



MAGAZINE

PIONEERING A NEW ERA OF INVESTMENT

「応援投資」プロジェクト実現への軌跡

THE REALITY OF MICRO FINANCE IN INDIA

「応援投資」のその先——インドでの活動実態

JOIN OUR CO-CREATION

共創を募る

ISSUE 03

SOCIAL BONDS

ソーシャルボンドで世界とつながる
丸井グループの「応援投資」

発行月：2023年5月 発行所：株式会社丸井グループ『& magazine』編集部 企画・制作：株式会社エッジ・インターナショナル

Printed in Japan

テクノロジーは最後に必ず力を貸してくれる

「応援」と「投資」が一体になったサービスをつくれないうか？ そんなアイデアが思い浮かんだのは、もう何年も前のことでした。

お金を増やすための投資ではなく、応援のための「寄付」でもなく、「投資を通じて誰かを応援できる」サービス。

今回の『& magazine』は、そんな「応援投資」の開発に挑んだ、社内外の多様な人々によるプロジェクトの物語です。

それは、想いを共有する仲間たちによる「共創」の物語です。また、同時にテクノロジーの力を示す物語でもあります。あと一歩のところまで、行き詰まっていた私たちに救いの手を差し伸べてくれたのは、ブロックチェーンという新しいテクノロジーでした。

テクノロジーを活用すれば何でもできるわけではありません。ですが、かなえたい想いを実現するために、できる努力をすべて尽くしてもなお届かない時、テクノロジーは最後に必ず力を貸してくれる。そんなことを感じさせてくれる物語です。

共創とテクノロジーが拓く「応援投資」の未来は、始まったばかりです。これからさまざまな領域へと広がっていく「応援投資」にどうぞご期待ください。

青井 浩

(株)丸井グループ 代表取締役社長 代表執行役員 CEO

MARUI'S FOCUS



SOCIETY FOR EVERYONE

ソーシャルボンドで世界とつながる

「応援投資」——丸井グループが2022年6月と10月に発行した、社会貢献と資産づくりを両立する新しい金融サービスです。エボスカード会員さま向けにソーシャルボンド*を発行。その調達資金は、マイクロファイナンス（小口金融）機関を通じて、新興国、途上国の金融サービスを受けられないような貧しい人たちに、おもに事業資金として融資され、経済的な自立を支援しています。

この特集では「応援投資」というプロジェクトがなぜ始まったのか、そしてその裏側には何があったのかをお伝えしていきます。

丸井グループは、「ビジネスを通じてあらゆる二項対立を乗り越える世界を創る」という2050年に向けた長期ビジョンを掲げ、誰も置き去りにしない「インクルージョン」という考え方を支持しています。ソーシャルボンドを購入することでまだ見ぬ海外の人たちとつながる——金融サービスにおけるインクルーシブな世界をつくる、それが「応援投資」なのです。

* ソーシャルボンドとは、社会課題の解決に貢献するプロジェクトに資金使途を限定した社債のこと

MICRO FINANCE

低所得者層に必要とされる小口金融

新興国や途上国の低所得者層では、銀行口座を持たず、金融サービスにアクセスできない人々が17億人*いるといわれています。そんな人たちの経済的自立を支援する手法の一つがマイクロファイナンス。それぞれが思い描くビジネスを展開するために、少額の資金を融資し、起業してもらうというものです。

* 世界銀行が発表した「The Global Findex Database 2017」より

世界銀行が策定している国際貧困ラインは、生活をしていくのに最低限必要な収入を表す指標です。現在は1日2.15米ドル、3.65米ドル、6.85米ドルの3つの貧困ラインが指標となっています。特に最低限の2.15米ドル以下の収入で暮らす人は2019年現在、世界に約6億4800万人います。その中には、銀行口座を持たない人もいます。金融に関する知識不足や口座がないことによって金融サービスにアクセスできずに、高利のローンに手を出してしまうなど、安全な金融サービスを受けられず貧困から抜け出すことができない負のループに陥るといふ悲劇も生まれてしまいます。

そうした貧困層、低所得者層向けに、小規模の貸付を中心に、貯蓄、保険、送金などを行う金融サービスがマイクロファイナンス。サービスを受ける人の貧困緩和や経済的自立の支援を目的としていることが最大の特徴です。

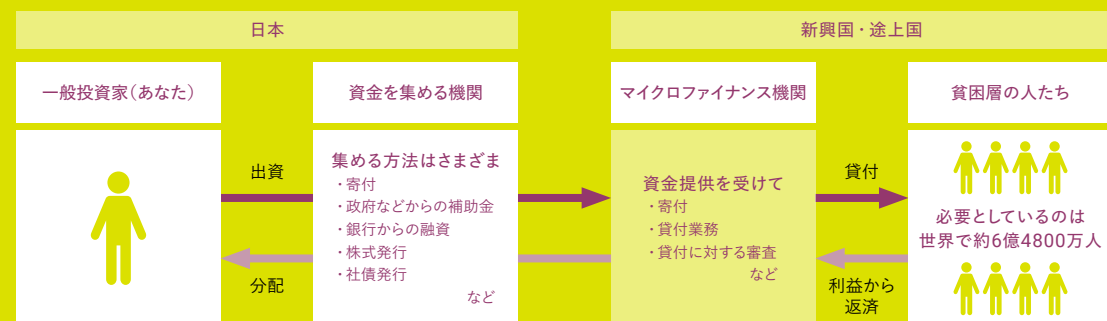
1983年に設立されたバングラデシュのグラミン銀行がその始まりでした。創業者のムハマド・ユヌス氏は、貧困層を対象にした無担保融資を、おもに農村部でサービス展開、

マイクロファイナンスをビジネスとして成立させ、2006年にグラミン銀行と共にノーベル平和賞を受賞しました。

グラミン銀行がマイクロファイナンス機関として成功した秘訣は「グループ貸付」と呼ばれる制度を確立したことにあるといわれています。5人を一つのグループにしてそのメンバーに貸付を行い、メンバーの誰か一人でも返済が滞った場合は、他のメンバー4人も今後一切融資を受けられなくなる、という仕組みをつくり上げました。いわば“連帯責任”が問われるこの制度は、返済が滞らないようにお互いに助け合う、危険な投資をしないようにチェックし合う、安全な投資をする人だけでグループを組む、といった効果が期待されました。事実、それが高い返済率を実現したと評価されています。

一方、個人貸付であっても将来の融資が受けられないような事態にならないために、返済率は高いままという近年の研究報告などもあります。いずれにしても、貧困層、低所得者層に新たな人生の扉を開けるマイクロファイナンスは、世界各国に広がり、成果を上げています。

マイクロファイナンスの役割



1日当たり2.15米ドル以下で暮らす人の数

約6億4800万人

出典：世界銀行 (Fact Sheet: An Adjustment to Global Poverty Linesより)

SOCIAL BONDS

丸井グループの「応援投資」

誰も置き去りにしない「インクルージョン」という考え方。丸井グループが大切にしてきた理念の一つです。金融サービスにおいても「信用はお客さまと共につくるもの」という創業の精神を守り、すべての人へのサービスの提供に取り組んできました。そんな丸井グループは、2022年、ブロックチェーン技術を活用した「応援投資」という新たな選択肢をお客さまに提供することができました。



丸井グループ「応援投資」公式サイト

投資という資産運用が低所得者への融資という社会貢献に

途上国の低所得者層向けマイクロファイナンスを展開する五常・アンド・カンパニー(株)。貧困層支援や教育問題など社会的課題の解決に取り組む企業に投資を募るクラウドクレジット(株)。丸井グループはその理念に共感し、両社に投資をしてきました。共創パートナーとしてさらなる協業の形を模索する中、立ち上げたのが「応援投資」プロジェクトでした。

同プロジェクトでは、丸井グループが社債(ソーシャルボンド)を発行し、それを個人投資家やエポスカード会員さまにご購入いただきます。今回、「丸井グループの社債」発行による資金調達としたのは、償還年限と利率があらかじめ定められており、ご購入者のリスクを回避できると考えたからです。

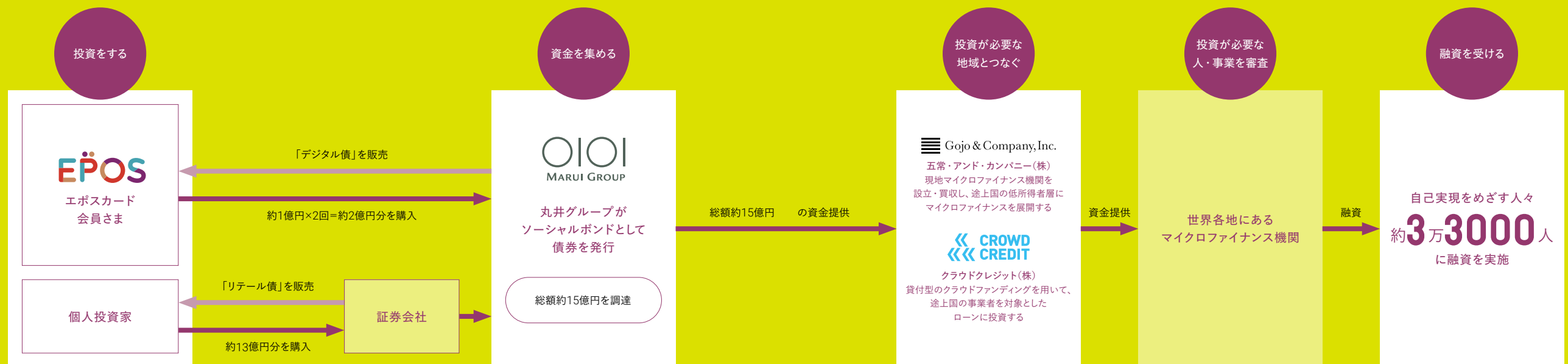
エポスカード会員さま向け社債では、証券会社が販売・顧客管理する従来の社債とは異なり、丸井グループが直接お客さまへ販売し、顧客管理を行います*。実施にあたっては

セキュリティトークンを採用。セキュリティトークンはブロックチェーン技術を活用したデジタル債です。「応援投資」では、Securitize社よりプラットフォームの提供を受けデジタル債を発行。ブロックチェーン技術を活用することで顧客管理も丸井グループで可能となったほか、資金の流れがトレースできるようになり、資金が確実に途上国の人たちに届くことを担保できるようになりました。

エポスカード会員さま向け社債はこれまで2回の募集で計約2億円、個人投資家向け社債は約13億円の発行額となり、資金総額は約15億円となりました。集めた資金は、途上国の約3万3000人の方々の手に渡し、今後の事業に活用されます。丸井グループでは、これからも「応援投資」の募集が継続的に行えるよう検討しています。

* 販売・顧客管理を直接行ったのは丸井グループが発行したデジタル債のみで、個人投資家向け社債は引受証券会社が販売・顧客管理を行いました

「応援投資」の資金が現地に届く仕組み



丸井グループ ソーシャルボンドフレームワーク



サステナリティクス セカンドパーティ・オピニオン

PIONEERING A NEW ERA OF INVESTMENT

「応援投資」プロジェクト実現への軌跡

エポスカード会員さまを対象としたデジタル債を販売する「応援投資」プロジェクト。2022年4月と9月、これまで2回、デジタル債を募集し、いずれも即日で目標金額に達するほどの反響がありました。一方、本プロジェクトの実現は、5年もの歳月を費やしてたどり着いた成果でもありました。プロジェクトリーダーであった取締役 常務執行役員 CFOの加藤浩嗣が、4月の第1回債募集開始までの苦悩の日々を振り返ります。

「やる気がないならやめれば」

2022年4月、翌日に「応援投資」のエポスカード会員さま向けデジタル債(社債)の募集を控えたオフィス。果たしてちゃんと売れるのだろうか。さまざまな困難を乗り越えて実現させた「応援投資」のデジタル債販売。やれることはすべてやった。「大丈夫……なはず」

言い知れない不安と期待に包まれ、私の脳裏にはこれまでの5年間のよみがえってきました。

丸井グループでは、フィナンシャル・インクルージョン(金融包摂)を経営のテーマの一つに掲げています。日本国内では若い方に対しての金融サービスをクレジットカードという形で実践してきました。この知見を活かし、海外において中間・低所得者層に向けて金融サービスの提供ができないかと検討していました。しかし、丸井グループには海外での信用経験がなく、文化や法規制も異なるなど、自社で海外信用を展開することは非常に困難だと感じていました。それが五常・アンド・カンパニーさんやクラウドクレジットさんとの共創につながります。両社

はマイクロファイナンスですでに実績があり、マーケットも金融スキルも持ったスタートアップでした。丸井グループは、両社への投資を通じて海外でのフィナンシャル・インクルージョンを実現しました。そんなある日、私は当社のCEOである青井に呼び止められます。「海外向けフィナンシャル・インクルージョンは、丸井グループからの投資だけでなく、エポスカード会員の方にもご参加いただけないか」。エポスカード会員のお客さまのお金を海外のファイナンスにつなげるようなことができないかという提案でした。

青井の提案を実現すべく、私をリーダーとする社内横断組織、共創チームが結成されました。確かにエポスカード会員の方にご参加いただければ、お客さまにとっては資産形成にもなり、社会貢献にもなる。しかし、金融セクター以外の事業会社が、そうした金融サービスを提供する事例はいまだかつてありませんでした。

また、海外の人にエポスカード会員が直接お金を融資することはリスクがともなうし、一般的な金融商品ではないので、そもそもそういう商品を売ること自体がプロ投資家としての知見のない私

たちにとっては雲をつかむような話でもありました。

具体的な進捗がないまま、ただ日々が過ぎていきました。ある日の経過報告会では青井から、

「やる気がないならやめれば」

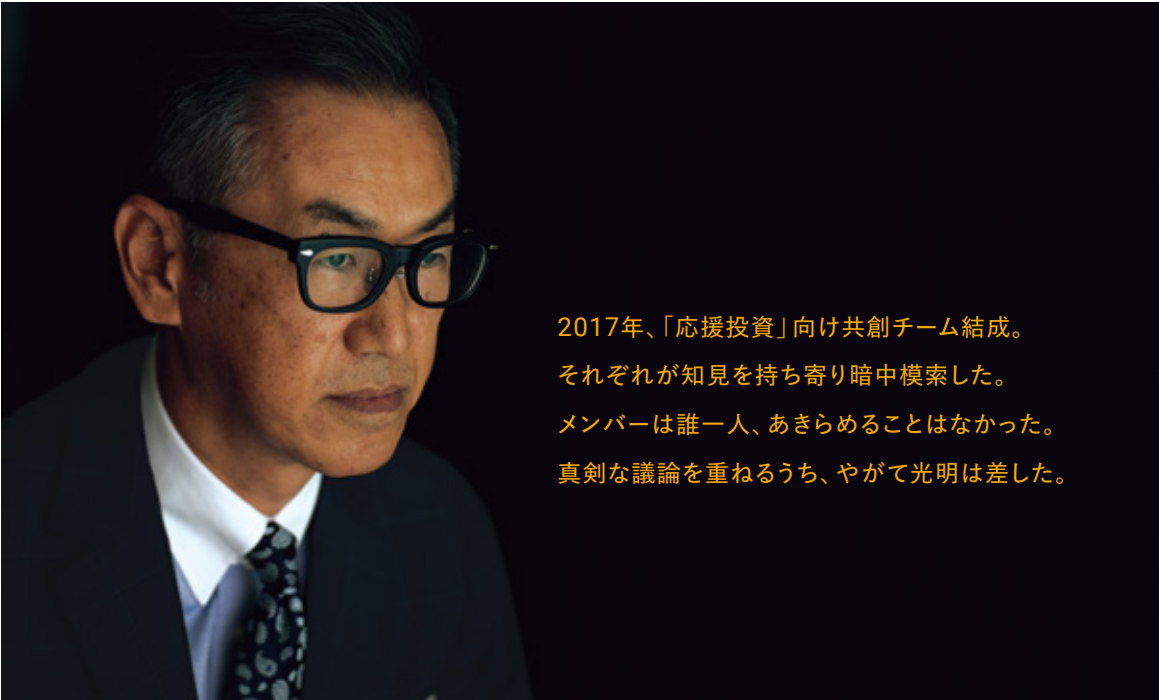
という叱責もされました。確かに、いくつもの高いハードルを前に自らブレーキをかけていたのを見抜かれていたのだと思います。

「絶対に実現する」強い気持ちで向き合い続けた日々

そのころ、共創チームでは週に2回くらいミーティングをしていました。その中で、最初はtsumiki証券が第二種金融商品取引業の免許を取って、ファンドなどを運営したらどうかという意見がありました。ただ、第二種免許を取るのには時間がかかるし、免許を取ってもすぐに商品がつくれるかどうか心もとない。そんな状況で免許を取っても無駄ではないのか、専門家を雇わなければいけないのではなど、さまざまな意見が出されました。結局この案を推進するのは現実的ではないという結論にいたりしました。



「応援投資」プロジェクトを実現させた、社内横断組織「共創チーム」のメンバー(2023年3月時点)



2017年、「応援投資」向け共創チーム結成。
それぞれが知見を持ち寄り暗中模索した。
メンバーは誰一人、あきらめることはなかった。
真剣な議論を重ねるうち、やがて光明は差した。

「一体、どうしたらいいんだろう」
すでに何度も重ねてきたチームミーティングにおいて、商品を組成するのにどうすれば良いかという話をしている時に誰かが発言しました。「丸井グループが社債を発行すれば良いんじゃないかな」
私は内心、「それだ!」と思いました。
ちょうどソーシャルボンドなどの発行が話題になっていた時期だったので、認可も受けやすいのではないかとも思いました。何より、社債の発行元である丸井グループが、カード会員と五常さんのようなマイクロファイナンスを手がけるスタートアップとの間に入ることにより、カード会員のリスクを低減できます。社債であればリスクは丸井グループが担保することになるので五常さんらマイクロファイナンス機関も、そしてカード会員の方にも比較的安心してこのプロジェクトに参加していただけるのではないか。

プロジェクトが一歩進んだ瞬間でした。
ただ、スキームの大枠は決まったのですが、またここで大きな問題が明らかになりました。一般的に社債は証券会社が販売するのですが、その場合社債の発行者である丸井グループは購入者が誰であるのか特定ができません。そのため、エポスカード会員さま向けに販売するという大前提が崩れてしまいます。進んだと思った矢先、また足踏み状態に戻ってしまったのです。

2020年、大きな追い風が吹いた

2020年5月、そんな私たちに大きな追い風が吹きました。金融商品取引法等の改正です。その法改正で新たに規定されたものの中に、ブロックチェーン技術を使ったセキュリティトークンというものがあることを野村證券のフィナンシャル・アドバイザーの方から紹介されたのです。

いろいろ聞いてみると、それは個人が特定でき、少額でも発行できるなど、私たちのやりたいことが一気に実現してしまいうスキームだったのです。リターンも金銭でなくても良いということなので、年利1%は確保したいと考えていた私たちは、0.3%を金銭、0.7%をポイント付与というリターン方式を考えつきました。これもチームミーティングの中で出されたアイデアでした。

法改正により、それまで証券会社でなければ取り扱うことが難しかった公募社債の募集を事業会社自身でもできるようになったことも非常にラッキーなことでした。ただし、それを金融商品化している事業会社は日本にありませんでしたし、普通なら躊躇してしまったかもしれません。でも、私たちがやりたいと思っていたことのネックになっていた部分をことごとく解決してくれる方法だったので、何が何でも実現させようということになりました。

この間、五常の慎さんから提案がありました。慎さんの提案をひと言で言えば、「出し入れ自由な資金で気軽に新興国への融資ができるようなことを一緒にやりたい」というものでした。それは私たちもやりたいと思っていたことだったので、ぜひ一緒にやりましょうと。五常さんと私たちのやりたいことは完全に一致していました。

こうして実装へ向けて走り始めました。先述の通り、事業会社でこれを手がけるところはまだ1社もありませんでした。

しかし、社内的なハードルはまったくなく、考えてみれば、私たちは以前にもtsumiki証券で投資信託の積み立てサービスをクレジットカードで購入できるというスキームを日本で初めて実現しました。これは法律的には例外措置だったのですが、当初、これを利用する会社はほかにありませんでした。世の中の「貯蓄から投資へ」という流れをつくるうえで、少しは貢献できたと自負しているサービスです。その意味で「1号案件」を手がけるということは丸井グループにとって初めてのことでなかったのです。

念のため、弁護士を通じて金融庁に「こういうサービスを始めたいと思う」と「応援投資」のプロジェクトについて問い合わせもしました。回答は、法的には問

題なく、新しい案件としてとても丁寧に対応していただいたようでした。
ローンチへの準備が整いました。

不安と期待のはざままで

スキームが完成したころ、チームメンバーは皆、「これは絶対売れるよね」と浮き足立っていました。私もそう思っていました。しかし、好事魔多しとも言います。募集開始日が近づくにつれ、不安がよぎります。「社債の購入って一般の人にとっては身近ではないよね」「投資経験のある人はどのくらいいるんだろう」「本当に売れるのだろうか……」

どうしても負のイメージが払しょくできませんでした。その背景には、アカウントやマイページをつくったり、いくつものアプリをダウンロードしたりと、ご購入者自らが踏まなければならない手続きがあり、それも投資初心者には大きなハードルであるとの自覚があったからです。

そして、2022年4月18日、募集開始日当日。私たちの心配は杞憂に終わりました。わずか3時間で目標額の1億円に到達、最終的には発行予定額の約20倍ものお申し込みをいただきました。

何気なくSNSを見てみると「応援投資」について拡散してくださっている人もいて、「当たってめっちゃうれしい!」といったコメントには「おめでとう」というリツイートをしている人が何人もいて、そういう反応を読みながら、うれしかったのと同時に、正直、ほっとしたのを覚えています。

今回の応募者の中には、すでにtsumiki証券の金融サービスを受けている方も多く、ある程度の金融知識を持った方がそれなりにいたということもうまくいった要因の一つかもしれません。そういう意味では、丸井グループの信用、エポスカード会員、tsumiki証券の実績、それらがすべてつながって実現できたとも感じています。

そして、このプロジェクトの大きなドライバーとなったのは、いうまでもなく共創チームです。共創チームは上下関係のないフラットな組織です。メンバー一人ひとりが、自分が持っている知識を総動員してアイデアを出し合う。議論する。従来の組織には上下関係があってオペレーションには向いているとは思いますが、新しいことを生み出す場合、それぞれに専門領域を持った人がフラットに参加して、自分の専門知識をフルに活かすことができてこそ、イノベーションを起こせるのだとあらためて感じています。



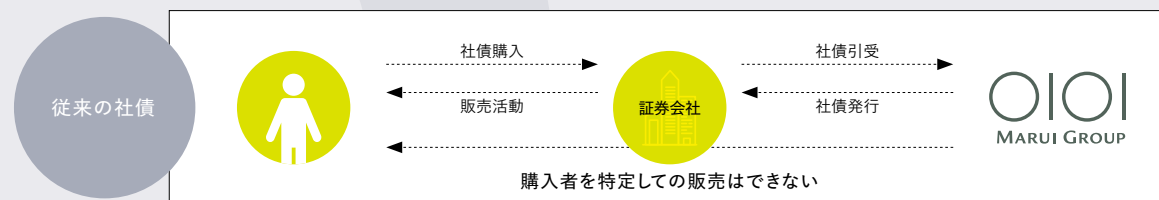
加藤 浩嗣 | HIROTSUGU KATO
株式会社丸井グループ
取締役 常務執行役員 CFO

1987年、当社入社。学生時代にファッションに目覚め、アパレルを志望し入社するも、ファッションに直接関連する仕事はほとんど経験することなく、財務・経理と経営企画の分野がこれまでのキャリアの大半を占める。2015年からスタートアップ企業への投資にも携わる。

「応援投資」を可能にした 「デジタル債」とは？

企業が発行する従来の社債は証券会社を通じて販売されてきました。一方、デジタル債とはブロックチェーン技術を活用した社債で、ブロックチェーン技術を使って発行プロセスを電子化することで、証券会社を介さない発行や特定の投資家層への販売、投資額の小さ口化、ポイントなど金銭以外での利払いができるなどの特徴があります。2020年5月の改正金融商品取引法の施行により発行が可能となったもので、金融機関以外の企業では、丸井グループが日本で初めて発行しました。

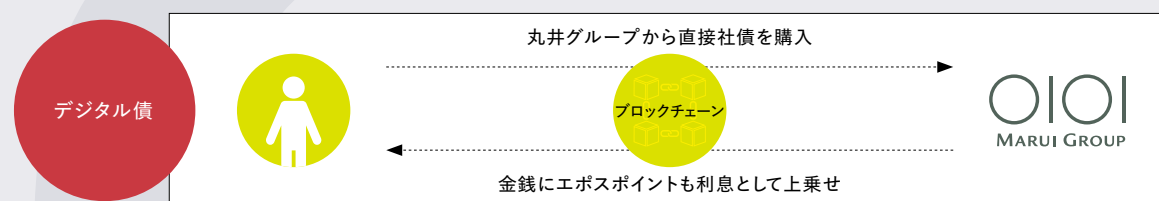
法改正により社債発行の何が変わったのか？



ブロックチェーン

エポスカード会員さま向けのデジタル債は、有価証券の電子化の先駆的企業Securitize社が提供するプラットフォームを使用しています。ブロックチェーンはビットコインをはじめとする暗号資産などで活用されている技術で、インターネット上で複数のコンピューターが暗号技術に基づき、すべての取引記録を相互

監視しながら情報を共有することで、取引記録の改ざんや消去を防ぐことができる仕組みです。ブロックチェーン技術が活用できるようになったのは「有価証券」と「電子記録」に関する金融商品取引法が改正されたためです。前者ではデジタル債の発行そのものが可能となり、後者ではデジタル債の記録を電子的に行えるようになりました。



直接販売が可能に

これまで社債は発行する事業会社から証券会社が引き受け、証券会社が個人投資家に販売してきました。しかし、ブロックチェーン技術を活用したデジタル債は、2020年から事業会社が直接、個人投資家に販売できるようになりました。丸井グループは国内の事業者で初めてデジタル債を公募発行しました。

リターンは金銭以外でもOKに

デジタル債は通常の社債にはない特徴があります。一つが投資額を小さ口化できること、もう一つが金銭だけでなく、ポイントなどを利息に設定できること。今回、丸井グループが発行したデジタル債では、エポスカード会員さまは1万円から購入でき、利息も1%のうち、0.7%分はエポスポイントで支払われます。

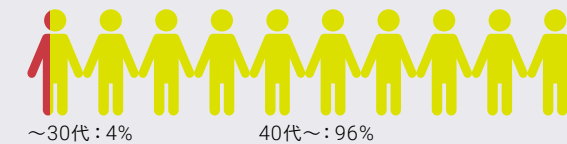
金融機関以外の企業では初の「デジタル債」は「応援投資」として好評に！！

若年層にも広がった「応援投資」

「応援投資」の社債は、証券会社を通じて販売したリテール債（個人投資家向け社債）もありました。それぞれの年代を見ると、リテール債は購入金額が100万円からということもあり、40代以上のお申込者が圧倒的に多く、96%を占めています。

一方、エポスカード会員さま向けに発行したデジタル債は、1万円からという小口での購入が可能です。お申し込みのハードルを下げたことで、お申込者の構成は30代以下が38%と、若年層にも応援投資の輪が広がりました。

リテール債（証券会社販売）お申込者【100万円～】



デジタル債（丸井グループ直接販売）お申込者【1万円～】



2回の募集に対してどちらも10倍以上の応募が！

エポスカード会員さま向けのデジタル債は、これまで2022年4月に第1回債、同年9月に第2回債を募集しています。第1回債では募集金額1億円に対して20倍の約20億円。第2回債も、応募期間が1週間と短かったのですが、募集金額1億円に対して約15億円と、多くのお客さまにお申し込みをいただきました。応募者数の総計は5881名となり、社会貢献と資産形成を両立する「応援投資」に対するエポスカード会員さまの関心の高さがうかがえます。この中から抽選で計441名のエポスカード会員さまにご購入いただきました。

エポスカード会員さまのお申込・発行状況

	第1回債	第2回債	合計
抽選申込金額	約20億	約15億	約35億
抽選申込者数	3312名	2569名	5881名
発行金額	約1億円	約1億円	約2億円
購入者数	222名	219名	441名

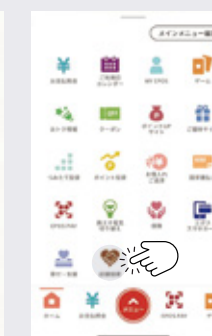
「応援投資」の情報はアプリからも簡単にアクセス可能！

過去2回、好評を博した「応援投資」。「応援投資」に関する情報は、ホームページ以外にエポスカードのウェブサイト「エポスNet」

または「エポスアプリ」(下)からも簡単にアクセスできます。取り組みの詳細や今後の発行についてもこちらでお知らせしています。



「応援投資」に初めてお申し込みされる場合の流れ（「応援投資」公式サイトより抜粋）



「エポスアプリ」からもアクセス可能



「応援投資」の詳細はこちら

THE REALITY OF MICRO FINANCE IN INDIA

「応援投資」のその先——インドでの活動実態

世界には、貧富の格差が激しい国がいくつもあります。インドもその一つ。「応援投資」によって集められた資金は現地のマイクロファイナンス機関が審査、融資を実施しています。今回の共創パートナーである五常・アンド・カンパニーは、カンボジア、スリランカ、ミャンマー、インド、タジキスタンに9社のグループ企業があります。「応援投資」によって集められた資金は、グループ会社の1社であるインドのSATYA MicroCapital Ltd.（以下、SATYA）を通じて、現地の低所得層への融資として活用されました。

インドが抱える構造的な「貧困問題」が貧富の格差をさらに拡大させていく

インドの2022年の名目GDP3兆3864億米ドル^{*1}は米国、中国、日本、ドイツに次いで5位。近年の経済成長は目覚ましく、世界で最も急速に発展する国の一つです。象徴的なのは「インドのシリコンバレー」と称されるベンガルールで、グーグルやマイクロソフト、Meta（メタ）、インテルなど多くの大手IT企業が拠点を置き、関連企業も多数存在していることから、活発な経済活動が行われています。

一方、富の85%を人口の10%が所有していると推定され、拡大する貧富の格差は深刻な問題となっています。2020年では、高所得者層（世帯可処分所得3万5000米ドル以上）が全体の0.7%、中所得者層（同5000米ドル以上3万5000米ドル未満）が32.8%、低所得者層（同5000米ドル未満）が66.4%^{*2}でした。ITなど発展している分野もありますが、農村部は開発が滞っているため一次産業はかなり人手不足です。しかし、都市部では増大する労働人口ほど雇用が創出されず、雇用環境は非常に不安定な状況です。

また、インドにはさまざまな宗教が混在し、多数派と少数派の対立による格差や、法律ですでに禁止されていますが、根強く残るカースト（身分）制度の影響が、貧富の格差を生み出しているといわれています。

^{*1} IMF-World Economic Outlook Databases（2023年4月版）

^{*2} 世帯可処分所得5000米ドル未満の低所得者層（在インド日本国大使館「Reports on Indian Economy」より）

貧富の
格差拡大

農村部の
開発不足

文化的な差異

不安定な雇用



「応援投資」はマイクロファイナンスを通じて女性の自立を支援しています

SATYAはインドのデリーを拠点とするマイクロファイナンス機関。2017年に設立され、2023年3月31日現在インドの4万5378の村落でサービスを展開しています。インドにおいては依然として前述の貧富の格差のほか、ジェンダー格差、民族間格差、保健医療格差などが問題となっています。このような社会情勢において、現地の方々の経済的自立を支援する「応援投資」は大きな意義を持ちます。SATYAに融資までの流れを聞きました。

「まず、我が社のマイクロファイナンスプログラムや企業文化を村民の方々に知っていただくため、説明会を実施しています。そこでは、SATYAの強みであるテクノロジーを活用した金融サービス、目的に応じたローン商品、審査基準、ルールに関する説明のほか、金融リテラシーの向上のためのトレーニングも行います。信頼できる住民同士で少人数グループを組んでもらい、認定試験、独立したクレジットチームによる信用調査・審査を経て融資を実行します」

融資後は、従業員が資金使途を確認し、お客さまの状況に応じた返済スケジュールの調整、金融・デジタルリテラシーの向上にも取り組んでいるといいます。2022年10月末現在、SATYAの顧客数は、136万2493人にのびります。「応援投資」の資金は、こうした現地のマイクロファイナンス機関によって運用されています。

マイクロファイナンス機関「SATYA」からエボスカード会員さまへのメッセージ

ソーシャルボンドを購入していただいたすべての方々に感謝申し上げます。ソーシャルボンドはマイクロファイナンスのお客さまの生計向上や経済的なエンパワーメントの実現において、今後大きく拡大する可能性を秘めています。今後とも末永くご支援をいただき、一人でも多くのお客さまに金融包摂を広げていけることを願っています。

SATYAの融資実績

女性の顧客割合：女性99.79%
顧客の職業：畜産38%／サービス業22%／農業21%／製造業6%
平均融資額：3万5000～4万インドルピー
顧客の平均年齢：38歳（創業以来5年間の実績）
顧客の平均月収：融資前1万5856インドルピー／
融資後1万7605インドルピー（11%増）
（2022年10月末現在）



忘れられない、融資を受けたあの日

私がSATYAから融資を受けたのは、ほかのマイクロファイナンス機関と違い手続きがオンラインで、自宅から長い距離を移動せずにキャッシュレスで返済を行うことができるからです。夫は先祖代々サリー(インドの民族衣装)の織物職人で、融資を受ける前は私も夫の仕事を手伝い、収入のほとんどを子どもの学費にあてていました。それまで織機を1台しか持っていなかったのですが、4万インドルピーの融資を元手に織機を追加で購入し、夫婦で織物事業をしています。以前は1日当たりの収入は400～500インドルピーでしたが、現在は700～1000インドルピーと約40%以上増えました。融資を受けてから、医療、教育、食事といった基本的な生活の質が改善。伝統的なサリーの織物事業をもっと大きくして、子どもたちの将来のためにしっかりと貯金もしたいと考えています。融資を受けた日のことは忘れられません。まさか、自分が事業を営む日が来るとは思ってもみませんでした。家族の生活を変えてくれた今回の融資に感謝しています。

アシムン ニーシャ | **MS. ASHIMUN NISHA**

居住地域：ウッタール・プラデーシュ州／職業：サリー織物業



ENTERPRISING PERSON

融資を受けた現地の人たち——インド編

「応援投資」の資金は、五常・アンド・カンパニー、クラウドクレジットを通じて、約3万3000人の方に融資されました。これまで金融サービスにアクセスしづかった人々が、この融資により、専用の機材や原材料を手に入れて、それぞれが新しい事業を立ち上げています。「応援投資」は現地の人々の経済的自立に貢献し、その暮らしを確実に向上させています。今回は五常・アンド・カンパニーのインドにおけるグループ企業 SATYA の融資を受けたお二人の声をお届けします。



自分のビジネスを始めることができました

融資を受ける前、夫は大理石彫刻店に勤め、私は裁縫で家計を支えていました。融資額は6万インドルピーです。そのうちの6割を大理石の仕入れにあて、残りの資金でハンマーなどの工具を購入しました。融資を受けて、夫婦で大理石の彫刻事業を始めました。融資を受ける前は、息子と娘の学費と書籍代にひと月2万インドルピーかかり、あとは食費にあてると現金は手元にほとんど残りませんでした。しかし、現在は収入が4割程度増えたため、これまでできなかった将来に向けた貯蓄ができるようになりました。子どもたちの新しい洋服、家族の必需品を購入する余裕も生まれました。私は長い間、自分のビジネスを始めたいと思っていたのですが、必要な資金を調達するのに苦労してきました。今回の融資で、その夢が実現できて、マイクロファイナンスを利用して本当に良かったと思っています。もしも以前の私と同じような問題に直面している人がいたら、マイクロファイナンスの融資を試してみることをおすすめしたいです。いつか、私たちがつくった大理石の彫刻を展示し、手ごろな価格でより多くの人に販売できるショールームを開設したいと思っています。

プージャ デヴィ | **MS. POOJA DEVI**

居住地域：ラージャスターン州／職業：大理石彫刻業



1インドルピーは日本円に換算して1.62円(2023年2月20日現在)

社会的なインパクトと利益を共に創る

加藤：エボスカード会員さまにアンケートを取ると、「社会貢献をしたい」という方は多いです、「利回りの良い金融商品があったら良い」という方も多い。一方で、金融商品として利回りが良く、かつ新興国へのマイクロファイナンスに使えるような商品は世の中にないので、そういうことをやってほしいという人はいないのです。でも、この二つを組み合わせれば、インパクトを起こせる商品になるのではという仮説を立てて実現したのが「応援投資」のデジタル債でした。結果、多くの方にご応募いただくこととなり、すごくうれしかったです。

杉山：今回のデジタル債は、投資未経験者の方に多くご購入をいただいているように感じます。投資経験者だけでなく未経験者も含めた幅広い人たちに、日本で海外を応援する投資、インパクト投資に参加していただけた。新しい体験空間という形で、それに共感した人たちからお金が集まったのは、非常に大きな意味を持つと思っています。エボスカードの会員と現地の零細企業の経営者というのは、今回のプロジェクトがなければつながることがなかったはずです。エボスカード会員の皆さまには、そんなつながりを感じ

慎 泰俊 | TAEJUN SHIN

五常・アンド・カンパニー株式会社
代表執行役

加藤 浩嗣 | HIROTSUGU KATO

株式会社丸井グループ
取締役 常務執行役員 CFO

杉山 智行 | TOMOYUKI SUGIYAMA

クラウドクレジット株式会社
取締役

OPEN UP A NEW HORIZON

金融の新しい扉を開く「応援投資」

「応援投資」はエボスカード会員さま向けに、2022年6月と10月に発行されたデジタル債。このプロジェクトを実現させたのが五常・アンド・カンパニーの慎泰俊氏、クラウドクレジットの杉山智行氏、丸井グループの加藤浩嗣でした。社会課題解決と資産形成の両立を図った同プロジェクト。それぞれの「応援投資」に対する想いを聞きました。

ていただければ良いなと思っています。これからそのお金で、現地の人がどんなことをしているかを知っていただくことは重要なことです。

慎：金融の仕事というのは、余っているところから必要としているところに資金を融通することです。日本では個人で金融資産を持っている人も多いですが、若い人たちは金融資産をそれほど持っていないとしても、意味のあることにお金を使いたいという想いがすごく強くなっています。今回の件で一番うれしかったのは、「応援投資」のデジタル債があつという間に売り切れたことです。これは将来が楽しみだと思いました。私は新しい事業をつくり、世界を変えていくのは常に若い世代だと思っています。まさにエボスカードの会員の年代層でもあり、会員の皆さまと、これからも一緒にいろいろなことができれば良いなと思っています。

加藤：ところで、お二人はどのようなモチベーションで金融のお仕事を選ばれたのですか。

慎：私は、2007年から仕事の傍らNPO活動をしていたのですが、そのころ、日本で初めてマイクロファイナンスに投資するファンドをつくりました。それをつくるために現地に通ううちに、これはビジネスとして本業にできそうだという感触を得て、それで現在にいたっています。経済成長が高い国においては、ビジネスを通じて、社会的なインパクトと利益創出を同時に達成するのがやりやすいのです。経済成長率が低い国で同様のことをするのは、無理とは言いませんが、難易度が高くなります。伸びている国においては意味が実感できる仕事をしながら利益もきちんと出しやすい。そういった理由で、今の仕事を選びました。

杉山：当社の投資第1号は2014年の案件で、ペルーの小口の不良債権を回収していくというものでした。この案件は、ペルーの回収業者が非常に貧しい地区の若い人々を雇用して大きなコールセンターをつくって、電話でレスポンスブルに債権を回収していくという形をとりました。その活動の中で1000人の雇用をつくり出しましたので、雇用を増やすという意味ではインパクト投資同様の効果があつたと思います。このように異なる国がつながることによって、それぞれの国だけでは起きなかったような化学反応が起きて、経済的にもどんどん豊かになっていくような世界をつくらうと考えて活動しています。



未来志向のコミュニティサイト「この指とーまれ!」では現在、慎泰俊氏、杉山智行氏が参加した「応援投資」のトークセッション動画を配信中です



慎 泰俊 | TAEJUN SHIN

五常・アンド・カンパニー株式会社 代表執行役

1981年、東京都生まれ。朝鮮大学校法律学科、早稲田大学大学院ファイナンス研究科卒。モルガン・スタンレー・キャピタル、ユニゾン・キャピタルを経て2014年に五常・アンド・カンパニーを共同創業。全社経営、資金調達、投資など全般に従事している。インド、カンボジア、スリランカ、ミャンマー、タジキスタンの5カ国8社のグループ会社を通じてマイクロファイナンスを展開。融資残高は1000億円を達成(2022年12月現在)。

新興国に必要な金融サービスとは

加藤：私はまだ現地を訪れたことがないのですが、新興国の現状というものはどんなものなのでしょうか。

慎：経済成長している国というのは、人の感じが違います。町の感じなども全然違って、たいていの人が「今日より明日の方が良い」と信じているのです。

杉山：マーケットでも子どもが一輪車を押しながら走り回っていたりして、すごく熱気がある、勢いがあると私も感じます。一方で、やはり貧しさというのは事実としてあるという。経済的に伸びてはいるのですが現在地の所得水準から出てくる問題もあって、本当にぼろぼろの住宅で、洋服屋といってもスラムのようなところでつくっていたり、学校の先生が勉強を教えてくれなくてボランティアの先生が週末に来て、暴力などに遭っている子どもたちを守りながら何とか勉強を教えていたりということもあるので、社会課題は確実にあります。

慎：「金融アクセス」と「金融包摂」という言葉があって、「金融アクセス」は口座があるかどうか、「金融包摂」は使っている金融サービスのクオリティや利便性が良いものかどうかが基準となっています。世界銀行が3年に1度発行しているGlobal Findexの2021年度版では、口座がない人が今も3割いるといわれています。ただ、インドなどのいくつか

の国で状況が急速に変化しているので、金融アクセスのない人の割合は早晚10%未満になっていくと思います。一方で「金融包摂」においては、正当な値段で便利なサービスを使えるかどうかという、それはまだまだ足りてないというのが現状かなと思います。

杉山：新興国は、基本的にはほとんど豊かになっているところなので、私たちはよく「卒業」という言葉も使いますが、マイクロファイナンス機関からより銀行的なところに移っていくということもあると思います。ただ、根深い貧困はまだ残っており、こちら側に入ってくる要因ともなっていて、地理的な広がりも含めて新しい金融機関へのニーズは強いと感じています。

慎：あと、お客さまのことを本当に理解しようという努力を私たちは続けています。一例として、ファイナンシャル・ダイアリーズ・プロジェクトをいろいろな国で実施しています。具体的には、協力者となる家庭に、細かい家計簿をつくってもらい調査員が家庭を訪問して、1週間に1回はその家計簿の内容を確認してデジタル化した後に、さまざまな分析をするというプロジェクトです。この分析からは極めて深い洞察が得られます。調査を通じて得た洞察は私たちのサービス開発に役立てられるのみならず、調査協力者には、フィードバックレポートも提供します。協力者たちからは、「お金の使い方により、無駄遣いが減った」という話をよくいただきます。

デジタル技術がもたらす金融の可能性

加藤：ところで、今回の「応援投資」の大きな特徴の一つはブロックチェーン技術で、自分のお金がどう活かされているか、トレースできる点にあると思っています。また、今回のスキームはいろいろな社会課題を解決したいと思っているスタートアップ企業への支援にお金を使うこともできて、自由度がけっこう高いのです。丸井グループが間に入ってリスクを取る、つまり信用を補完することでお金の行き先がすごく拡大します。それにはデジタル技術が大きく貢献していると思います。

慎：その通りだと思います。従来の社債は、最初に引き受けた人から次にどこへ行ったか追いかけるのが大変だったのです。それは怖いことで、気がついたら債券回収専門のヘッジファンドに全部持たれていた、ということもあるのですが、それをブロックチェーンがあれば簡単にトラッキングできます。また、資金使途が見えやすくなれば、社会に対して意義のあるものにお金が流れやすくなるという気がしています。

杉山：ブロックチェーン自体はもちろん大事だと思いますし、加えて、関連法制も国として変わってきていますので、インパクト投資に限らず投資型のクラウドファンディングもそちらに移る可能性が中期的にはあるかなと思っています。当社は自分でマイクロファイナンスをしているわけではなく、

マイクロファイナンス機関を含むノンバンクなどの小さな金融機関に貸し付けている業態です。貸付ポートフォリオの周りのほかの出入りをブロックチェーンでちゃんと追跡可能にしてクリアになれば、新興国のようなリスクの高いところではより良い方向に向かうと思います。

加藤：ブロックチェーン技術でお金の流れが透明になったことに加え、「小口化」ということが今回の「応援投資」プロジェクトのすごく良かった点だと思っています。普通の社債では最低100万円くらいがベースになるのですが、今回は1万円からできるようにしました。気軽に銀行へ預金するような気持ちで社債を買うことで社会課題の解決にもつながるし、1年後には利息1%(ポイント含む)のリターンもある。これまでにない新しい金融サービスをスタートできたと思っています。

慎：今回のプロジェクトはブロックチェーンを実装した社債発行の実例となりました。次は社債を途中で、ほかの人に譲ることができるようにしてもおもしろいと思います。例えば、満期10年の社債であっても途中で誰かに譲ることができるのであれば、より多くの人が参加しやすくなる。もちろんそのまま持っておいても良いです。次なのか、次の次の社債なのかはわかりませんが、デジタル債がエボスカード会員同士で回るようになると、ものすごくおもしろいと思っています。

杉山 知行 | TOMOYUKI SUGIYAMA

クラウドクレジット株式会社 取締役

1983年、愛媛県生まれ。東京大学法学部卒。大和証券SMBG、ロイズ銀行を経て、2013年にクラウドクレジットを設立。2014年より投資型クラウドファンディング・サービス「CROWD CREDIT」の運営を通じて、日本の個人投資家と世界の資金需要者がWin/Winの関係をつくるサポートを行う。「メキシコ女性起業家支援ファンド」など、南米をはじめ、欧州、東南アジア、アフリカなどでファンドを展開。累計出資金額は460億円を突破(2022年12月現在)。



EPOCH MAKING OF FINANCIAL SERVICES

「応援投資」は金融サービスの エポックメイキングとなるか

金融機関以外の事業会社が、日本で初めてセキュリティトークンを活用しデジタル債を発行することとなった「応援投資」。資産形成と社会課題解決を両立させるこの試みは、いったいどんな意味を持っているのでしょうか。セキュリティトークンに詳しい、Securitize Japan株式会社の小林英至氏と、株式会社イノベーションコネクトの松澤翔太氏に「応援投資」への評価と可能性について聞きました。



小林 英至 | EIJI KOBAYASHI

Securitize Japan株式会社 カントリーヘッド

米国ブラウン大学・数理経済学学位、シカゴ大学・MBA取得後、メルル・リンチ・キャピタル・マーケットの投資銀行部門のあるニューヨーク本社へ入社。その後ゴールドマン・サックスを含む4年間のウォールストリート勤務。帰国後、リーマン・ブラザーズの投資銀行部門 SVP、ドイツ銀行、アメリカン・エクスプレス法人事業部門在日代表、マスターカード・ジャパン副社長などを歴任。2020年、Securitize入社。2022年、一般社団法人日本セキュリティトークン協会理事に就任。

「応援投資」——STOを活かした

共感・応援の参加機会を提供

弊社が協力させていただいたセキュリティ・トークン・オフリング(STO)とは、最先端のブロックチェーン技術に基づいたデジタル金融サービスです。ブロックチェーン上で資産、証券などの所有権を記録、利用者が安全で便利に金融取引をできる仕組みです。STOでは証券の発行会社(社債を発行する事業者)と購入者(投資家)が直接つながることができます。今回のデジタル債は、このようなSTOの強みが、日本で初めてうまく活かされたところに大きな意義があると言えるでしょう。

STOで発行会社と購入者が直接つながることにより、これまでその間にあったさまざまな手間や作業がなくなる、つまり、これまでかかっていたコストが小さくなるということを意味し、その分は参加者にリターンの拡大、調達コストの低減などで還元することができます。さらに、これまでは経済性が成り立たないとされてしまったような小さな事業・取り組みへの資金提供も可能になります。

またSTOでは、参加者(発行会社と購入者)の意思が反映されやすい、より効率的で、民主化された金融市場が実現できるようになります。購入者は、自分が関心のある取り組み、例えば今回のような新興国支援といった社会課題の解決などに投資＝「応援」することができます。これからは、投資の世界においても、金融リターンに加えて、共感・応援に参加する機会が増えていくことでしょう。「応援投資」はそのことを予感させる最先端の取り組みと言えます。



松澤 翔太 | SHOTA MATSUZAWA

株式会社イノベーションコネクト 代表取締役社長

2008年、早稲田大学政治経済学部卒業後、ゴールドマン・サックス証券に入社し、東京と香港拠点で勤務。2013年、三菱UFJ銀行にモビリティセクターのアナリストとして入行。2016年、香港の財閥系投資運用会社に入社し、VCおよびPE投資に従事。2018年、Everest Ventures Groupの立ち上げに参画、フィンテック企業の資金調達を支援。2020年、金融庁に入庁、海外フィンテック企業の日本への誘致を担当。2022年、株式会社イノベーションコネクトを創業。

「応援投資」は日本における先進事例

行政と民間でフィンテックに携わってきた身として、私はデジタル債「応援投資」の実現を大変喜ばしく思います。今後も応援投資をはじめとしたさまざまな分野でセキュリティトークンが活用されることを期待しています。

公募自己募集型の起債は、発行体側からすると自由度が高く、今後も多くの活用事例が出てくることでしょう。しかし同時に、金融商品を組成することにはそれ相応のリスクや責任がともない、その面で発行体は大きなチャレンジに直面することになります。その中では、自由な発想を持ち、丁寧な金融商品づくりを継続的に実行できる事業者がお客さまから選ばれていくことになると思います。

また、本案件は、セキュリティトークンというデジタルツールを通して金融とマーケティングが融合した貴重な事例になったと私はとらえています。

今後、直接金融の市場が広がっていくことで、人を動かす力としての金融はマーケティング領域の中で取り込まざるをえない要素になることでしょう。他方、すでに金融商品があふれているこの金融市場で埋もれることなく、着実に資金を集めるには、魅力的なストーリーをしっかりとつくり込むことが肝要となります。

つまり今後、金融とマーケティングがこれまで以上により密に連携していく必要があり、日本におけるその先進的な事例が今回のデジタル債「応援投資」であったと位置づけられるのではないのでしょうか。

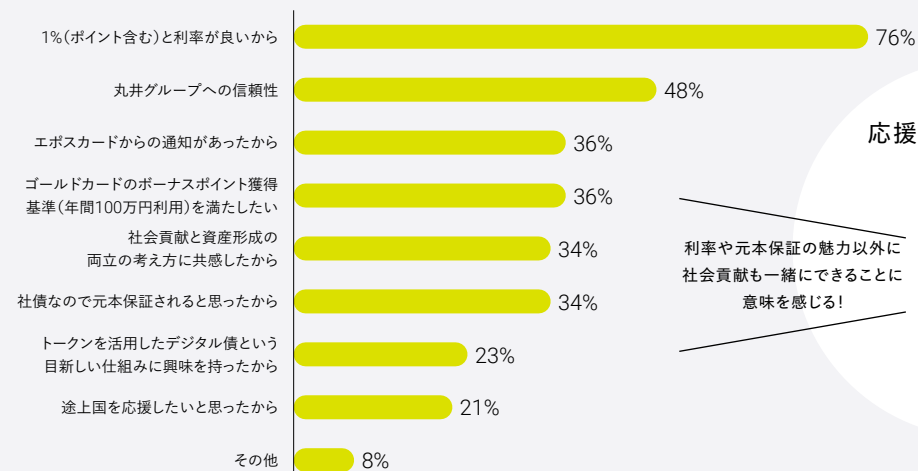
今後、応援投資の募集があったら
応募しますか？

はい **98.6%**

エポスカード会員の皆さまは 「応援投資」をどのように評価しているか？

丸井グループでは、応援投資の応募者にアンケートを行いました。
その結果から、皆さまが応援投資に期待していることを探ります。

今回のアンケートは下記の方法で実施しました。
調査期間：2022年11月26～28日
対象者：エポスカード会員のデジタル債応募者（2051名）
方法：販促メールを通じたWebアンケート
有効回答：39%（801名）



応援投資に応募した 決め手は？

利率や元本保証の魅力以外に
社会貢献も一緒にできることに
意味を感じる！



VOICE

＝ 応援投資に応募した決め手に関するお客さまの声 ＝

“ 預金するより意味のあるお金の使い方。
銀行で「冬眠」させないことに価値を感じました。（40代） ”

“ 元本が戻ってくる形で支援することができるので、
くり返し支援にお金を回すことができます。（30代） ”

“ 途上国への投資はリスクが高く敬遠しがちですが、
社会貢献ができる低リスクの投資のため応募しました。（40代） ”

“ 利回りが良く、デジタル技術を活用した新しい取り組みで
小口から投資できるので、おもしろそうと思いました。（40代） ”

“ 寄付先を探していましたが、行動はしていませんでした。
途上国への応援が投資になるので応募しました。（50代） ”

“ 丸井グループの「あらゆる二項対立を乗り越え、包摂する」という
考えに非常に共感しているためです。（20代） ”

“ 斬新な取り組みやメリット（ポイントによる利息）への共感と、
応援の気持ちを伝えたかったからです。（50代） ”

“ 今までにないタイプの投資だったので、
試してみたくて応募しました。（40代） ”

社会貢献

と

資産形成

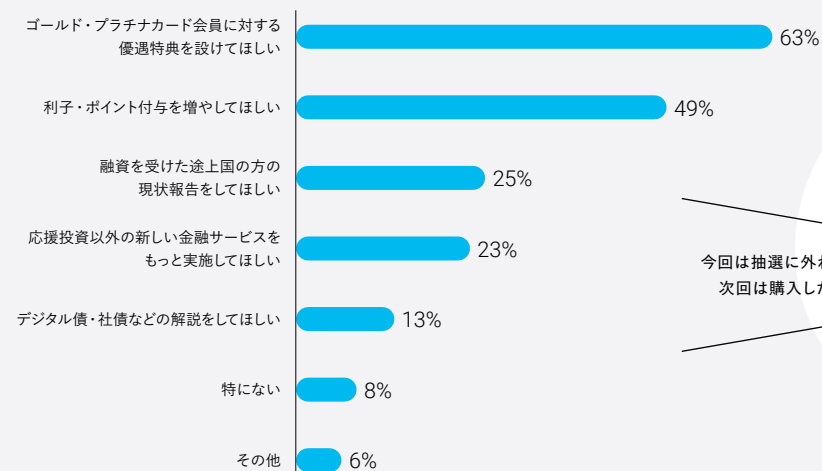
を同時にできることの魅力

アンケートに答えてくださった応募者のうち約96%の方が、株式投資や投資信託など、なんらかの投資経験があると回答していらっしゃいます。応募理由（複数回答）で「利率が良いから」「丸井グループへの信頼性」を挙げた方が多いのも、投資経験をお持ちだからこそでしょう。投資額が多い方ほど利率に関心が高い傾向も見られました。

一方で、「社会貢献と資産形成の両立の考え方に共感したか

ら」という理由を挙げた方も34%と、3名に1名の方が利益だけではない部分に魅力を感じていただいていることも見えてきました。

次回も応募したいと答えた方は、なんと約99%。これに対し、応募しなかった方の約98%が「応援投資を知らなかったから」と答えていらっしゃることから、当社では、情報を確実に伝えていくことの重要性を強く感じています。



応援投資への 今後の要望はなんですか？

今回は抽選に外れたけど、
次回は購入したいな！



VOICE

＝ 応援投資へのご要望に関するお客さまの声 ＝

“ 応援投資の機会を増やしてほしいので、
なるべく早く次の募集をしてください。（40代） ”

“ 2回とも抽選漏れしたので、
一度も利用したことがない人を優先してほしいです。（40代） ”

“ 募集に外れるのは仕方がないが、
当選確率がわかるようにしてほしいです。（50代） ”

“ （エポスポイントも含めて）1%という利率も魅力ですが、
利率変動タイプでもおもしろいと思います。（30代） ”

“ 投資に対する金利は下げてもらっても構わないので、
もっと当選者を増やしてほしいです。（30代） ”

“ ブロックチェーンという仕組みはなんとなく理解しているが、
目に見える形で資金の透明性を担保してほしいです。（30代） ”

“ 一過性の投資ではなく、長く関係性を持てるような
制度設計があるとより利用しやすいと思いました。（20代） ”

“ 途上国への応援も良いですが、
国内向けの子育て支援への応援があるととっても良いです。（50代） ”