戦略への転換を意味する。

顧客を中心とした戦略を作るために、まず、新興国市場の顧客が今後歩いていくであろう、ライフステージを描いてみる。そして、顧客がそれらのライフステージを円滑に上っていくためには、どのような社会問題や環境問題の解決が必要かを洗い出す。

狙いは、顧客の購買力が大きく成長するタイミングを捉え、その手前で信頼関係を構築することである。

顧客のライフステージがイメージできたら、自社の既存商品やビジネスモデルを洗い出してみる。すると、自社の既存商品やビジネスモデルだけでは、顧客のライフステージ変化に対応し続けることができず、新しい商品やサービスを創出し続ける体制を自社内もしくは外部パートナーと手を組むことによって構築しなくてはならないことが明らかになるであろう。

(2) マーケット・ダイナミクスに対応できる体制作り：組織の現地化と横断化への道

マーケット・ダイナミクスに基づく戦略を実行するには、市場の変化を的確に察知し、商品やビジネ

スモデルに反映させるための体制が必要である。

そのような体制作りには、組織の現地化が欠かせない。なぜなら、多様で変化の速いBOP層を含めた新興国の顧客のニーズを捉え、新しい商品を投入し続けるには、顧客や事業提携者との信頼関係や物理的な近さに加え、市場の変化を先取りする意志決定の速さが必要だからだ。

また、組織を横断する協働体制も必要である。顧客ニーズの背後にある複雑に絡み合った社会問題や環境問題を解決するためには、多様な専門性を動員してビジネスを展開する必要があるからだ。

日本企業が新興国での現地化を苦手としてきたことは前章でも触れた。しかも、BOP市場の開拓では地方都市や農村まで深く入り込み、広範な範囲にわたって、現地人材のネットワークを築かなくてはならないために、現地人材の採用や育成に資金と時間がかかる。日本企業が本体で実行するには、本社主義や縦割り体制の撤廃などを含む抜本的な改革を要する。

そこで、インパクト・インベストメントを活用することで、より効果的かつ効率的にマーケット・ダイナミクスに対応するための体制を構築することが重要となる。BOP層向けの事業を行うベンチャー企業への投資を通じて、BOP市場の顧客、社会構造、環境問題などに関する情報に日常的に触れることで、顧客のライフステージに合わせて対応するためにどのような体制が必要かを理解することができる。更に、投資先の人脈を活かして、現地政府やキーとなる事業提携者との関係を築くことも可能である。

(3) マーケット・ダイナミクスに適応した商品・サービス作り：イノベーション創出か、敗北か

マーケット・ダイナミクスを捉えた戦略を作り、それを実行する体制を構築したら、いよいよマーケット・ダイナミクスに適応した商品・サービスを作る番である。これまでも述べたように、マーケット・ダイナミクスを念頭に置くと、自社の既存商品にこだわらずに、顧客のライフステージに合わせて商品を創出し続けることが必要になる。新興国市場では、商品・サービスのイノベーションを起こし続けられないことは市場での敗北を意味する。

過去に、国内や先進国市場で成功した経験が強烈な企業ほど、自社の既存商品にこだわる傾向が強い。また、新しい市場で商品やサービスを開発するには、トライアル・アンド・エラーを何回も繰り返すのが効果的であるにもかかわらず、日本企業特有のリスク管理や失敗を許さない文化が障壁となる。加えて、BOP層の経済、社会、環境面でのニーズに関する知見が足りない。これでは変化の速い新興国市場にイノベティブな商品・サービスを投入できない。

BOP層向けに事業を展開するベンチャー企業に、インパクト・インベストメントを行うもう一つの意味は、彼らに変化と成長の速い市場で日々商品・サービスのイノベーションを繰り返していることだ。そうした企業との協働は、日本企業が社内に、イノベーション創出のための取り組み姿勢やノウハウを取り込むことに効果的だ。それは、新しい商品を生み出すだけでなく、既存商品と新興国市場を橋渡しするためのアイデアの源泉ともなろう。こうした意味があるから、通常の事業投資に比べ、投資収益目標を低く、投資回収期間を長く設定したうえで、必要な経営・技術指導を提供することで、投資先がイノベーションを起こしやすい環境を整えることが望ましい。その分だけ収益は落ちるが、これまでのように自らBOP市場で商品・サービスを開発して事業を立ち上げるよりは、短期間かつ少額の投資で、

BOP層のニーズに合ったイノベティブな商品・サービスを開発できるはずだ。このように、インパクト・インベストメントとは、BOPベンチャー企業や事業提携者との新しいパートナーシップのあり方であり、新しい商品・サービスを創出し、新興国市場への橋渡しをするプラットフォームなのである。

本稿で述べたように、インパクト・インベストメントは、新興国市場にビジネスを浸透させるに当たり、日本企業が抱える課題を解決する手段となり得る。しかし、現状では、多くの日本企業はインパクト・インベストメントに注目していない。そうしたなか、2013年4月にベネッセ・ホールディングスが立ち上げた「ソーシャル・インベストメント・ファシリティ」は先進的な取り組みとして注目される。同ファンドは、南アジアや東南アジアを中心とする地域で、本業との親和性が高い教育分野での革新的な事業への投資を目的としたものだ。同社は、現在教育分野で世界第三位の地位を確保しているが、中期経営計画で世界第一位を目指すとしており、新興国のポリュームゾーンを開拓するための手段の一つとして、インパクト・インベストメントを位置づけているのだ。

こうした動きを契機として、今後日本でも、新興国市場での圧倒的なシェアを目指す企業、ひいては新興国市場の成長とともに自社も進化し続けることを目指す企業に、インパクト・インベストメントが広がっていくことを期待したい。

(2013. 10. 28)

参考文献

- ・ Eric D. Beinhocker, Diana Farrell and Adil S. Zainulbhai [2007]. “Tracking the Growth of India’s Middle Class” The McKinsey Quarterly, 2007 Number 3.
- ・ United Nations Development Programme Growing Inclusive Market Initiative [2007]. “LYDEC: Providing Electricity, Water & Sanitation to Casablanca’s Shanty Towns, 2007.
- ・ World Business Council for Sustainable Development “GDF SUEZ – LYDEC: Household access to energy, water and sanitation services in Greater Casablanca”.
- ・ Bridge Ventures and The Parthenon Group [2010]. “Investing for Impact: Case Studies Across Asset Classes”, 2010.
- ・ The Rockefeller Foundation and J.P. Morgan and the GIIN [2010]. “Impact Investments: An emerging asset class”, 2010.
- ・ J.P. Morgan and the GIIN [2011]. “Insight into the Impact Investing Market: An in-depth analysis of investor perspectives and over 2,200 transactions”, 2011.
- ・ Michael Kubzansky, Anshulie Cooper, Victoria Barbary [2011]. “Promise and Progress: Market-based Solutions on Poverty in Africa” Monitor Inclusive Markets, 2011.
- ・ J.P. Morgan and the GIIN [2013]. “Perspectives on Progress The Impact Investor Survey”, 2013.