



BOPビジネスにおける注目企業（2）

第12回
創発戦略センター
渡辺 珠子

BOPビジネスを支える投融資

BOPビジネスは、新興国や途上国のBOP層が抱えるさまざまな課題の改善に寄与するビジネスである。そのため、便益をBOP層へもたらす観点から、BOP層を商品やサービスの最終消費者＝顧客として、ビジネスモデルを設計することが多い。顧客の平均所得が低いために、単価をある程度は低く設定する必要がある一方、インフラが整備されていない地域に商品やサービスを届けるために、相応のコストが必要になる。したがって、BOPビジネスは収益を生み出すまでに、時間がかかるのが一般的である。なお、欧米のBOPビジネスの研究者の一部からは、BOPビジネスは、立ち上げてから損益分岐点を超えるまでに、最低6～8年必要だという意見も上がっている。

短期間では収益を見込みにくいために、BOPビジネスを立ち上げる初期段階では、資金の調達先を見つけることが容易ではない。では、これまでBOPビジネスを立ち上げた個人事業主や企業は、どのようにして資金を調達してきたのか。地元の銀行から投資や融資を受けられる場合もあるが、多くの場合は事業規模が小さいために、銀行の最低投資額や融資額の条件を満たせず、十分な資金を調達できていない。最も活用されているのは、マイクロファイナンスである。特にBOP層の個人が起業する場合は、この手段で調達するケースが多く見られる。近年では、BOPビジネス立ち上げ時期に投資する投資機関や個人投資家が現れてきており、BOPビジネスを促進する新たな資金の流れとして、注目を浴びている。この投資はインパクト・インベストメントと呼ばれており、投資の社会・環境面での効果（社会的リターンとも呼ばれる）の大きさを重視することが特徴である。

本稿では、優良と評判のマイクロファイナンス機関と、新たなプレーヤーであるインパクト・インベスターとして、ベンチャーキャピタルを紹介する。

顧客に寄り添うマイクロファイナンス機関

インドのマイクロファイナンス、と言えば、近年では多重債務に苦しむ農民が自殺する、という極めてネ

ガティブなニュースを連想する方もいるだろう。この背景にあるのは、借り手が貧困であり、返済能力がないという単純な問題ではない。借り手が事業を運営する能力を高め、自立した生活を確認するために支援をするといった、マイクロファイナンスの本来の意義を貸し手側が無視して高利貸を行ったことにある。

借り手側の事業運営能力の向上や、融資を効果的に活用する方法の指導に重点を置いて、マイクロファイナンスを行っている企業として、アロハン銀行を挙げたい。アロハン銀行がマイクロファイナンス部門を立ち上げたのは、2006年である。以来、ビハール州、アッサム州、および西ベンガル州を中心に、マイクロファイナンス事業を展開しており、これまでの融資実績は、約40億ルピー（約66億9,700万円）となり、2011年3月時点で約21万4千人に対して融資を行っている。

アロハン銀行は、数人で一つのグループを形成させ、グループに対して融資するほか、個人融資も行っている。グループへの融資は、返済に対して連帯責任を持たせることにより、貸し手側のリスクをヘッジすることが主な目的である。アロハン銀行は、主に何らかの事業を行っている女性へ融資しており、消費するための（＝何かを購入するため）融資はしない。借り手が営んでいる事業は、野菜売り、小さな雑貨店、民芸品作りや洋裁といったごく小規模なものであり、借りたお金は仕入れや、従業員を新たに雇うために使われることが多い。アロハン銀行は、全ての融資先に担当スタッフをつけ、返済方法についてアドバイスを行うだけでなく、女性たちが仕入れる品物や数、商品のデザインについても市場情報などを提供して、より収益を高められるよう支援している。また、得られた収入の使い方についてもアドバイスを行うなどの手厚い支援を行っている。これらの支援をもとに、女性たちが事業を少しずつ拡大し、自立した生活を送れるようになることが、アロハン銀行の目的である。

アロハン銀行の金利は、年24～27%程度であり、インドのマイクロファイナンス機関としては少し高めの設定である。基本的には返済は週次だが、一部は月次での返済である。それでも毎年借り手が増えているのは、顧客に寄り添って自立を支援する、スタッフの存在に尽きるだろう。スタッフが常に顧客を見守り、自立を支えることが、アロハン銀行の大きな付加価値であり、マイクロファイナンス機関のあるべき姿そのもののものだ。

インド農村の中小企業立ち上げを支援する

アービシュカル社は、2002 年に設立されたベンチャーキャピタルである。投資先はインド農村部で、農業、医療、新エネルギー、教育、民芸品生産などの BOP ビジネスを行う零細・中小企業である。そのうち農業、医療、教育、民芸品生産は、特に農村の経済基盤を支える分野であり、これら分野での BOP ビジネスを支援することは、農村部の生活向上に大きく貢献する、というのがアービシュカル社の考え方である。アービシュカル社は、農村部で事業を立ち上げたばかりの企業への投資に特に重点を置いている。

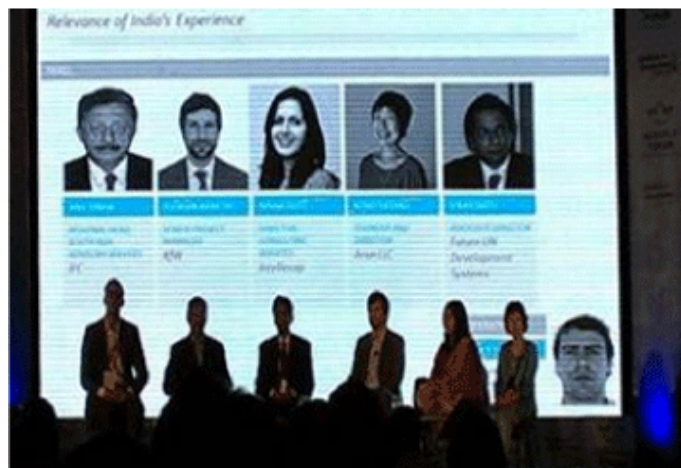
アービシュカル社のような、事業の初期段階に投資するインパクト・インベスターにとっては、適切な投資先を見極めることが課題である。いくら社会的貢献度が高い事業であっても、インパクト・インベストメントはあくまで投資であって寄付ではない。したがって、ある程度の金銭的リターンを生み出す事業であることも、条件として必要である。アービシュカル社は、適切な投資先を発掘するため、金融機関や NGO などの農村部に精通している企業や団体と連携している。彼らの協力の下、農村部での起業家や事業立ち上げの動きに関する情報を収集し、自らの目的にかなう投資先を見つけ出している。

投資先の選定においては、農村部の生活向上支援という目的のもとに、1 農村社会に適切であり、2 環境にやさしく、3 営利的成果が見込め、4 投資家に対して金銭的リターンだけでなく、社会的リターンを明確に示すという条件をクリアした企業や起業家を選んでいる。また、商業銀行から既に融資やエクイティ投資を受けていないことも、選定条件に含まれる。投資は主にエクイティ投資であり、投資額は 1 案件あたり、5 万米ドル～50 万米ドル(約 500 万～5,000 万円)である。実績として、22 社に対して投資を実行している。

冒頭で、インパクト・インベストメントは社会的リターンを重視することが特徴であると述べた。アービシュカル社は、投資先企業の社会や環境への貢献度を評価する調査・分析を実施し、事業運営に対するアドバイスだけでなく、社会的リターンをさらに拡大するためのアドバイスをするなど、さまざまな支援を行っている。つまり、同社自身も社会的リターンを拡大し、農村が持続的に発展する経済基盤を築くために、積極的に関与しているのである。アービシュカル社によれば、これまで投資先企業が生み出した社会的リターンには、延べ 1 万人を超える人々への雇用機会の提供や、約 8 万 5,000 トンの二酸化炭素排出量の削減などがあり、投資先企業を通じて農村にもたらされた経済的価値は、アービシュカル社の投資額の 22 倍に相当するとのことである。

なお、アービシュカル社の投資実績は、先月エグジットした投資案件(民芸品の生産企業)の IRR は 42%に上るなど、非常に良好である。事業の立ち上げ

時期から入り込み、事業価値そのものだけでなく、企業の社会的な価値を高めたことが、大きな要因だと言われている。



(写真) 2013年4月に、インドで開催されたインパクト・インベストメントのカンファレンスの様子。アービシュカル社を含む、多くのインパクト・インベスターが参加しており、投資条件や経営支援方法について、活発な議論が展開されていた。(日本総研撮影)

インパクト・インベスターとの連携が肝

日本企業がインドで BOP ビジネスに取り組んでいる事例はいくつかあるが、大半がテストマーケティング段階のものである。今後、BOP ビジネスを本格的に立ち上げ、拡大するには、特にインパクト・インベスターとの連携が必要になってくるだろう。彼らが有する社会的リターンを高めるノウハウは、企業価値を大いに高めるものである。BOP ビジネスのように、インド市場への深い入り込みや認知度の向上が必要なビジネスでは、体得すべきノウハウである。BOP ビジネスを検討されている日本企業の方々には、ぜひインパクト・インベスターとの連携も視野に入れて推進されることを期待したい。

〈プロフィール〉

渡辺 珠子(わたなべ たまこ)

創発戦略センター 主任研究員



名古屋大学大学院国際開発研究科修了後、メーカー系シンクタンクにて中国を中心としたアジア諸国のマクロ経済動向調査、ODA 関連調査等に携わる。2008 年に株式会社日本総合研究所入社。09 年度に国際協力機構の BOP ビジネス促進制度に関する制度設計に従事。現在、主に日本企業の新興国におけるソーシャル・ビジネス立ち上げを支援。