

インパクト志向金融宣言 御中

SPDP (Run15)

システムチェンジ投資に係るディスカッション・ペーパー

2026/1/23

PwCコンサルティング合同会社



# システムチェンジに向けた概念の整理

# システム関連投融資の概念整理

## 課題背景／起源

### システムレベルリスク

#### システマティック・リスク(Systematic Risk)

- ・市場リスク／市場全体に影響する分散不能なリスク(CAPM  $\beta$ で測定)  
(例:気候変動による物理的影響の持続による世界経済の低下リスク等)

#### システミック・リスク(Systemic Risk)

- ・金融機関・市場間の相互連関が引き起こすシステム崩壊リスク  
(化石燃料セクターの資産価値の下方的な再評価により金融市場を不安定化する債務不履行の連鎖的発生、等)

### システム思考

世の中の問題は複雑に絡み合っているため、本質的に解決するためには、社会・経済・環境などの複雑な現象を、個々の要素の集合としてではなく、要素間の相互作用や構造、フィードバックを持つ「システム」として捉え、全体の振る舞いや根本原因を理解しようとする思考法。  
部分最適ではなく全体最適を志向し、システムの構造や関係性を可視化することで、望ましい変化を生み出すための介入点(レバレッジポイント)を見極めるアプローチを重視。

リスクへの対応

実効性の高い投資の模索

## 解決／変革アプローチ

### システムレベル投融資(System-level Investing)

- ・市場全体の健全性に焦点を当てるESGインテグレーションの進化系
- ・金融システム内のルールやノルムの変更を通して、経済システム・社会システムのリスクを削減するアプローチ。PRI/TIIP等が主導
- ・分散投資を行うユニバーサルアセットオーナーに影響が多く出するため、受託者運用責任を果たす必要のあるアセットマネージャーが $\beta$ に働きかけるという金融を通じたアプローチが中心となる。

### 本日正式紹介内容

#### システムチェンジのためのシステミックアプローチ

- ・社会・経済・環境などの複雑に絡み合う課題を、個別の要素の集合ではなく「相互作用を持つシステム」として捉え、その構造的な因果関係とレバレッジポイントを特定し、変革を促す介入を体系的に設計・実行するアプローチ。
- ・特に、システム境界線を引き、経済システム・社会システムの変革を直接目指すための投資手法をシステミック投融資／システムチェンジ投融資という。(システミック投融資(Systemic Investing) TransCapが主導。／システムチェンジ投融資(System Change Investing) TWISTが主導)

システム  
(市場全体)

サブシステム  
(市場全体よりは小さい)

# 事例紹介

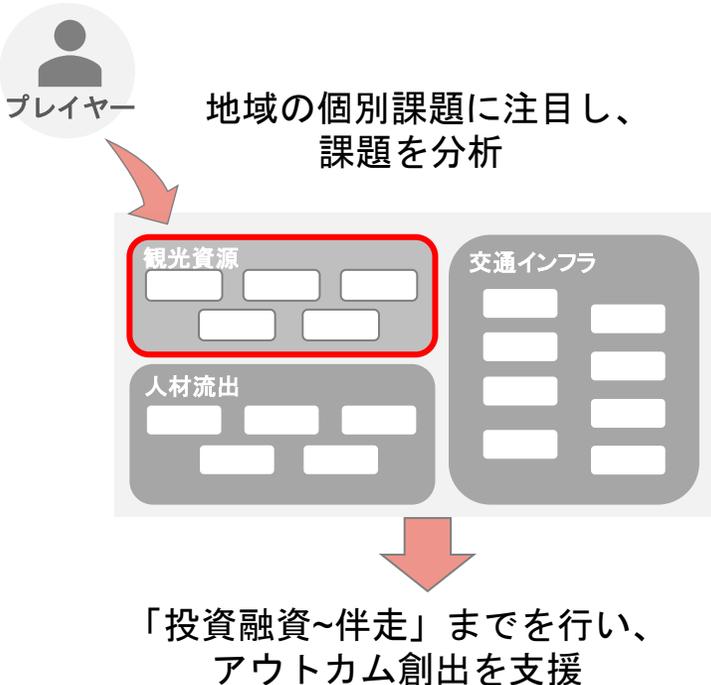
# 事例の位置づけ

特定プレイヤーを中心に特定の課題解決に取り組む“縦”の事例として海士町、やまと地域を、多様な関係主体が連携して地域全体の課題解決に取り組む“面”の事例としてブリストル市の例を紹介する。

- 奈良県 やまと地域
- 島根県 海士町

## 縦の取組(実行)

地域の個別課題を把握し  
解決策を遂行



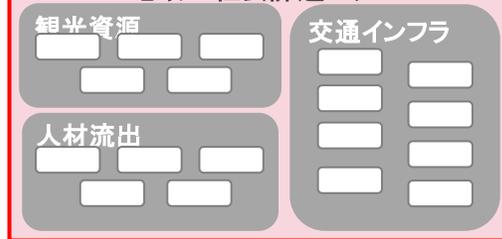
- ブリストル市 (One City Plan)

## 横の取組(多様な課題の把握)

自治体や地域ネットワークが領域を超えて協働し、課題を体系的に把握



### 地域の社会課題マップ



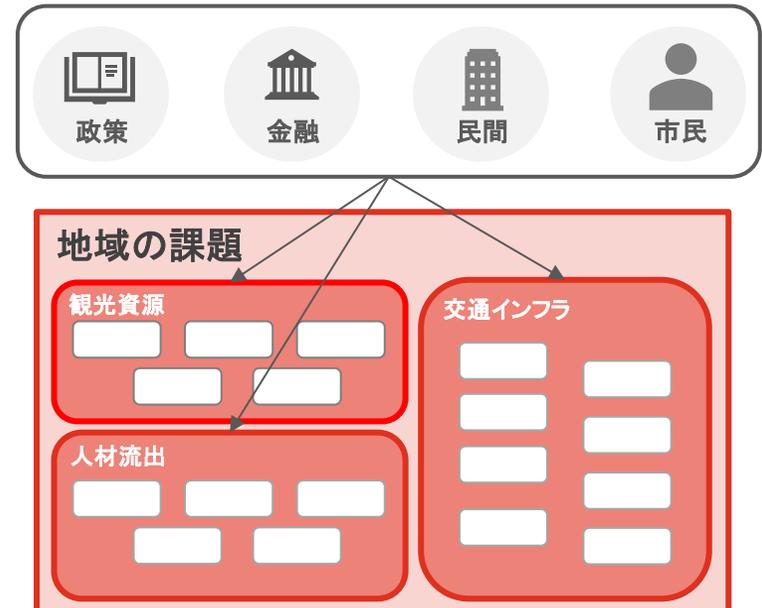
- 課題マップ等の作成を通じて、課題の優先順位を決定
- 地域全体を見渡す連携の土台(政策・データ・アクターの協働枠組み)を建設

- ブリストル City Funds (BBRC)

## 面的な取組(多様な課題解決の実行)

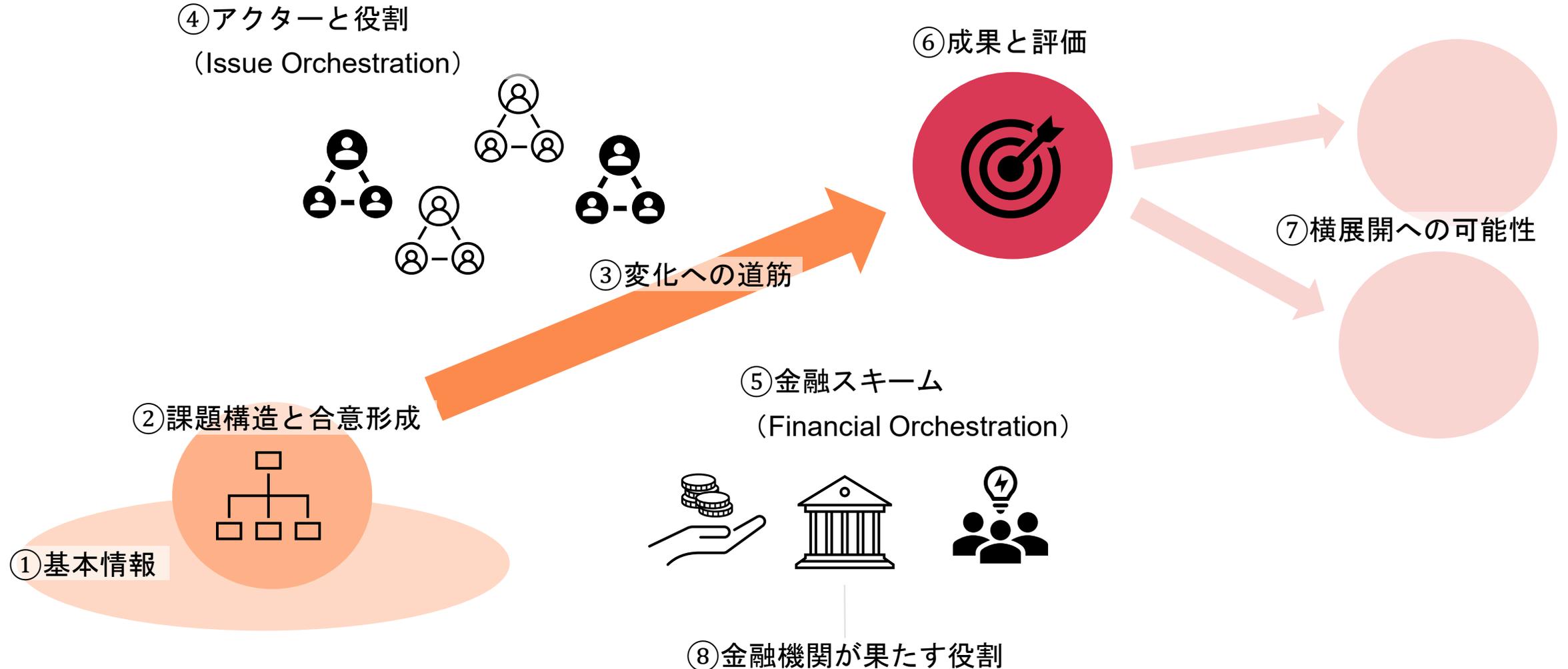
縦×横を統合し、複数テーマ・多主体で成果を出す「体系的な地域変革」段階

横の基盤と複数の縦を束ね、  
地域全体の課題解決成果を最大化



# システムチェンジの構成要素 1/2

システムチェンジ全体感を、基本情報から横展開可能性、金融機関が果たす役割までの8要素で概念的に表示。



# システムチェンジの構成要素 2/2

前項構成要素の内訳。現時点では、明確にシステムチェンジ投資と呼べる取組は限られているものの、将来的にはこうした観点で多様な取組をカテゴライズできるようになるものと思料

## ①基本情報

- ・ **テーマ**: 対象とする社会・地域課題
- ・ **地域／人口**: 対象エリアと人口規模・特性、**地域の範囲**: 県・広域連携・基礎自治体・生活圏・流域
- ・ 受益者: 誰がベネフィットを得るのか

## ②課題構造分析と合意形成

- ・ **課題マップ**: 全国共通課題と地域特有課題の切り分け
- ・ ステークホルダーの特定
- ・ 合意形成の方法: どのように合意形成を行ったか(ロジックモデルは有用だったか?)
- ・ ミッシングリンクの特定: 産業・人材・資金・行政機能など、欠落している構成要素の明示
- ・ EBPM・AIによるデータ活用やKPI抽出: データとAIを使ったKPIの策定

## ③変化への道筋

- ①スーパースターソリューションのスケール
- ②ルール改正に向けた証跡づくり
- ③ステークホルダーによる包摂的なエコシステムの構築
- ④既存の体制の破壊

## ④アクターと役割

- ・ リーダー／推進者: 中核的に動いた主体
- ・ 資金提供者: 融資／投資／助成等を担った主体
- ・ 資金提供者のインセンティブ: 金融的リターン、地域性、政策対応、社会的使命
- ・ 事業者: 事業を担う企業・団体
- ・ 評価者: KPI設定やインパクト測定を担った主体
- ・ 課題のオーケストレーション／ファイナンスのオーケストレーション
- ・ 自治体の役割

## ⑤金融スキーム

- ・ 資金の形態: Debt、Equity、メザニン、PIF、VC、コンバーティブル債、保証、
- ・ 非投融資資金の活用(クラファン、公共予算、助成金、フィランソロピー資金、寄付、ふるさと納税、企業版ふるさと納税等)
- ・ 融資と投資の接合: Exit後の引き継ぎ、VC→PIFの連動、Blended Finance(アセットクラス横断性: 複数資金手段の組合せ(融資+投資+保証+助成金等)の活用)
- ・ スキーム選定の理由: 地域課題・受益者特性との適合性、イノベーション性: 既存スキームとの差異、新規性

## ⑥成果と評価

- ・ **KPI・評価方法**: 共通KPI、3層構造モデル、非財務要素評価
- ・ 成果(アウトカム): 地域・社会に生じた変化、「人的・組織的な変化(例: 自治体・金融機関の協働体制形成)
- ・ 課題・障壁: 利害調整、データ不足、リソース不足
- ・ EBPM/AI活用によるKPI高度化: AIを活用した行動変数の分析や評価

## ⑧金融機関の果たす役割

**従来の資金的支援に加えて、非資金的支援においても役割を果たしえる。**(アクセラレーションプログラムの設計・運営、課題マップ策定の場合づくり・運営、ファイナンシャル・オーケストレーション、人材交流・関係人口形成、合意形成のファシリテーション、断的アプローチにおける利害調整のファシリテーション、等)

## ⑦横展開の可能性

- ・ 他地域・他課題への応用
- ・ 広域連携モデル(県×地銀・信金の連携)への適用可否
- ・ **標準化と地域固有要素(行政・文化・産業構造)の両立**

# 海士町:高校魅力化-①基本情報

島根県隠岐諸島に位置する海士町は、他の多くの離島と同様に急速な少子高齢化に悩みを抱えていた海士町が、いまや地域創生のロールモデルと称されるようになっている



人口：2300人

島の交通：

本土から約60kmをフェリーで約2～3時間

冬場は季節風が強く吹き荒れ、船が欠航して孤島化することも珍しくない

空港なし、コンビニなし、信号一基

スローガンは

『ないものはない！』



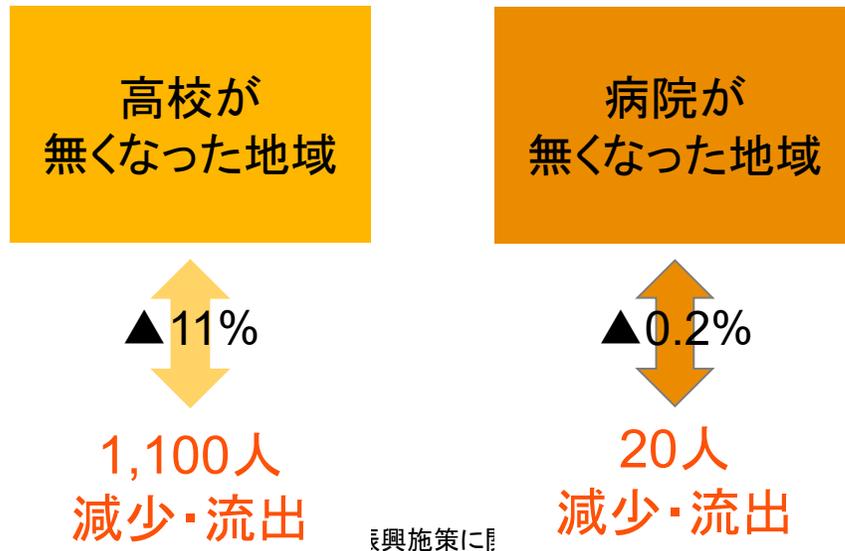
# 海士町:高校魅力化- ②課題構造と合意形成

高校が無くなった地域の人口減少は、病院／診療所が無くなった地域の人口減少よりもはるかに大きい。  
**地域の高校を魅力化したうえで存続させ、そこで「意思ある若者」を育てることは、持続可能な地域社会・経済を創るためのレバレッジポイントとなる可能性がある**

## 高校存続・統廃合が及ぼす影響

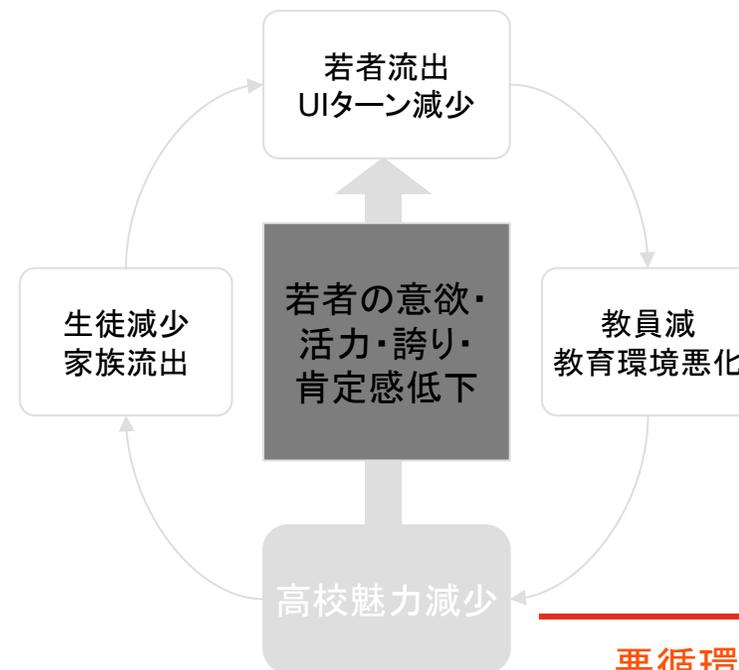
教育機関・医療施設の有無と人口動態の関係  
 (調査期間:1991年～2010年)

人口10,000人規模の自治体において・・・

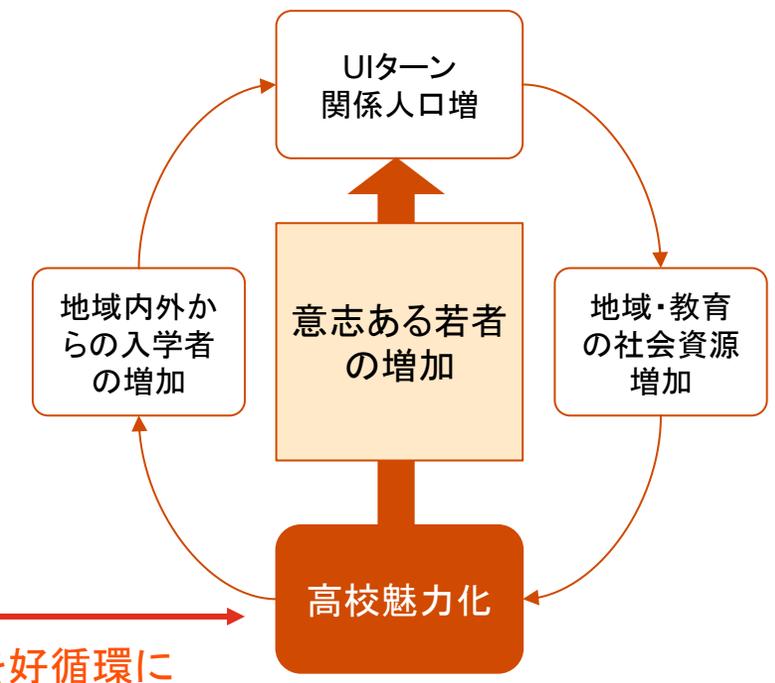


## レバレッジポイントとしての高校魅力化

### 地方に広がる悪循環



### 高校魅力化を起点とした好循環



# 海士町:高校魅力化- ③変化の道筋

島根県海士町の島唯一の公立高校において、**地域全体を「学校」、住民を「先生」、地域課題を絶好の「教材」と捉えた「高校魅力化」を推進**。そのうえで、2008年から全国から意志ある入学者を募る**「島留学」を開始**したところ、**生徒数はV字回復**

## 地域を巻き込んだ教育の実現

小規模自治体として、教育にかけられる資金が少ないことを逆手にとり、あらゆる地域資源を高校教育に活用する方向性を確立



## 高校生徒数のV字回復

「島留学(県外生徒募集)」を開始したところ、魅力的な教育環境を求めて全国から意志ある生徒が集まる人気高へと変化



**県外入学者数の増加**  
毎年30名が県外入学し、日本有数の倍率の高い公立高校へ

**地元性の進学率向上**  
2007年は45%だった地元進学率が2015年には77%に上昇

**人口減少予測の反転**  
00年時点の15年人口推計は2,007名だったが、実際は2,354名に

# 海士町:高校魅力化- ④アクターと役割 / ⑤金融スキーム

NPO法人が中心となって高校や自治体、住民を巻き込んだ活動を展開。事業の開始には大きな費用は掛からないため金融機関の関与は薄いですが、地域の魅力度が向上するにつれて、オーベルジュや港の整備等の開発も動いており、留学事業を起点にした地域の活力向上に向け、金融機関の果たす役割にも期待がかかる。

## 地域みらい留学における関係者とその役割

主体	役割
海士町(自治体)	政策立案・予算確保・協議体主導
隠岐島前高校 / 県教育庁	教育カリキュラム改革・人材育成
一般財団法人 島前ふるさと魅力化財団	コーディネーション・外部人材受け入れ
住民・地域事業者	学習・実習受け入れ・地域活動参加
島外支援組織(大学・教育関係者)	ノウハウ提供・政策提言
金融機関	関与は限定的(自治体補助中心)だが、将来的なファイナンス参加余地がある。

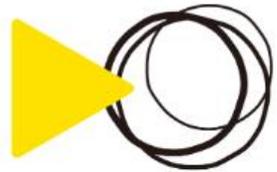
## 金融スキーム

- 地域みらい留学については大きな費用は掛からず、プログラム費用150万円程度で試行が可能。
- 当初は行政予算・補助金中心(文科省地域学校協働活動推進費など)。
- 民間寄付・ふるさと納税による資金循環が発生。
- 潜在的には「教育×地域事業」連携で金融介入余地(人材育成・宿泊・観光)あり。
- 金融機関が関与した場合、教育を核にした地域エコシステム投資(例:PIF)の可能性はあるのでは。

# 海士町:高校魅力化- ⑥成果と評価

海士町長が代表理事を務める「**島前ふるさと魅力化財団**」を設立。教育魅力化事業に加えて、3ヵ月から1年間滞在して地域の仕事を体験できる「**大人の島留学**」や、3ヵ月ごとに働き方をデザインできる「**副業組合**」といった、**若者に選ばれる地域になるための「地域魅力化事業」**を推進。

※大人の島留学で年間200人が来島し、そのうち5～8%が移住



Dozen  
Furusato Miryokuka  
Foundation

私たちは隠岐諸島・島前(どうぜん)地域で、人を育むこと・人の流れをつくることを通し、この地域の「意志ある未来」をつくりたいと考えています。

関わる人々が立場を超えて最善を尽くすこと、変化し続ける生態系を肯定し、そのあり方を絶えず問い直し続けること、それが私たちの「意志ある未来」のつくりかたです。

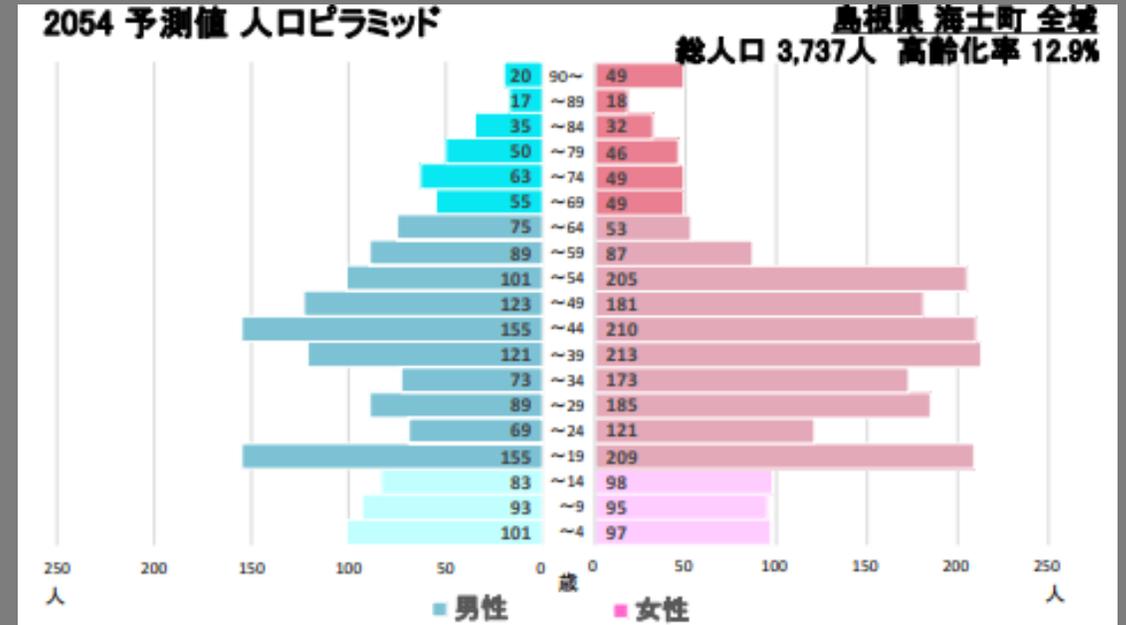
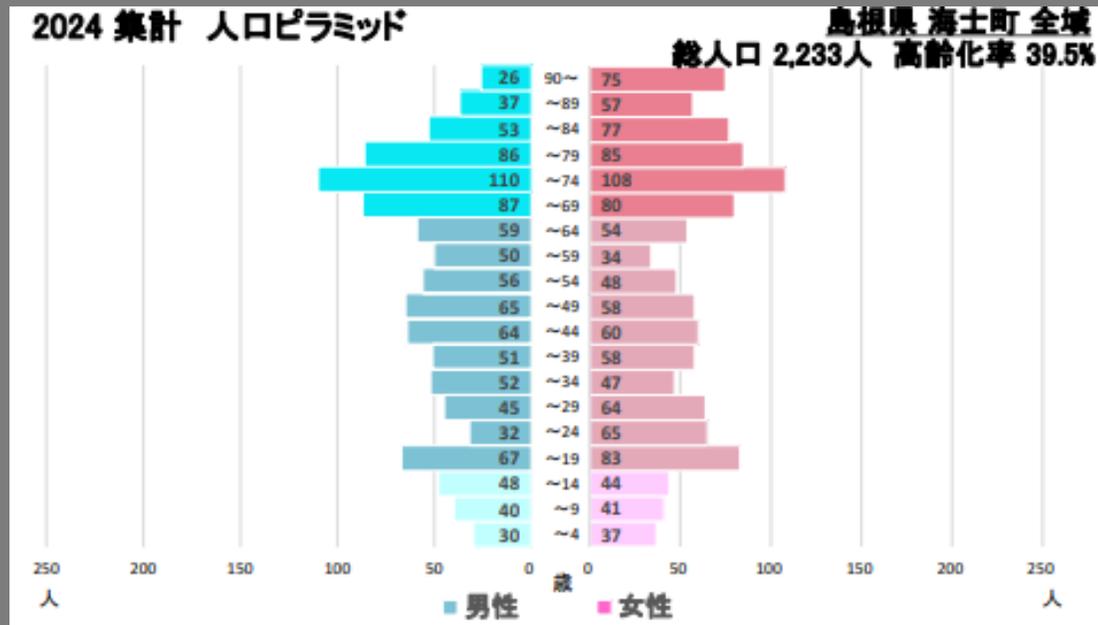
	1980年	→	2010年	→	2038年予測※
子ども :	656人	→	249人	→	362人
人口 :	3,537人	→	2,374人	→	2,663人
高齢化率 :	21%	→	39%	→	23%



# 海士町:高校魅力化- ⑥成果と評価

こうした施策が実を結び、高校生だけでなく、若者世代の人口流入も加速していることから、海士町の人口ピラミッドは将来大きく形状変化していくと期待されている

## 海士町の人口ピラミッドの見通し



2019年～2024年の年齢層別人口増減率(コーホート変化率)が将来も続いたと仮定した見通し

# 海士町:高校魅力化- ⑦横展開の可能性

一般財団法人 地域・教育魅力化プラットフォームは、前頁までの「海士町モデル」の横展開に向けて、全国の自治体・高校の県外生徒募集を支援する「地域みらい留学」を推進。受け入れ高校数は足元で169校まで拡大し、地域みらい留學生数は2019年から2024年までの6年間で累計3,192名に達している

## 地域みらい留学の全国展開状況



## 地域みらい留学の概要

地域みらい留学は、日本各地にある魅力的な公立高校の中から、**住んでいる都道府県の枠を超えて、自分の興味関心にあった高校を選択し、高校3年間をその地域で過ごす国内進学プログラム。**

美しい自然や豊かな文化に溢れた魅力ある地域で、**立場や世代を超えた多様な人々に囲まれながら高校生活を過ごす。**少人数、かつ、地域に開かれた教育の中、多様な経験と挑戦の機会があることで、**高校生ひとりひとりの個性と自立心が育まれる。**



"やりたいこと"と"自分らしさ"が見つかる。地域みらい留学PV

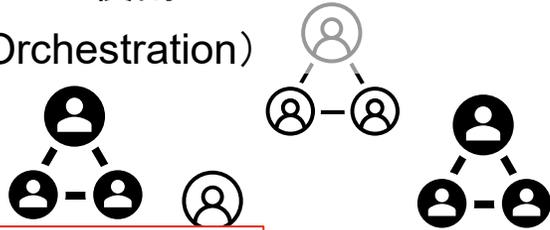
# 海士町: 高校魅力化-まとめ

海士町が政策推進、教育機関が改革を実施、NPOが人材調整を担う。

探究型教育と「島留学」により、全国から生徒を受け入れ。教育を媒介に人材・雇用・関係人口の好循環を形成。

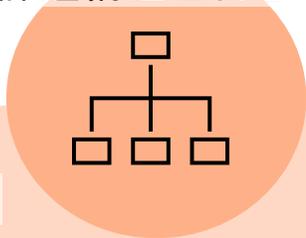
高校生徒数はV字回復。地元進学率は45%から77%に上昇。「大人の島留学」事業により年間200人が来島し、移住率は5~8%

## ④アクターと役割 (Issue Orchestration)



高校の存続を地域維持の要と捉え、町・教育委員会・住民・NPOが協働。2008年に協議会を設立し、教育を核とした地域再生の方向性を確立。

## ②課題構造と合意形成



## ①基本情報

人口約2,300人の離島・海士町。少子高齢化と若者流出により高校廃校の危機に直面。

## ③変化への道筋



## ⑤金融スキーム (Financial Orchestration)



## ⑥成果と評価



## ⑦横展開への可能性

全国169校が参加する「地域みらい留学」へ拡大。教育を起点とした地域システム変革モデルとして全国に波及。

行政予算・補助金を中心とした小規模資金循環。

## ⑧金融機関が果たす役割

金融機関の関与は限定的だが、地域事業との連携余地が存在。

# やまと社会インパクトファンド-①基本情報

やまと社会インパクトファンドは、「奈良県およびその周辺地域」の課題解決を目指す地域インパクトVCファンドで、健康資本・文化資本・自然資本の3領域を投資対象とする。南都銀行の投資専門子会社である南都キャピタルパートナーズと民間のVCが連携して運営。

## 奈良県およびその周辺地域の課題解決をめざす

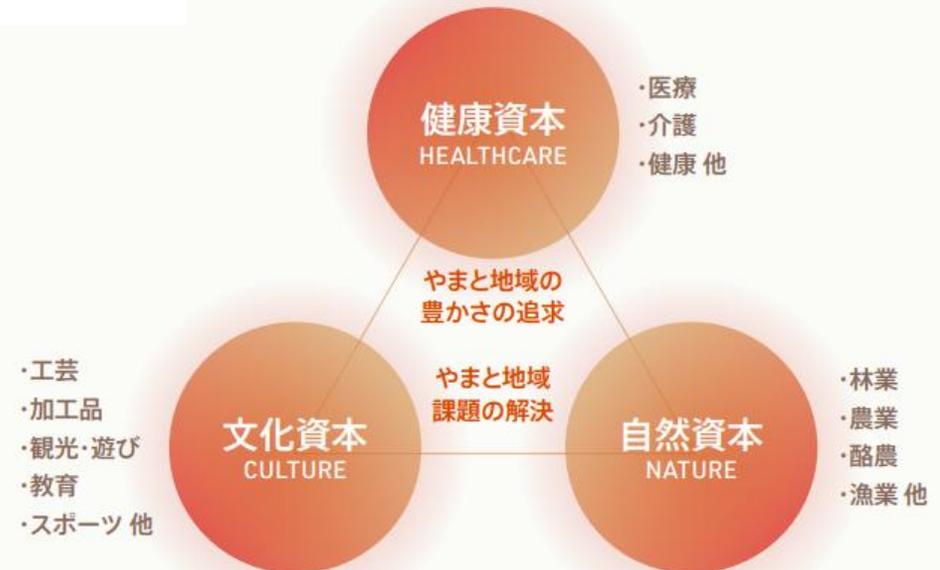
やまと社会インパクトファンドは、ヘルスケア領域でインパクトベンチャーキャピタル(VC)投資を実践してきた株式会社キャピタルメディカ・ベンチャーズ(CMV)と、株式会社南都銀行の投資専門子会社である南都キャピタルパートナーズ株式会社(NCP)が運営する地域課題解決型のインパクトVCファンドです。奈良県およびその周辺地域の課題解決のためのインパクトファンドの組成・運用を通じ、地域課題解決の実践者を多数生み出すことを目的として設立されました。

### ファンド概要

名称	やまと社会インパクト投資事業有限責任組合
無限責任組合員	南都キャピタルパートナーズ株式会社、株式会社キャピタルメディカ・ベンチャーズ
有限責任組合員	株式会社南都銀行、小山株式会社、トヨタユナイテッド奈良株式会社
出資約束金額	10億円
運用期間	10年間(投資可能期間5年)

## 投資対象領域

当地域の課題解決を実践するスタートアップ  
 当地域に登録されているスタートアップ  
 当ファンドの起業家育成プログラムの実践者



# やまと社会インパクトファンド- ②課題構造と合意形成

地域の様々な活動団体への人材出向、OBネットワーク、取引上の関係があるといった地域金融機関の特質を活かし、課題解決を志向する人・団体を巻き込んだワークショップを通じて「地域課題マップ」を作成。

## 地域の様々な方を巻き込んだワークショップ



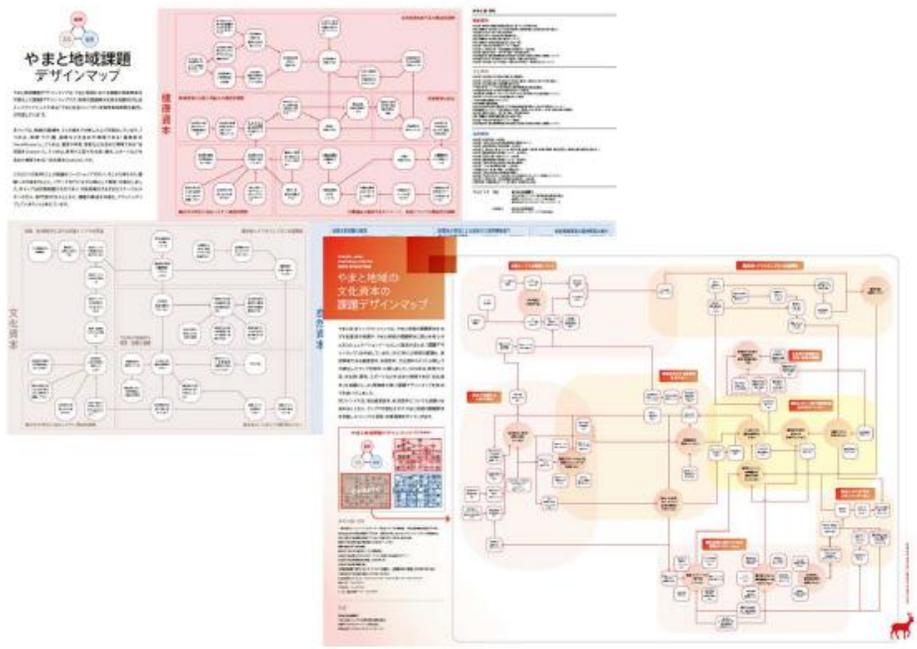
多くの企業・自治体から参加

(参加者) ※文化資本マップ

- ・株式会社RelyonTrip
- ・奈良まほろばソムリエの会
- ・一般社団法人吉野ビクターズビューロー
- ・株式会社コンフィーステイ
- ・株式会社三菱総合研究所
- ・株式会社南都銀行
- ・奈良県庁

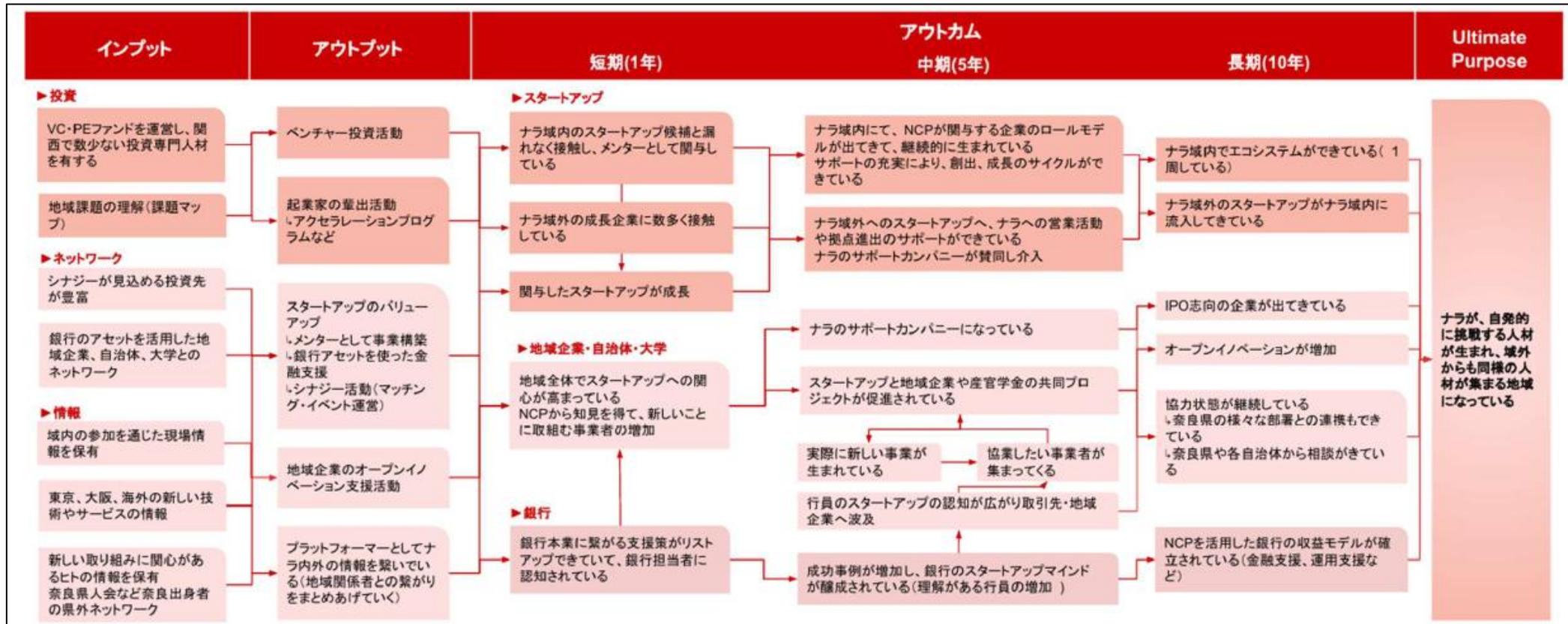


## 地域課題デザインマップとして可視化/発信



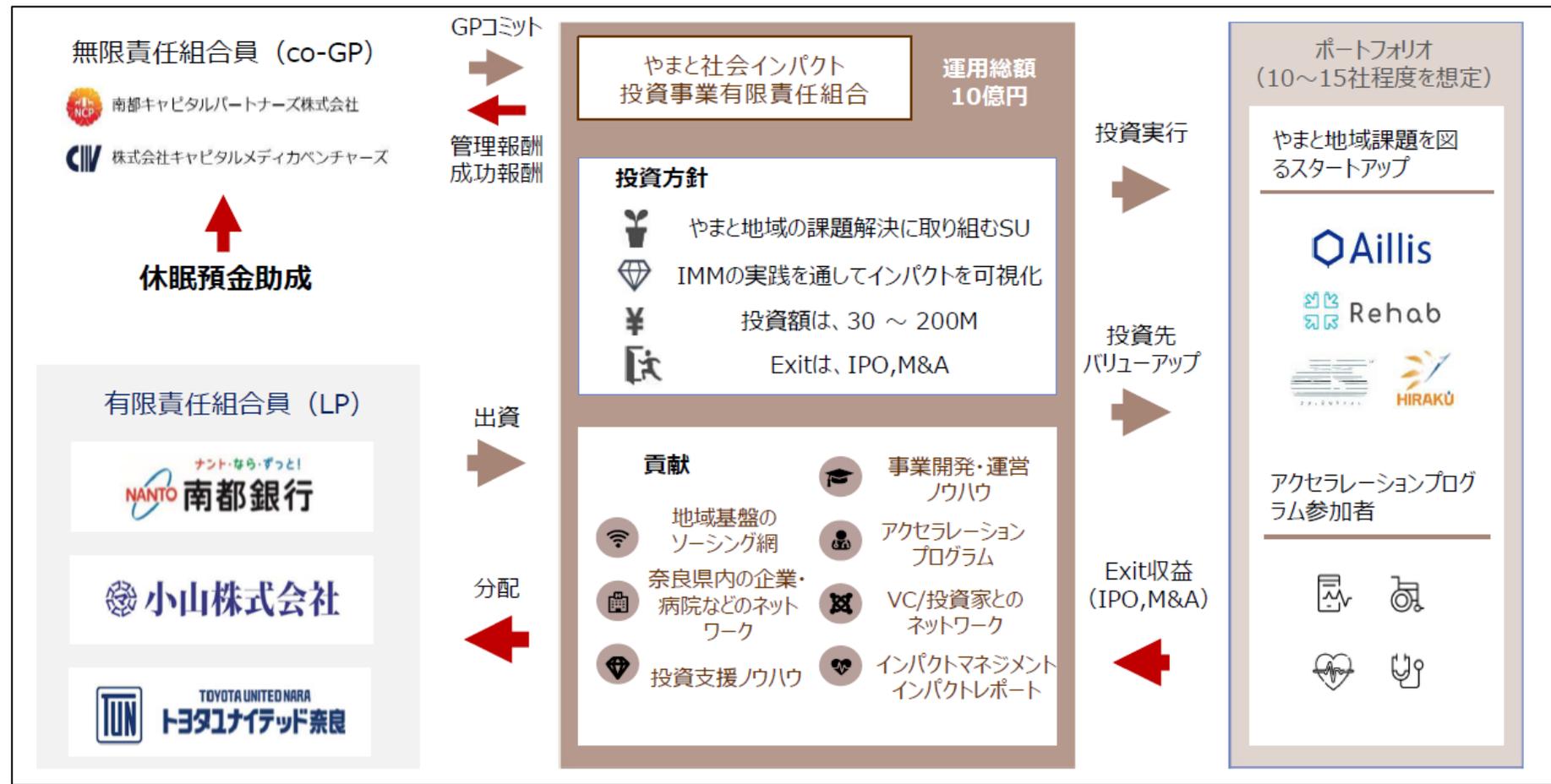
# やまと社会インパクトファンド- ③変化の道筋

社会環境の変化に対応した新しい取組が生まれ、挑戦に対する支援体制を考えるひとが増加し、積極的にリスクをとることができる社会。その結果、南都銀行の経済圏に産業が生まれ、挑戦したい人が集まるという正のスパイラルが加速していく姿の実現を目指している。



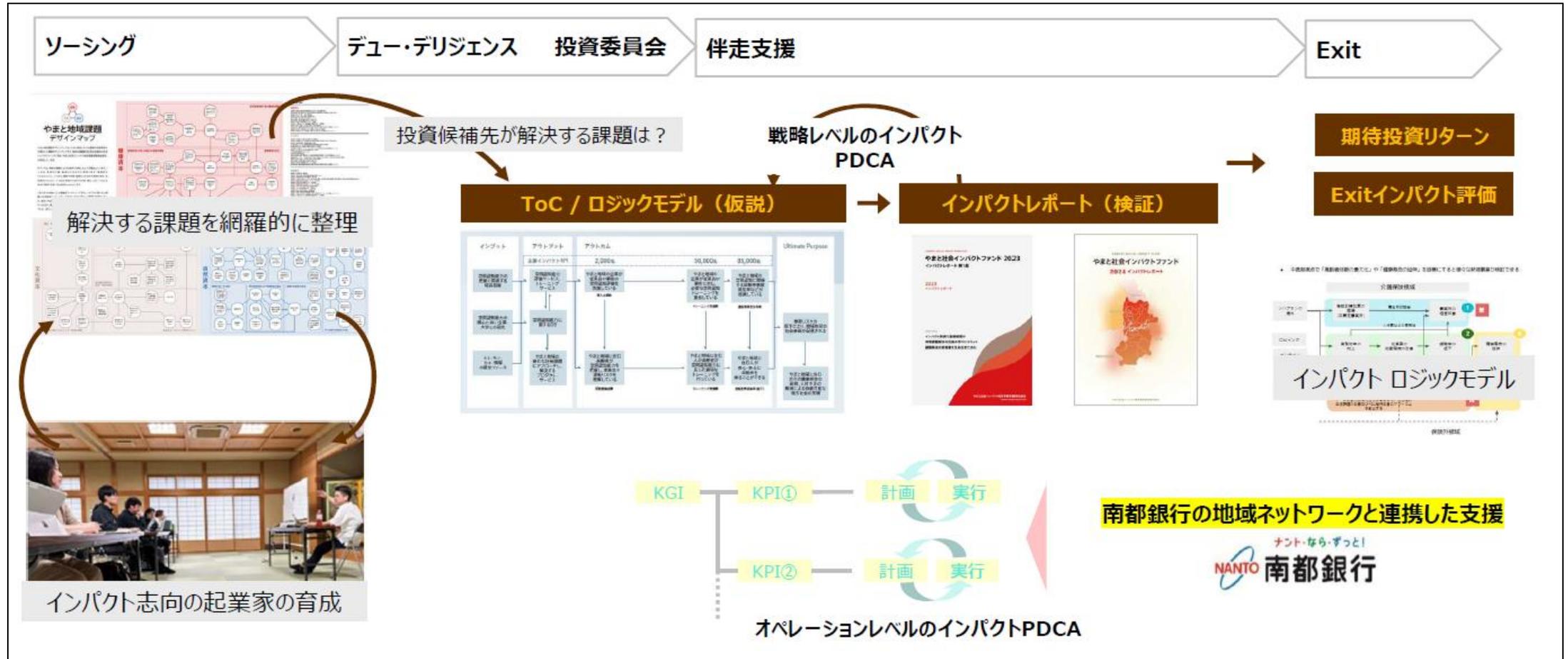
# やまと社会インパクトファンド- ④アクターと役割 / ⑤金融スキーム

当初は南都銀行のみをLPとする 5億円のファンドを開始。一定の実績をもって、地域の事業会社からも追加で資金を調達し、10億円のファンドへと拡大。SIIFが展開する「地域インパクトファンド設立・運営支援事業」に採択されており、ファンド運営に必要な経費の一部に「休眠預金」を活用。



# やまと社会インパクトファンドー ⑥成果と評価

課題デザインマップ、ゴール設定と成功の定義、ロジックモデル、インパクトレポートの4つのメソッド／ツールを活用して、投資先のIMM実践をサポートするとともに、課題解決のPDCAを回している。



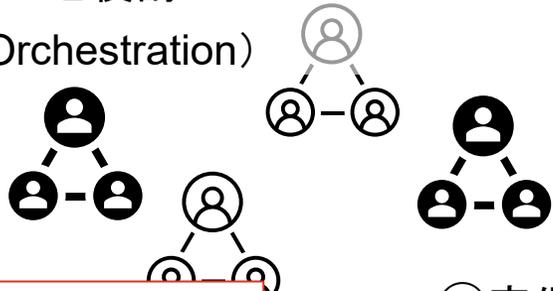
# やまと社会インパクトファンド-まとめ

資金は主に南都銀行と地域の事業会社が拠出。  
南都銀行のVCが民間のVCと連携して地域の  
スタートアップを支援

地域に対し、同じ目標をもって取り組む人々を増  
やしていくことでインパクトを大きくしていくことを  
ロジックモデルで表現

地域金融機関の特質を活かし、課題解決を  
志向する人・団体を巻き込み

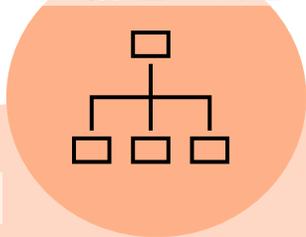
## ④アクターと役割 (Issue Orchestration)



## ③変化への道筋

地域金融機関の特質を活かし、課題解決を  
志向する人・団体を巻き込んで  
地域課題マップを作成

## ②課題構造と合意形成



## ①基本情報

「奈良県およびその周辺地域」の課題解決を目指  
す地域インパクトVCファンド

## ⑥成果と評価



## ⑦横展開への可能性

当ファンドは「やまと地域」をスコープにして  
いるが、同様のスキームは他の地域におい  
ても実現可能と思料

## ⑤金融スキーム (Financial Orchestration)



南都銀行と地域の事業会社がLPとして出資してい  
るほか、休眠預金も活用。投資先のバリューアップ  
とExit収益の獲得を狙う

## ⑧金融機関が果たす役割

関係者を巻き込んだ課題分析に加え、投資先の  
発掘・育成といったエコシステムの活性化に寄与

# Bristol City Funds-①基本情報

ブリストルは英国南西部を代表する活気ある都市だが、深刻な社会的格差と貧困の集中を抱える。経済的には成長している一方で、健康・教育・雇用機会における格差が固定化している。

## 15%

Percentage of Bristol residents living in the 10% most deprived areas in England

## 70,400

Number of people living in income deprivation in Bristol

## 21%

Percentage of Bristol's children living in low-income families

- 出発点：断片化した都市運営の限界

市内には1,500以上のバラバラな戦略・方針が存在し、短期的で断片的な意思決定により「都市の方向性」が失われていた。特に以下の「社会構造的課題」が、都市の“分断”を象徴：深刻な所得・健康・居住格差（地域間・人種間）住宅不足と高騰する家賃・光熱費デジタルアクセス格差と教育機会の不均等環境負荷と健康寿命の地域差行政・市民・民間の「分断された計画・投資」

# Bristol City Funds- ②課題構造と合意形成(1/2)

2016年の市長就任後、Marvin Reesが実施した最初の「City Gathering」で、大学、企業、NHS、警察、NPOなど75団体が集結。総支出数十億ポンド規模の「都市全体の力」を見える化。

“Of the city, by the city, for the city”

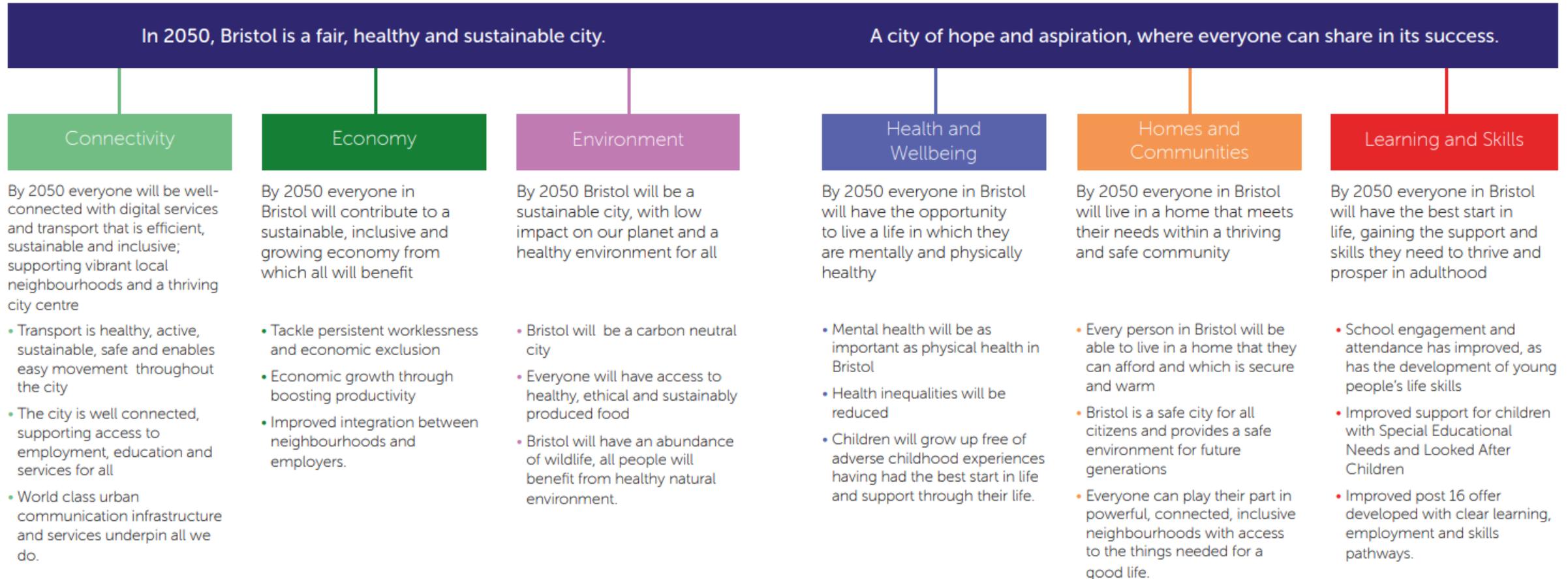
—— 政府主導ではなく、都市そのものが主体となる協働計画

- 市の成長と包摂・持続性の両立を最上位目標とし、「システムチェンジ（systems change）」を明確に掲げた。
- 政治・企業・大学・地域団体が、互いの境界を越えて協働するシステムの都市経営モデル。
- この“City Office”構想が、のちにBBRCやCity Fundsの組成基盤となる。



# Bristol City Funds- ②課題構造と合意形成(2/2)

多くの関係者と討議の結果、市の課題をConnectivity、Economy、Environment、Health & Wellbeing、Homes & Communities、Learning & Skillsとして特定。2050年に目指す姿を定性的に文章化。



# Bristol City Funds- ③変化の道筋 - インクルーシブな進め方

ブリストル市が策定した“One City Plan”には、システムチェンジをおこすための大きな考え方として、市民参加や持続可能性等を重視した4つのステップが記載されている。

1. 都市として「何を、いつまでに達成するのか」を明確にし、市民や関係者の参加を促す。
2. 組織横断的なリーダーシップのもとで共通の課題意識(アジェンダ)を共有し、公共サービスをより強靱で持続可能なものにする。
3. 「シティ・オフィス」を拠点として、都市が抱える複雑な課題をより深く理解し、効果的かつ効率的に解決していく。
4. 「シティ・オフィス」が都市資源や資産を共通の目標のもとで調整・支援する中核拠点(ハブ)となり、新たな都市パートナーシップモデルを通じて、革新的な取り組みの持続性と拡張性を高める。

\* City Office: ブリストル市の「都市横断的コーディネーション機能(市民・民間・公共機関の中間支援拠点)」

# Bristol City Funds – ③変化の道筋 - アクションプラン

Connectivity, Economy, Environment, Health & Wellbeing, Homes & Communities, Learning & Skillsの軸に沿って、2019年から2050年までのアクションプランを記載。内容はOne City Planとして公開され、年次で進捗が報告されている。



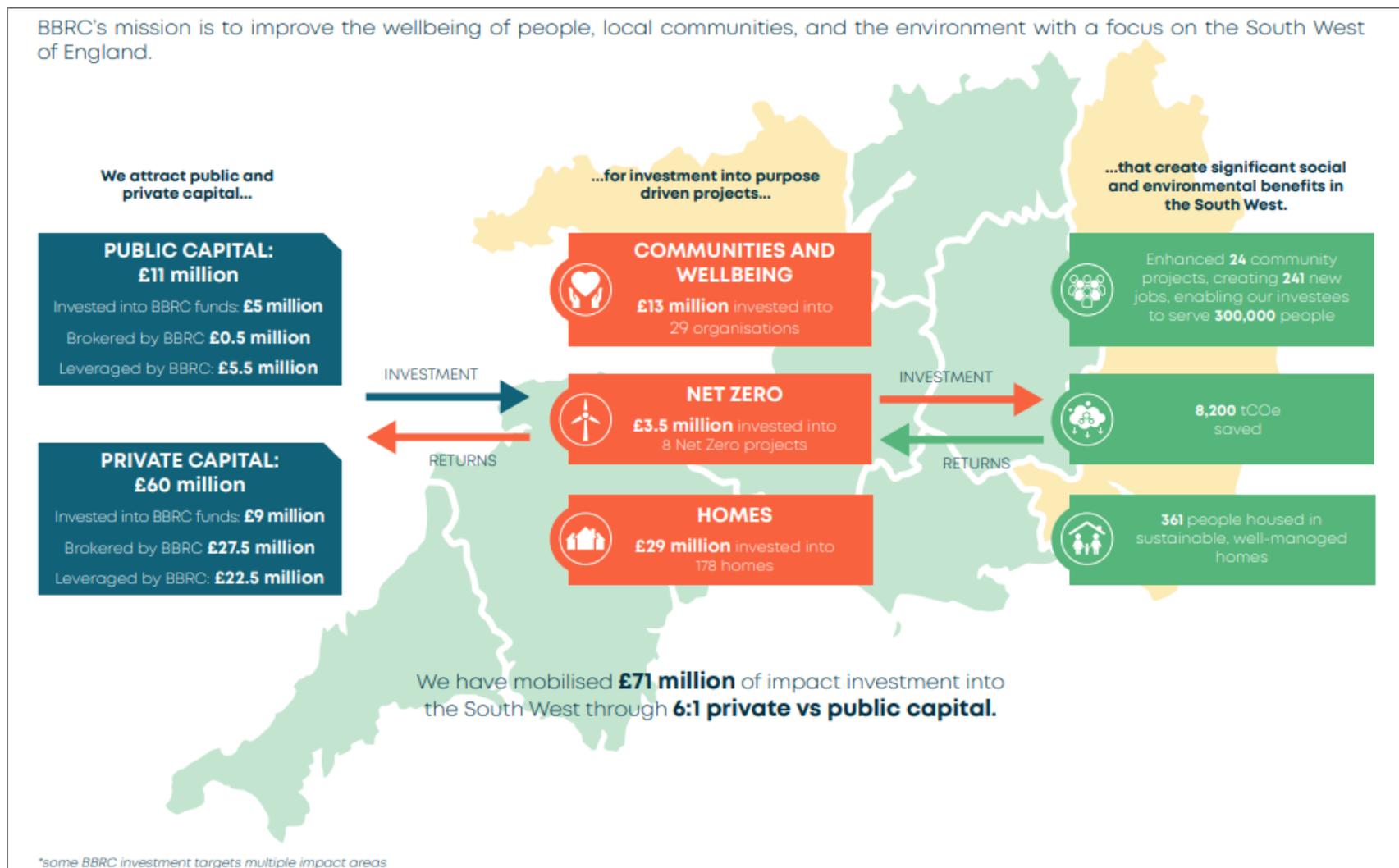
# Bristol City Funds- ④アクターと役割

多様な主体が関わる中で、ファンド運営機関であるBBRCが中間支援的組織としてIssueとFinancialのOrchestrationを担っている。

区分	主体（正式名称）	主な役割・機能
公共セクター	<b>Bristol City Council</b> (ブリストル市議会)	- 都市政策「One City Plan(2050年ビジョン)」の策定・推進。- City Funds構想の呼びかけ主体として参画。- 公的出資者(約500万ポンド)として初期資金を提供。 - 都市の課題(不平等・住宅・環境)を定義し、行政と民間の協働基盤を整備。
社会的インパクト投資セクター	<b>Better Society Capital</b> (BSC)	- 英国政府が出資するソーシャルインベストメント・ホールセラー(社会的投資促進機構)。- City Fundsの共同出資者(約500万ポンド)。- 設計段階で枠組みの構築支援・評価指標策定に関与。
中間支援／ファンド運営機関	<b>Bristol &amp; Bath Regional Capital</b> (BBRC)	- City Fundsのファンドマネージャー(運営主体)。- 公民パートナー間の調整・投資実行・評価・モニタリングを担う。- 社会的企業・コミュニティ組織向けに投資を実施。 - 地域金融と民間資本をつなぐ「中間支援ハブ」として機能。
地域財団／助成セクター	<b>Quartet Community Foundation</b> (クアルテット・コミュニティ財団)	市民・企業・団体からの寄付をCity Fundsの社会的事業支援に接続。 - 市内の寄付・助成を統括する地域財団。- City Fundsにおける助成金プログラムの管理・配分を担当。 - 投資と助成を組み合わせるブレンデッド・ファイナンスを支援。
コミュニティ支援／助成支援機関	<b>Power to Change</b>	- 英国の社会的企業・コミュニティビジネス支援基金。- City Funds構築段階で、地域組織への知見提供・パートナー連携強化を担当。
研究・評価機関	<b>Centre for Thriving Places</b> (旧 Happy City)	- City Fundsのインパクト測定フレームワーク開発を共同実施。- 都市レベルの社会変化(ウェルビーイング指標等)を可視化。
地域社会・民間アクター	社会的企業・NPO・地域団体 (ACH, Voscur, etc.)	- City Fundsの支援先。投資・助成の直接受益者。- 雇用・福祉・教育・環境領域で地域課題を解決する現場実行主体。
学術機関	<b>University of Bristol</b> ／ <b>University of the West of England</b>	- City Fundsの成果・影響を研究・評価。- The Good Economy等とともに社会的インパクト測定を支援。
評価・分析パートナー	<b>The Good Economy</b>	- BBRCと連携し、City Fundsの成果評価(KPI策定・第三者レビュー)を実施。

# Bristol City Funds- ⑤金融スキーム

・公的 £11M、民間 £60M(6:1構造)が出資。レバレッジを通じて Net Zero・社会的包摂・住宅供給 の3系統を拡張



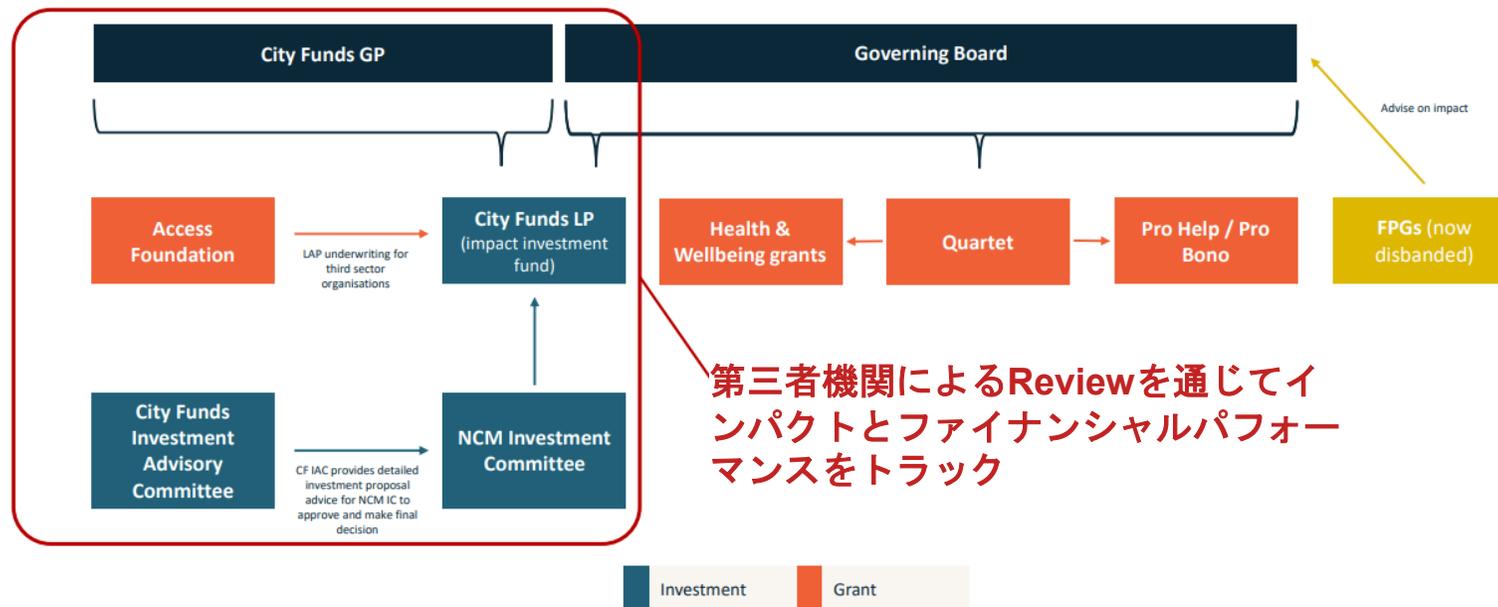
# Bristol City Funds- ⑤金融スキーム

出資、助成金、他財団や起業資金等呼び込み、IRR2~4%を訴求。投資と助成、プロボノを有機的に結合。

## Fundの資金構造

層	性質	ロジック
第一層：出資金	返済可能資金 (投資対象に貸付・出資)	IRR 4%を目標に運用。ただし社会的インパクト優先で2~4%見込み。
第二層：First-Loss 助成金	一部損失を補填 (NPO・社会的企業専用)	「投資によるリスクをAccessが吸収」。結果としてより高リスク案件に資金が届く。
第三層：他資金のレバレッジ	他財団や企業資金を呼び込む	City Fundsの資金を「呼び水」に、他資金を3倍呼び込む。

## Fund全体のガバナンスモデル



第三者機関によるReviewを通じてインパクトとファイナンシャルパフォーマンスをトラック

投資(青)と助成(オレンジ)が同一ガバナンス構造下で連動。BBRCが現場運営、NCM(規制ファンドマネージャー)が規制・承認、Access(休眠預金指定活用団体)がリスク補填、Quartet(地域財団)が助成金を配分しプロボノも差配。政策(One City Plan)と実務(投資・助成)が有機的に結合。

# Bristol City Funds- ⑥成果と評価

£71M(2024年時点)が投資され、コミュニティテーマでは300,000人を支援し241件の雇用が創出。ネットゼロでは、8,200tCO<sub>2</sub>削減、住宅供給では、178戸供給／361人居住といった成果が創出されている

## Community

Objective: facilitate community services and infrastructure.

**300,000** people were served by our investees

**5,400** keyworkers accessed community services targeted for them

**330** volunteers worked for our investees for the benefit of the community

## Economy & Skills

Objective: create sustainable, well-paid employment.

**110** jobs were created that are stable and fair wage

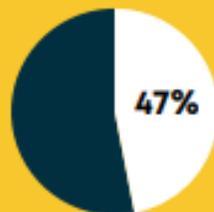
**840** people received career training

## Inclusion

Objective: improve access to services and finance for underrepresented communities.

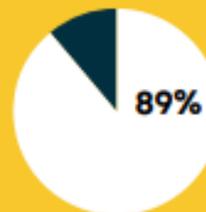
**145,000** people from underrepresented communities were served by our investees

Investee decision maker representation:



Female and gender non-conforming

Investees with EDI Action Plans:



Black and minoritised

## NET ZERO

\*Data shown in the Net Zero section.

Objective: tackle climate change by reducing carbon output and restoring the natural environment.

## Health & Wellbeing

Objective: support communities in facilitating happy, healthy lives.

**150,000** people reported improved physical health & wellbeing (65% from an underrepresented community)

**230** people reported improved mental health (40% from an underrepresented community)

## Children & Young People

Objective: support young people to be the 'leaders of tomorrow'.

**600** young people received career training (30% from an underrepresented community)

**7,000** young people gained access to enrichment through sport, culture and entertainment

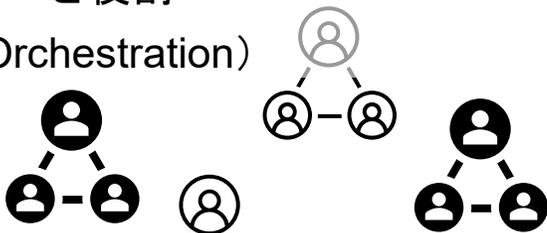
# Bristol City Funds-まとめ

BBRC(がハブ機能を担い、地方自治体・金融機関・大学・NPO間の協働をコーディネート。

地域内の企業・社会的事業者を対象に、ToC(変化の理論)で投資仮説を設計。社会・環境KPIをもとにPDCAを回す仕組みを構築。

・The Good Economy・UWE Bristolが第三者評価を実施。300,000人が恩恵を受け、241件の雇用創出。95%の投資先が『社会的インパクト拡大』を報告。

## ④アクターと役割 (Issue Orchestration)



6つの柱ごとにToCを作成  
合意形成における市民の巻き込みや意思決定の透明性、ガバナンスにおいては改善の余地もあり

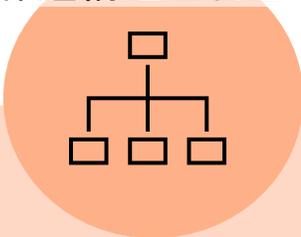
## ③変化への道筋

## ⑥成果と評価



## ⑦横展開への可能性

## ②課題構造と合意形成



## ①基本情報

市全体を巻き込んだ取り組みとして、地域協働型インパクト投資ファンド「Bristol City Funds」を立ち上げ。

## ⑤金融スキーム (Financial Orchestration)



ブリストル市の強いリーダーシップとBBRCの仲介機能により成立。課題は拡張性・自治体依存度の高さ。

・Big Society Capital(当時)とブリストル市がそれぞれ500万ポンドを出し合うかたちで1,000万ポンド規模(約19億円)のファンドを組成。助成・融資・投資を組み合わせたマルチアセット構成。

## ⑧金融機関が果たす役割

各プレイヤーをつなげる中間支援的な役割を遂行

# 各事例からの学び

教育観点で地域課題を分析しアクションに繋げる海士町、地銀が課題分析と資金設計を結びつけたやまと地域、多主体協働とファイナンス設計を統合したブリストル市。異なる段階の事例から、縦(実行)→横(多様な課題)→面(統合)への道筋を学び取ることができる。

システムチェンジのプロセス	海士町 - 高校魅力化PJ	やまと地域 - やまと社会インパクトファンド	ブリストル市(英国) - City Funds
① 関係者の巻き込み・動き出し	◎教育を軸に行政・住民・NPOが連携	◎地銀を起点にワークショップを通じ、行政や非営利団体、営利企業等多様なステークホルダーを巻き込み	◎市・大学・企業・NPOなど75団体が「One City Plan」に参画。協働体制の構築が完成度高い。
② 課題構造の分析・把握	○高校廃校をレバレッジポイントとして地域衰退の構造を明確化。	◎「地域課題マップ」で地域GDP向上に繋がる課題を体系的に把握。	◎データ・議論・市民対話を通じて市が抱える全ての課題を6テーマで構造化。
③ ビジョンの策定	◎「地域全体を学校に」という明快で関係者を巻き込みやすい共有ビジョンを設定。	◎「挑戦を支える地域経済圏の形成」という方向性を提示。	◎2050年ビジョン「公平で健康的・持続可能な都市」を全ステークホルダーで合意。
④ 変化の道筋 (ToC・ロジックモデル)	○教育→人材→産業の循環を構想。暗黙的なToCを形成。	○ロジックモデルとゴール設定を導入。投資と成果の関係を整理。	◎ToCを明文化し、テーマごとに成果・資金・時間軸を整理。
⑤ アクションの遂行	◎「島留学」「大人の島留学」を具体化し、地域に人を呼び込み活力を向上	○投資・起業支援を実施し、挑戦者層の形成に寄与。	◎複数テーマで事業展開、社会的企業支援・住宅供給・環境施策を実現。
⑥ ファイナンスの手当て	△行政予算と寄付金が中心。民間資本の導入は限定的。	○休眠預金も用いたブレンデッド・ファイナンス。融資の併用により更なる展開が可能	◎公民の資金をブレンド。融資・投資・助成を柔軟に組み合わせつつIRR2%を実現
⑦ 成果のモニタリング・トラック	○教育成果・人口動態の変化を観察する段階。KPI体系は未整備か。	○IMMを導入し、インパクト評価の仕組みを試行中。	◎The Good Economy等による第三者評価を継続。データ公開も実施。
⑧ 横展開・持続化	◎「地域みらい留学」として全国169校へ波及。	○普遍的なテーマやアクセラPGMIによる実効性向上等で他地域展開は十分に可能	△完成度の高い事例だが、自治体のCapabilityに大きく依存する。

問いかけ

# 問いかけ

- 自地域において、どの段階(縦・横・面)を強化すれば“面としてのシステムチェンジ”に近づけるか？
- その実現のために、金融機関は「資金」以外に何を設計・媒介できるか？

今後

# Run16(2026年6月まで)のサポート内容(案)

Run16(2026年1月から6月)におけるご支援では、システムチェンジについて、現地視察の実施、およびその成果を反映した最終アウトプット(システムチェンジ/システムファイナンスに関するガイドライン)の作成を想定。



項目	1月		2月		3月		4月		5月		6月	
	前半	後半	前半	後半	前半	後半	前半	後半	前半	後半	前半	後半
1.最終アウトプットの作成	1stフェーズの論点整理		1次ドラフト作成		内容確認		2次ドラフトの作成				最終化	
2.現地視察			視察先との調整		★視察実施						視察レポート作成	
3.分科会等対応	運営委員会/WL会合対応										分科会での最終報告★	

# 視察先候補(カンダまちおこし株式会社/岐阜県白川村)

システムチェンジ、システムファイナンスの先進事例の探求のため、十六FGの街づくり会社であるカンダまちおこし株式会社及び、同社が参画する「白川村の蔵」プロジェクトについてヒアリング、視察を実施予定。

## カンダまちおこし株式会社

十六フィナンシャルグループのまちづくり会社として、地域が自走できる経済の創出を目指して活動を展開。  
主な事業には、地域の資金調達を後押しするローカルクラウドファンディング「OCOS」運営、企業版・個人版ふるさと納税支援、空き家等のリノベーションまちづくり、等の取り組みを通じ、地域資源を活かして稼ぐ力を高め、**域内でマネーが循環する新しい経済の仕組みづくりを推進**している。

### 当社の事業展開

#### まちづくり

#### 財源開発ソリューション

Fundraising Solutions



#### クラウドファンディングポータル

#### OCOS

岐阜県・愛知県の地域資源を使って稼ぐ力を高め、稼いだマネーが地域内を循環し、持続的に地域課題を解決していくためのクラウドファンディングプラットフォームです。



#### 企業版ふるさと納税マッチング

#### CoLoRs・ITeMs

「企業版ふるさと納税」を通じた、地域との新たな関わり方を提案いたします。



#### 岐阜ふるさと納税ポータル

#### ぎふちよく

岐阜に特化したふるさと納税ポータルサイト。地域にマネーが最大限とどまる、ふるさと納税の本来の趣旨に沿った【地域ポータル】です。



#### まちづくり

#### 財源開発コンサルティング

Fundraising Consulting



#### 財源開発アドバイザー

#### PRIDES

#### 観光地域づくりコンサルティング

地方自治体と民間の事業者が連携し、外部財源を活用しながら地域の再生を図る施設設備やインフラ整備等のプロジェクトについて、スキーム立案から資金調達まで一貫したコンサルティングとサポートを提供するサービスです。

## 「白川村の蔵」プロジェクト

白川村の蔵づくりプロジェクトは、白川村役場が主導し、地域資源を活かした持続可能な産業創出を目的として推進されている取り組み。村は約100年ぶりとなる酒蔵復活を地域の将来像に位置づけ、旧白川小学校跡地の活用や制度設計を担っている。  
カンダまちおこし株式会社が企業版ふるさと納税やクラウドファンディング型ふるさと納税のスキーム構築・資金調達支援を担い、地域外資金を呼び込む役割を果たす他、民間の酒造会社が長年培ってきた酒造技術と人材を投入し、白川村産の米と水を用いた高付加価値な日本酒づくりを通じて、雇用創出と六次産業化を実現しようとしている。**行政・民間・金融的手法が一体となり、地域が稼ぐ仕組みを構築する先進的な官民連携プロジェクト。**



# Thank you

[www.pwc.com/jp](http://www.pwc.com/jp)

© 2025 PwC Consulting LLC. All rights reserved.

PwC refers to the PwC network member firms and/or their specified subsidiaries in Japan, and may sometimes refer to the PwC network. Each of such firms and subsidiaries is a separate legal entity. Please see [www.pwc.com/structure](http://www.pwc.com/structure) for further details.

This content is for general information purposes only, and should not be used as a substitute for consultation with professional advisors.

本提案は、所定の受入手続きを経る過程で変更させていただく場合があり、また、そのまま貴社と弊社の契約の一部になるものではございません。貴社が本提案をお受けいただいた場合には、あらためて貴社と協議のうえ、別途契約書を締結することとさせていただきます。