

2024/11/18

国土審議会 地域生活圏専門委員会
地域経済WG

ローカルゼブラ企業とファイナンス

本日のテーマ

- 地域に求められるゼブラ企業についての情報提供
- 地域に求められるローカル・ゼブラに向けたファイナンス・ガバナンスの課題と課題解決の方向性について、事務局、研究委員の皆様の議論の参考資料
- Z&Cから見る、これからの地域の金融に求められる3つのポイント

ステークホルダーの多い地域における事業には、企業的意思決定のあり方や、事業成長に適したお金の「色」を考える必要性がある。

意思決定のあり方、財務需要、リスクなどによって、ファイナンスとガバナンスを考える必要がある。

そのために地域という場所を起点にしたステークホルダーがそれぞれの役割を担って、資金の出し手と受け手として活動する方法を模索していきたい。

・創業初期から、知識や余裕のなさから、安易に出資を受けてしまい、後になって株主構成を再考したいという声を多数聞くようになった

→資金調達を考える前に、整理しておくべきこと、考えておくべきことについて助言する「Zebras Finance Design」を開始

・Zebras and Companyを創業後、「どんなお金が自分達の事業に合うかわからない」「誰がそういった資金を提供してくれるかわからない」といった声を多数聞くようになった

→事業の性質を見極め、適した資金を調達するための設計を支援する「Finance for Purpose」を開始



自己紹介

共同代表



田淵 良敬

インパクト投資

Global x インパクト投資の分野に従事。

【略歴】

- 同志社大学卒、IESEでMBA取得
- 日商岩井株式会社(現双日株式会社)
- 米国ボーイング社
- LGT Venture Philanthropy
- ソーシャル・インベストメント・パートナーズ
- 独立/社会変革推進財団
- Tokyo Zebras Unite、Zebras and Company設立



阿座上 陽平

事業／マーケティング

商品 / サービス開発からプロモーションまでのマーケティングプランニングとクリエイティブディレクション、プロジェクトマネジメントを実施。

【略歴】

- 早稲田大学商学部卒
- メディア企業・商品企画会社など
- 株式会社BAKE
- 独立



陶山 祐司

官公庁(／VC)

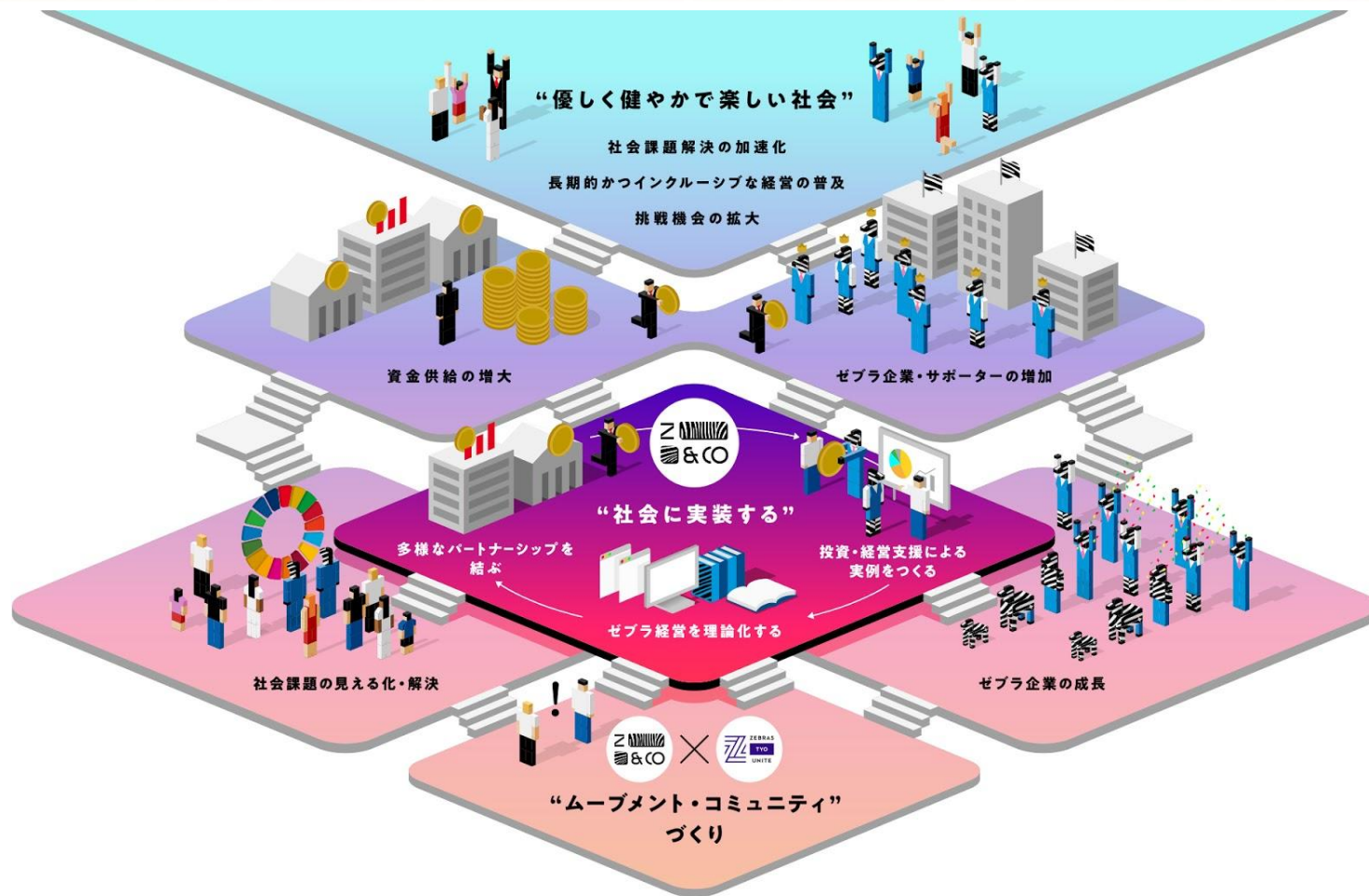
VCにて、様々な企業の投資審査事業戦略策定、資金調達、サービス開発、営業等の支援を実施。
経済産業省での経験と繋がりから政策提言等も行なっている。

【略歴】

- 東京大学倫理学卒
- 経済産業省
- インクルージョン・ジャパン株式会社
- 独立



社会にアプローチする変化の地図 (Theory of Change)



「ゼブラ企業」の普及／ゼブラアンドカンパニーの活動実績

各種メディア掲載をはじめ、「ゼブラ企業」の創出が国家戦略になる等、国内でもムーブメントが広がっている

【「ゼブラ企業」の普及／主な活動実績】

投資実績 4件（陽と人、リンクルージョン、エッセンス、ニューローカル）

- 2022年6月 代表・田淵が米国Zebras Uniteの社外理事として選出
- 2023年6月 「ゼブラ企業」が、「骨太の方針」および「新しい資本主義のグランドデザイン及び実行計画」に明記

（「ゼブラ企業」の創出が国家戦略に）

- 2023年8月 「ゼブラ企業」が分かるガイドブック『ゼブラ企業カルチャー入門』発売
- 2023年11月 代表・田淵が中企庁「地域の社会課題解決促進に向けたエコシステム研究会」の研究委員に就任
- 2024年6月 ローカル・ゼブラ推進政策開始 採択事業決定

2年度連続で「ゼブラ企業」が、「骨太の方針」および「新しい資本主義のグランドデザイン及び実行計画」に明記

- 2024年7月 下北沢の街中で500名規模のゼブラ企業カンファレンス「ZEBRAHOOD2024」を開催

その他、メディア掲載多数（日経新聞、WIRED、Forbes、各テレビ、他各種主要メディアなど）



米国Zebras Uniteの理事選出



2024年度もゼブラ企業が
国家戦略に
実証事業も始まり
実装フェーズへ！



「ゼブラ企業」が国策へ



24年度実証事業開始



Forbes他多数メディア掲載

ゼブラ企業について



「Unicorn startups」 (ユニコーン)



「Zebra」 (ゼブラ企業)



ゼブラズ・ユナイト:ゼブラ企業を支援するグローバルな潮流

- 2016年にアメリカの4人の女性起業家によってスタート。
- 既存のスタートアップ・金融のエコシステムへの問題提起に世界中の起業家や投資家が賛同。



Sex & Startups



Jennifer, Mara, Astrid & Anyia
Feb 17, 2016 · 6 min read

Follow



Startups, like the male anatomy, are designed for liquidity events. Consider the metaphors: “seed” funding, “up and to the right” trajectories, “acceleration,” “exit.” Paul Graham’s seminal essay “Startup = Growth” argues that explosive growth is the only measure of success. “Making it” means one of two things: go public or sell.

But a startup has about as much chance of making it as a single sperm has of fertilizing an egg.

Look no further than the numbers: 90% of startups fail. The majority die within 20 months of their last round of funding. Success equals the amount of money raised, or the profits made upon exit — never mind whether any value is generated in the world beyond capital.

ゼブラズ・ユナイト:ゼブラ企業を支援するグローバルな潮流

- コミュニティには現在**20,000**名超が在籍、アメリカ、ドイツ、イギリス、シンガポール、オーストラリア、日本など**30**超のローカルチャプターが存在



In cooperate with ZEBRAS UNITE CO-OP



1: 白と黒が共存する

利益を追求するだけでなく社会を改善する働きも果たす企業を指し「社会性と経済性」という2つの目標が共存すること

2: 群で課題を解決する(ダズル)

企業1社ではなく多数の事業者で協力しお互いを助ける相利共生の精神を持って解決と成長を目指すこと

3: 希少ではなく多数実在

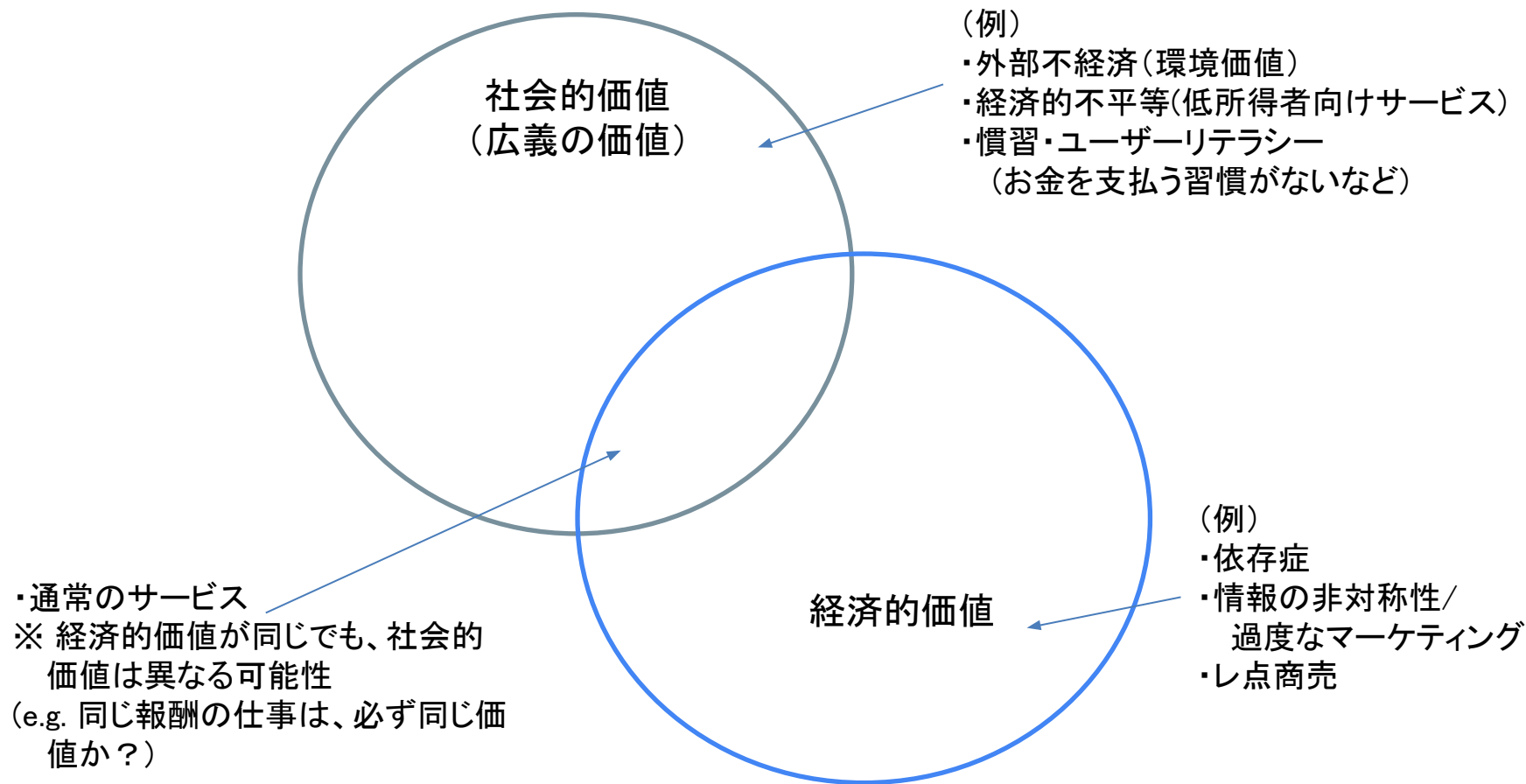
短期的に急成長する数少ない企業ではなく既に存在しこれからも多く生まれる企業であること

4: 人類がまだ乗りこなせていない

ウマ科の中でも未だシマウマは人類史上で乗りこなせていない動物です。同様にゼブラ企業もこれから乗りこなす属性である

ユニコーンとゼブラ企業の違い

		ユニコーン	ゼブラ企業
なぜ	目的	指数関数的な成長	持続的な繁栄
	ゴール	上場、売却、10倍成長	収益性、持続可能、2倍成長
	結果	独占	複数での共存
どのように	世界線	ゼロサム、勝者と敗者	ウィンーウィン
	方法論	競争	協力
	自然にたとえると	寄生	相利共生
	資源	隠し持つ	共有する
	スタイル	独断的	参加型
	求め方	常に不足、更に、もっと	十分だが、より良く
だが	受益者	限られた個人、株主	公共、コミュニティ
	チーム編成	エンジニア偏重	コミュニティマネージャー、顧客サポート、エンジニアがバランスよく
	ユーザーへの対価	関心惹起に対して（不透明）	価値に対して（透明性がある）
何を	測り方	量的	質的
	優先順位	ユーザー獲得	ユーザーの成功



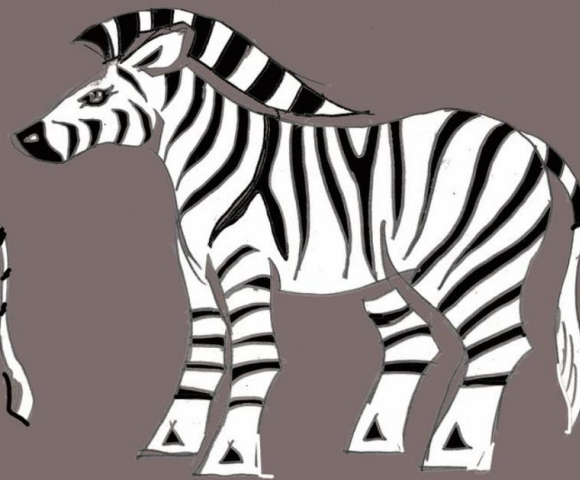
子ゼブラ



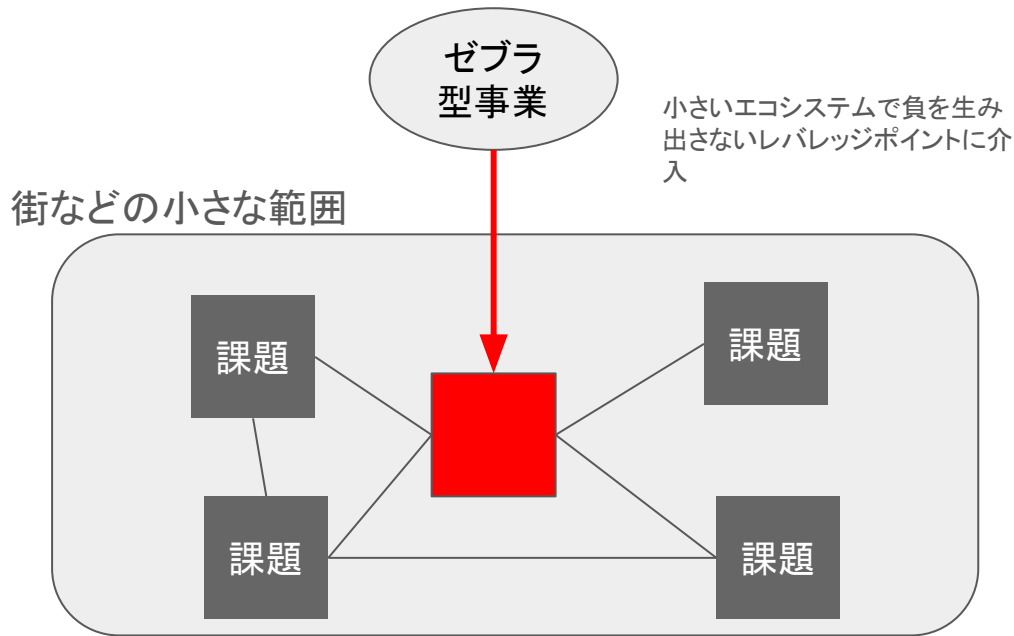
兄/姉ゼブラ



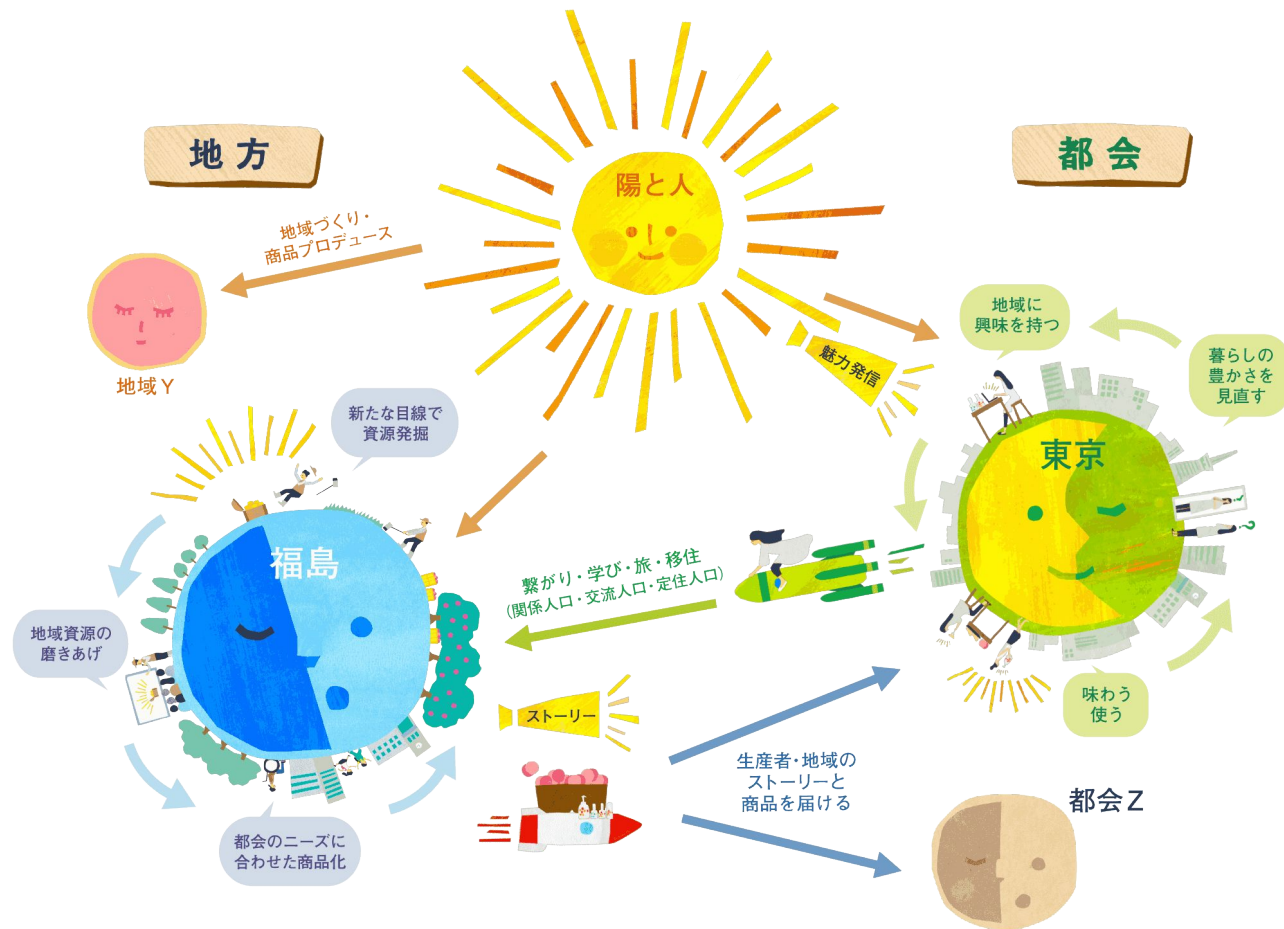
親ゼブラ



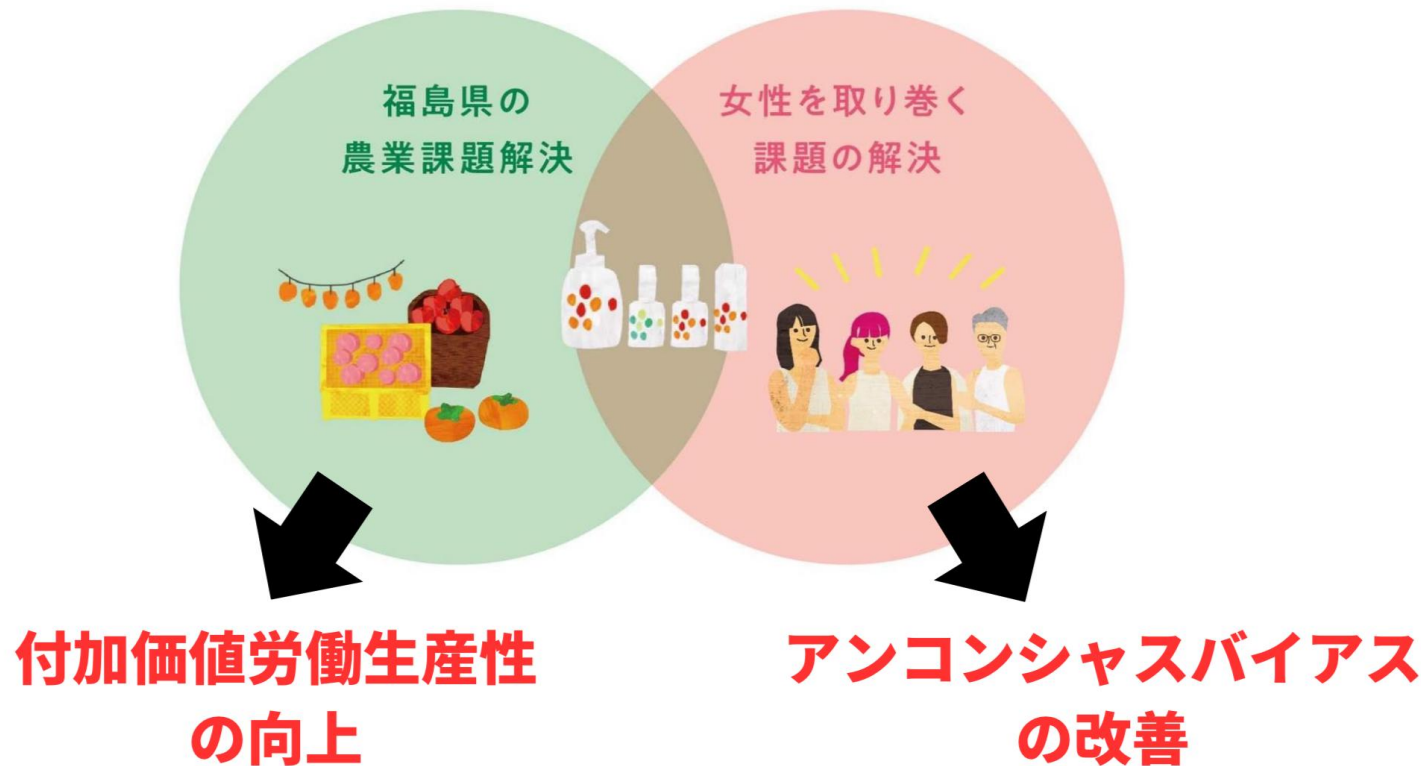
スタートアップ領域でいうシードからアーリー時期の規模感の企業をさしています。創業から間もないことも多く、親、兄のような規模感のある企業ではないが、ゼブラ企業としてのマインドセットを持ち社会へインパクトを与えていくことを目指す企業を指しています。

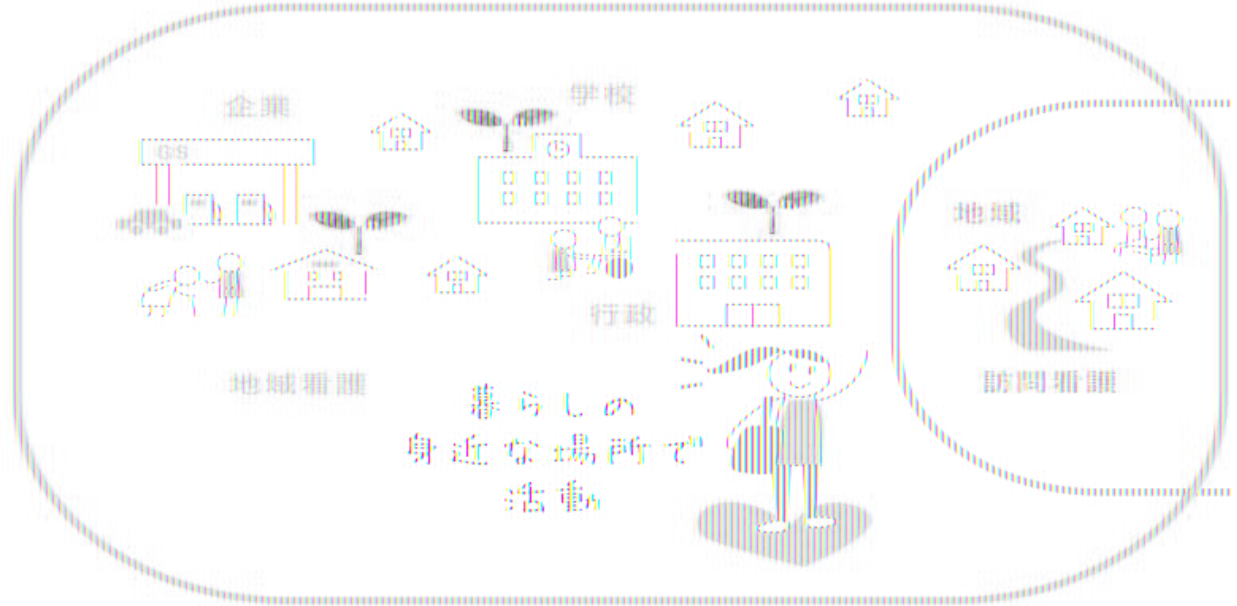


例：陽と人、ニューローカル、エッセンス などなど



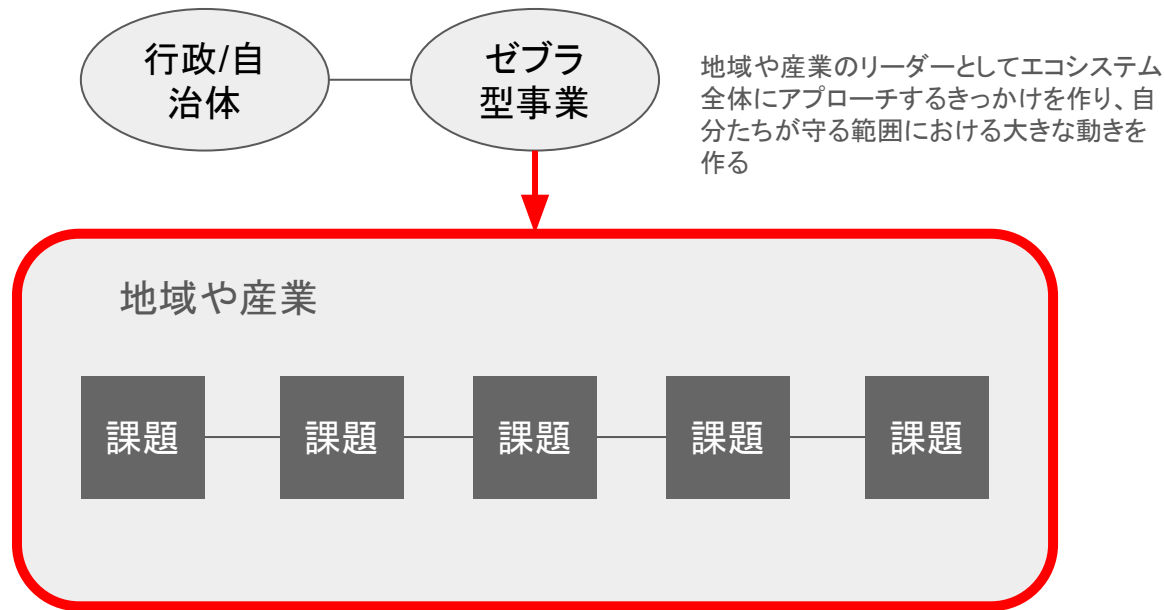
陽と人が取り組む課題







2019年にゼブラ企業という言葉在日本で唱え始めてから、強い反応があった方達の一つが老舗や地域の企業です。活動している地域や産業において重要な役割を担い、その地域や産業についての長期的でインクルーシブな視点を持ちながら、次世代となる子ゼブラへの支援も行っています。日本は世界で最も100年以上存続する企業が多い国ですが、日本特有の存在である地域の老舗企業や、特定の産業の中でリーダー的な役割を担い産業全体のことも考えている企業などが当てはまります。



例：群言堂、三星毛織、中川政七商店などなど



事務機のウエダから、いまでは働く環境の総合商社として展開するウエダ本社。

単にレイアウト設計や施工、OA機器や備品の販売を行う会社ではありません。

働く人にスポットを当て、人の個性を活かし可能性を引き出し、

それらをかけあわせて価値を生み出していくことを、様々なかたちで展開しております。





企業・組織に展開

働いている時間は、人生の中でほとんどを占めています。一人ひとりが、どのように働きたいのか、そして生きたいのかを考える組織は、自ずとパフォーマンスも高まり豊かになると思います。ウエダ本社ではワークプレイスデザインのみならず、人の個性をひきだす風土づくりからマネジメントまで、「いい会社」を目指す組織をサポートをいたします。



ワークプレイスデザインについて見る



コーポレートデザインについて見る



ICTシステムデザインについて見る



場に展開

遊休化している古ビルや公共空間を、多様な人が行き交いにぎわう場として再生する。何もなかったところに人が集まり出会う仕掛けをつくり、価値を生み出していく。単に不動産としての利回りだけではない、“人”や“場所”の個性を活かすリノベーションをお手伝いしています。



詳しく見る



イベントに展開

共感や共創がますます重要になっていく時代、自社の価値を発信し共鳴する人を集めていくことが求められています。ウエダ本社では自社の価値を伝えるイベントを行っており、その経験やノウハウを活かし、研修やセミナー、記念事業のお手伝いもしております。

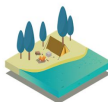
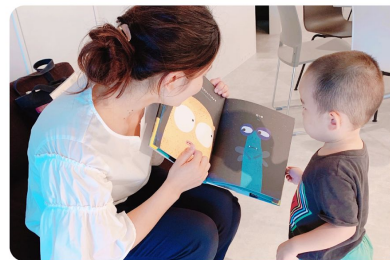
詳しく見る



社会に展開

一人ひとりのライフイベントや状況に合わせた働き方が選択でき、それぞれの個性が活かされる社会をつくっていききたい。発揮されるべき能力やスキルがまだまだ埋もれていると感じています。ウエダ本社では、“はたらくを彩る”というコンセプトのもと、すべての人がいきいきと活躍できる社会の実現を目指してまいります。

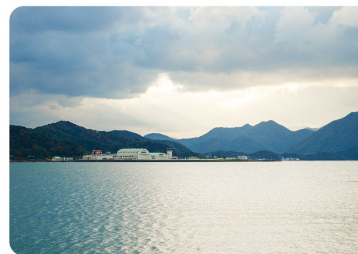
詳しく見る



地域に展開

時間も場所も選択できる、本当に自由な働き方をつくっていききたい。ウエダ本社では、都市を超えているいる人々が集まり共創が生まれる拠点「TRAFFIC」を通して関係人口を増やし、地域創生につなげてまいります。

詳しく見る





第15 回目 2022 年
人類学から、新しい資本主義を考えてみる

第14 回目 2021年
地域共創

第13回目 2020 年
人類はどのように共存していくのか？

第 12 回目 2019 年
Social Innovators DAY
TRAFFIC DAY

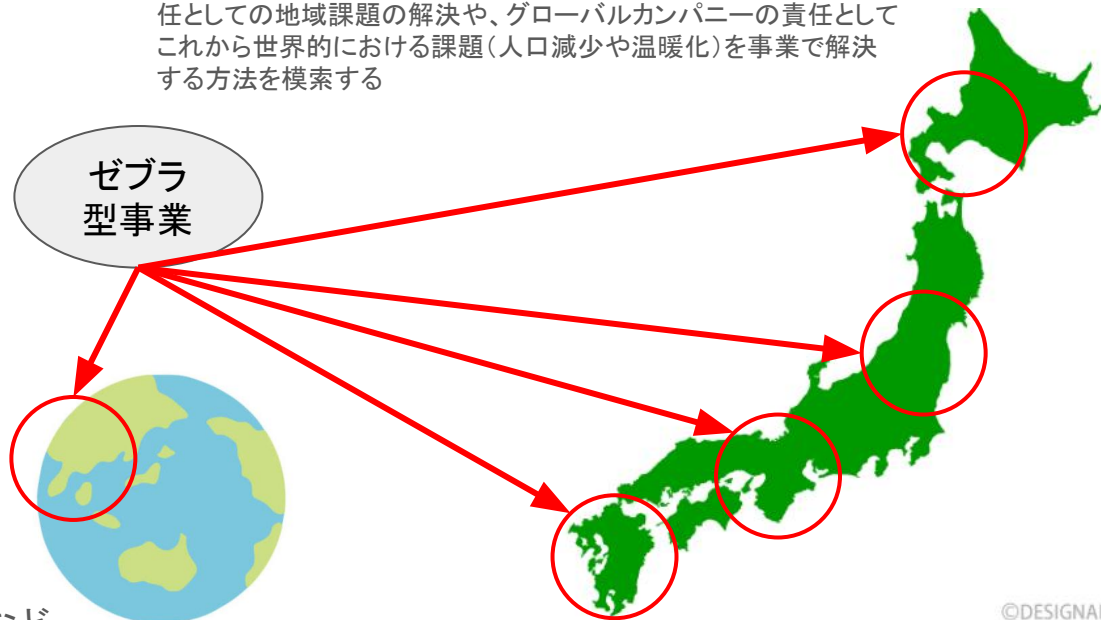
第11回目 2018 年
Teal×京都流議定書の組織・働き方

第10回目 2017 年
制度、風土、場



自らもゼブラ的な経営、事業を行いながら、自社の持つ財務・人的資本やその他の資本を使い、子ゼブラ的な事業を生み出したり、兄ゼブラや子ゼブラとの協業や支援を行うこともできる企業を指し、上場・非上場を問わず日本全国や世界で事業を展開する事業規模を持ちます。その大きさゆえに社員全員がゼブラ的ではないかもしれませんが、大きいからこそ公益を担う社会的な器となっています。近年のESGやSDGsなどの流れも相まって、元来社会性を重視するカルチャーを持つためゼブラ企業という概念に共感する企業が増えてきています。

日本全国地域や世界的に事業を展開する各拠点で事業を営む責任としての地域課題の解決や、グローバルカンパニーの責任としてこれから世界的における課題(人口減少や温暖化)を事業で解決する方法を模索する



例：日本郵政、ヤマハ発動機、日建設計など

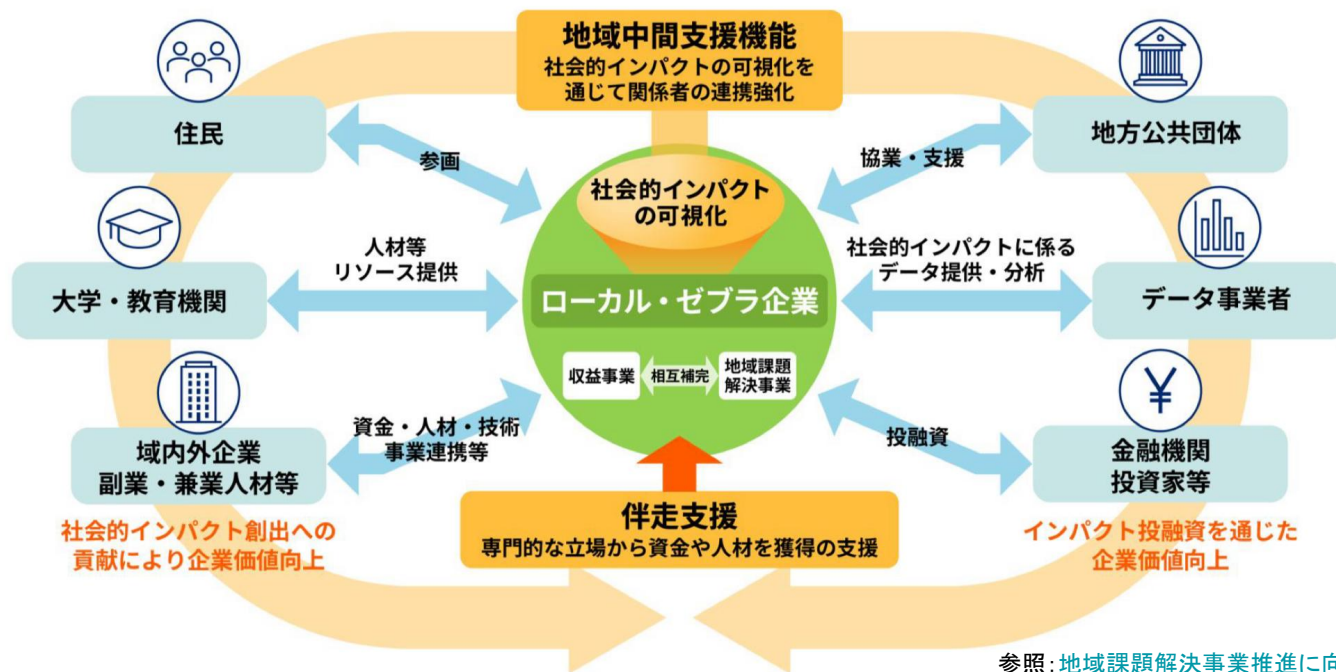


Z&Cが中企庁と検討協議した
令和6年度ローカル・ゼブラ推進政策の
採択事業20社が決定！



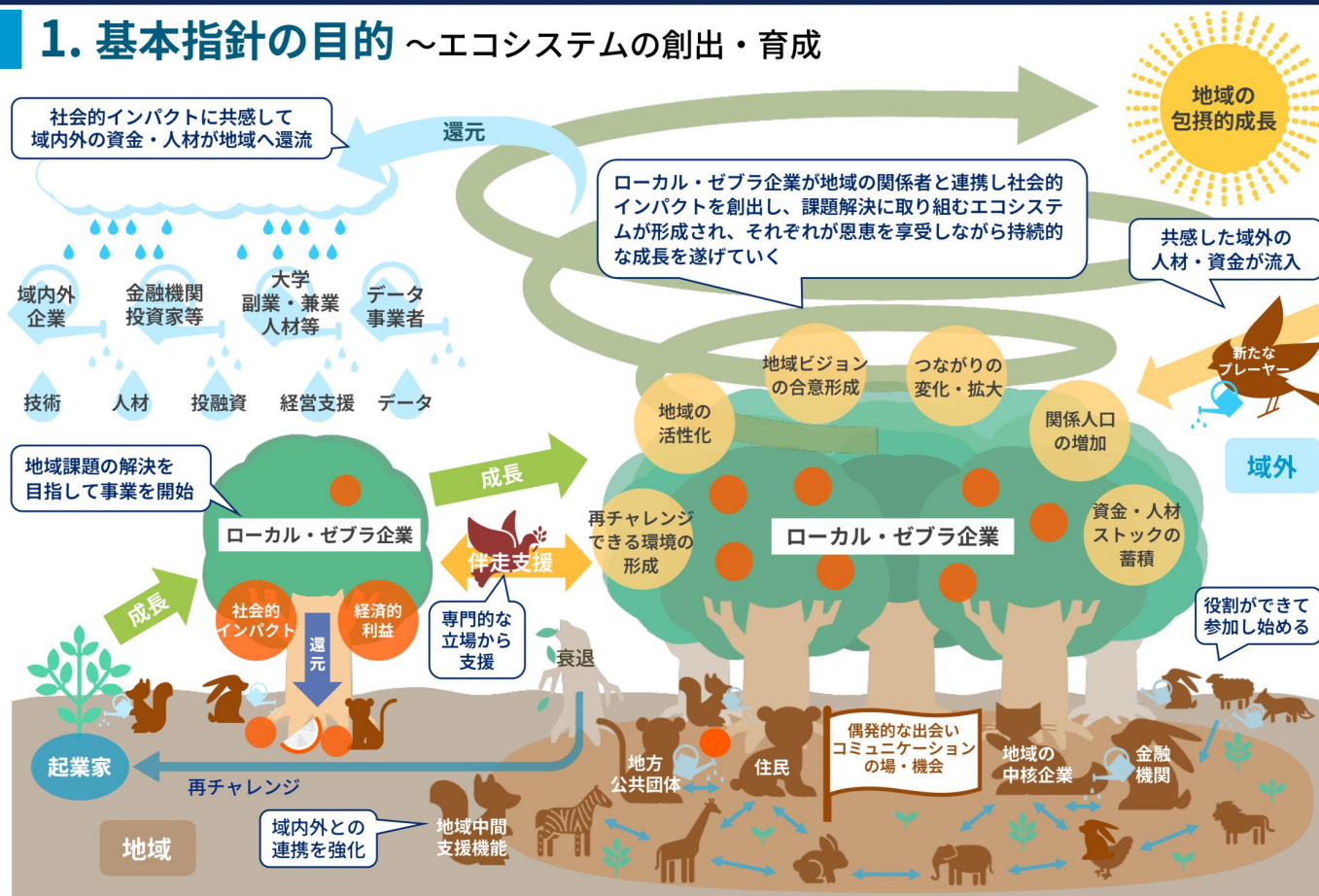
ゼブラ企業の推進 中小企業庁による地域課題解決事業推進(ゼブラ企業)

- 地域の包摂的成長を実現する担い手となるのは、地域に根ざした中小企業・小規模事業者である。中でも、地域の社会課題を解決し、社会に良い変化（社会的インパクト）を生み出すローカル・ゼブラ企業が、良質な雇用や豊かな暮らしの実現に果たす役割は大きい。
- 創業や第二創業により地域課題解決に取り組む中小企業・小規模事業者が中心となって、地域の多様で複雑な社会課題の解決を目指し、**地域中間支援機能**や**伴走支援者**等の多様な関係者と、お互いの強みを生かし**有機的に連携**して課題解決に取り組むことにより効果が大きくなる。



ゼブラ企業の推進 中小企業庁による地域課題解決事業推進(ゼブラ企業)

1. 基本指針の目的 ～エコシステムの創出・育成



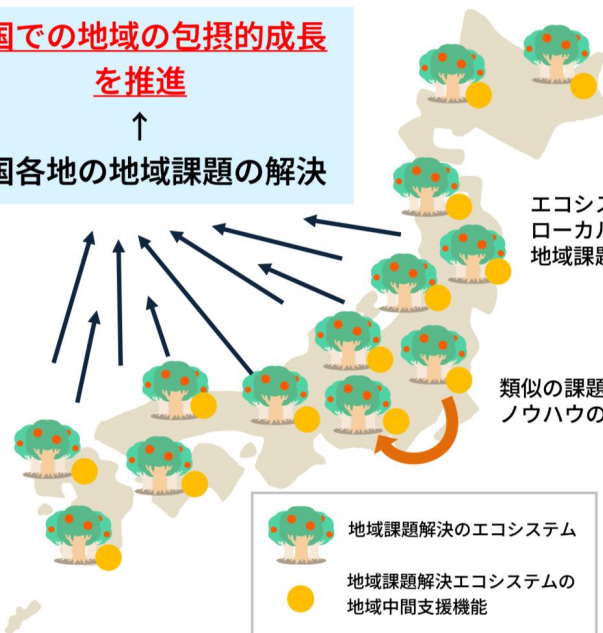
ゼブラ企業の推進 中小企業庁による地域課題解決事業推進(ゼブラ企業)

- 地域課題解決事業の意義や、協業の重要性を共通理解として広げていくことで、地域課題解決事業推進の機運を醸成し、事業への共感による資金や人材の流れを生み出し、伴走支援者に支えられながら、地域の包摂的な成長を目指すエコシステムが各地で構築されていくことを期待したい。

地域課題解決のエコシステムが日本各地に点在

**全国での地域の包摂的成長
を推進**

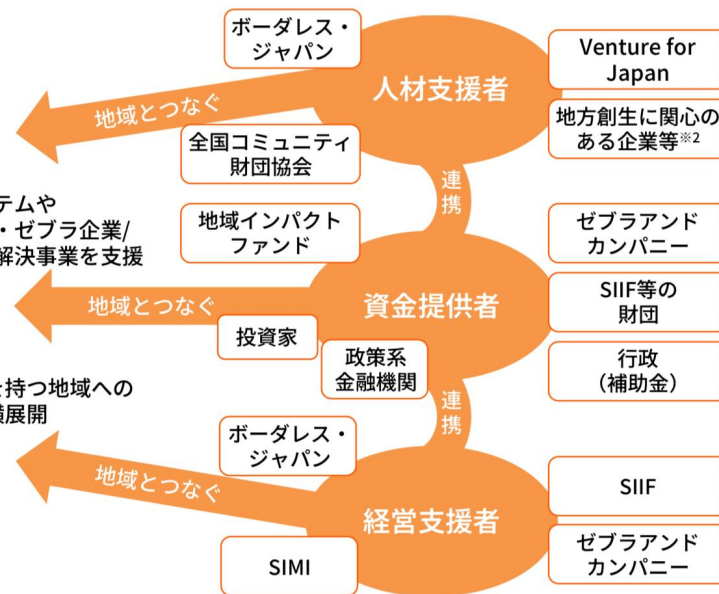
↑
全国各地の地域課題の解決



エコシステムや
ローカル・ゼブラ企業/
地域課題解決事業を支援

類似の課題を持つ地域への
ノウハウの横展開

地域課題解決のエコシステムや
ローカル・ゼブラ企業を伴走支援する主体^{※1}



^{※1} 1社/団体が複数機能を有する場合もある

^{※2} 日本郵政等の大企業や企業版ふるさと納税を活用する企業等

ゼブラ企業向けの資金調達整理

- ローカル・ゼブラ企業は、課題解決を目的として持続的に成長していくため、創業期ではエクイティによる調達が難しいことも多く、日本政策金融公庫の新規開業資金やソーシャルビジネス支援資金などの低利貸付制度、クラウドファンディングや補助金等の支援策を活用した創業資金の調達が見込める。
- 最近では、ソーシャルインパクトボンド^{注1}やブレンデッド・ファイナンス^{注2}、インパクト評価を重視するベンチャーキャピタル、休眠預金による支援を受けた地域インパクトファンド等、社会的インパクトを重視した様々な資金調達手段があり、専門家による伴走支援が望まれる。

フェーズ	創業期	成長期	成熟期（持続可能期）
	ミッションを定め、社会性や収益性を担保できるサービスやソリューションを開発している	経済的に自立したビジネスモデルが構築されており事業・売上の拡大を図っている	事業が軌道に乗り、利益を安定的に確保できている
資金調達手段	自己資金		CVC・事業会社によるM&A/企業間連携
	自己調達 (友人や家族からの資金調達)		IPO
	公的機関からの補助金、財団からの助成金 (企業版ふるさと納税を活用した行政からの支援等を含む)		
	寄附型クラウドファンディング		
	金融機関からの借入・融資・社債発行（無担保・有担保）		
	ベンチャーデット/ベンチャー・キャピタル(VC)/ コーポレート・ベンチャー・キャピタル(CVC)/金融機関等からの出資		

ゼブラ企業向けの資金調達整理

- 創業初期から、将来的な事業の主導権を失わないよう、目指す事業と資金調達手段の特性を適切に組み合わせ、戦略的に資金調達を行うことや、その伴走支援や過去・海外の事例を参考にすることが有効である。

	一般的な資金使途	資金調達手段	起業家のメリット	起業家が留意すべき点
創業期	- ビジネスアイデアの検証といった事業革新や新規事業の開始 - 本業維持に必要な欠くことのできない活動への支払い	自己資金	資金の利用について制約がない	多額の資金調達が困難
		自己調達 (友人・家族からの資金調達)		- 多額の資金調達が困難 - 投資額と仕組みの決め方が困難
		補助金・助成金 (企業版ふるさと納税を活用した行政からの支援等を含む)	返済不要	- 単年度の資金提供が多く、継続性の担保が困難 - 事前に設定された事業目的・資金使途からの変更が困難なことが多く、柔軟性が低い
		寄附型クラウドファンディング	- 返済不要 - 資金の利用について制約が少ない	多額の資金調達が困難
	- 本業維持に必要な欠くことのできない活動への支払い - 収益源の多様化 - 拡大した事業の維持	金融機関からの借入・融資・社債発行 (無担保・有担保)	- 経営権（株式）を資金提供者へ渡す必要がない - 返済力（信用）を積み上げることで融資額を増加させることが可能 （成熟期に近づくにつれ）多額の資金調達がしやすい	- 返済義務 - 有担保で個人保証が必要な場合、経営者の負担が増加 （創業期においては）多額の資金調達が困難
		VC/CVC/金融機関等からの出資	- 多額の資金調達がしやすい - 個人保証が不要	- 金銭的リターンや成長スピードへの期待値が高い - 起業家と資金提供者との持続的な関係性構築が必要 - 経営権譲渡等の発生リスク（将来の資本政策の制約になる可能性）
レベニューシェア型（収益還元型）の出資		- 経営権（株式）を資金提供者へ渡す必要がない - IPOやM&Aなど、将来の資本政策を束縛しない	- 売上があがる目処が必要 - ビジネスモデルや収益性が明確化している必要	
議決権に制限のある出資		資金提供者へ渡す経営権（議決権）の範囲を調整できる	- 資金提供者の優遇（リターンの増加） - 多額の資金調達が難しい	
成熟期 (持続可能期)				



ゼブラ企業 / 地域課題解決企業 が求める ファイナンス

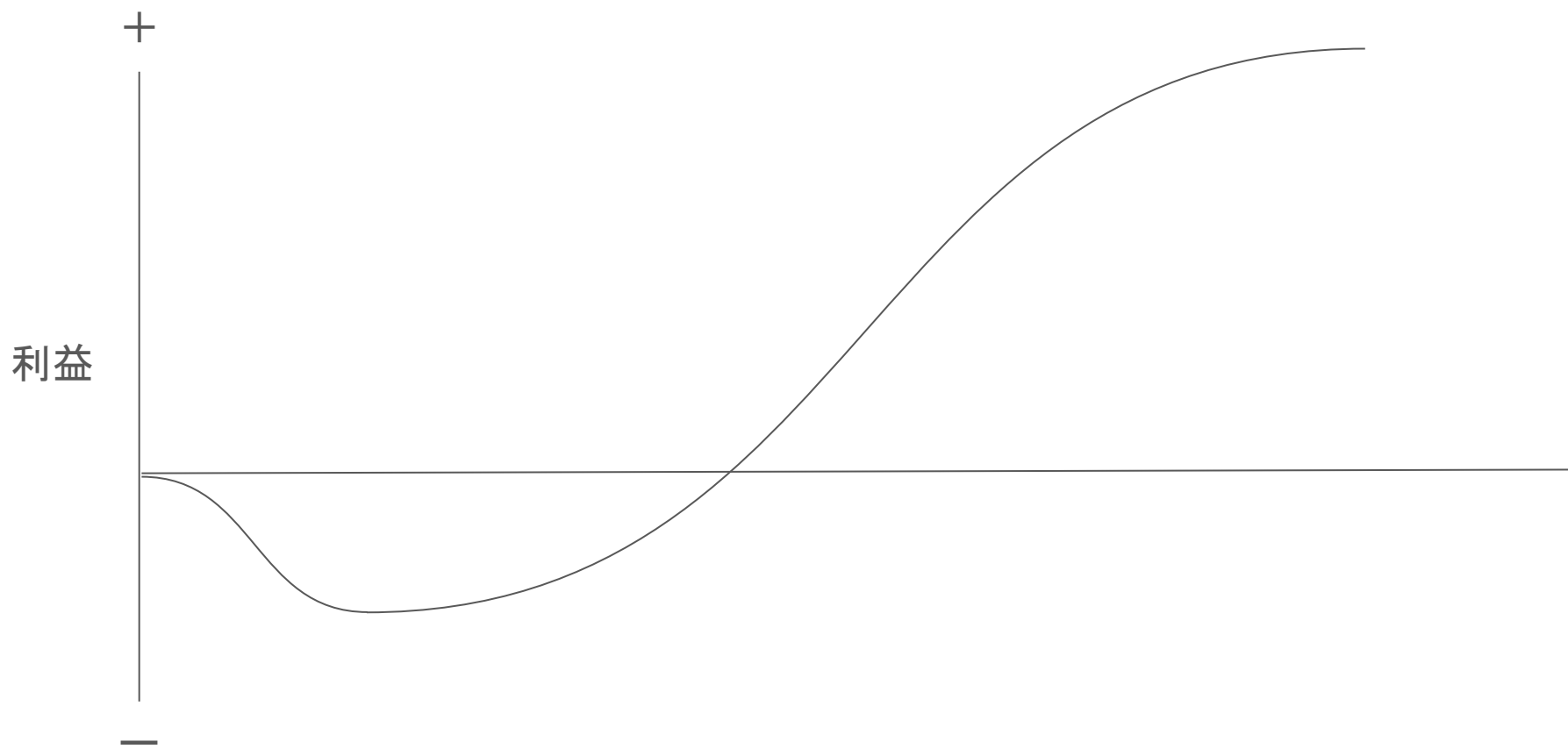
エクイティ (投資)	企業が新株発行を通じて、事業のために資金を調達する行為。エクイティによる調達にはいくつかの方法があり、①市場規模が十分にある、②大きな利益規模が見込まれる、③一定の成長スピードが見込まれる—の三つの条件全てに当てはまる場合は、第三者から一括還元する普通株、どれか一つでも当てはまらない場合は買戻型優先株によって調達し、自社利益から徐々に還元する方法が適している。
デット (融資)	有利子負債(利子を付けて返済しなければならない負債)による資金調達方法。公的融資、銀行融資、社債など。
シェア型	収益分配型の成果報酬型契約であるレベニューシェア、収益から経費を差し引いた利益を分配するプロフィットシェアなど。出資者はエグジット時のキャピタルゲインを期待して出資するのではなく、収益(利益)の一部をリターンとして受け取る。
フィランソロピー	助成金、寄付など。

(再掲)ゼブラ企業とユニコーン企業の違い

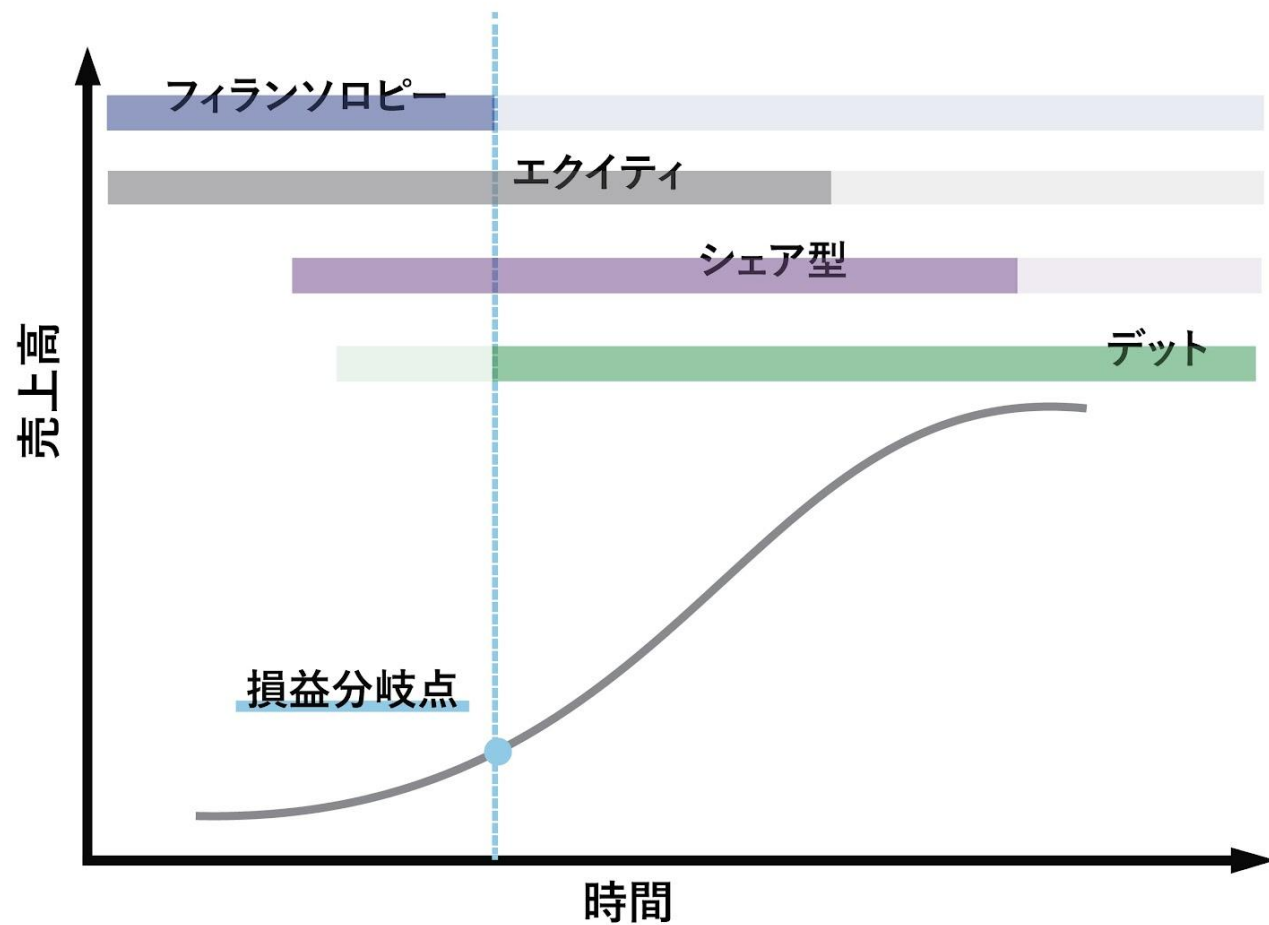
		ユニコーン	ゼブラ企業
なぜ	目的	指数関数的な成長	持続的な繁栄
	ゴール	上場、売却、10倍成長	収益性、持続可能、2倍成長
	結果	独占	複数での共存
どのように	世界線	ゼロサム、勝者と敗者	ウィンーウィン
	方法論	競争	協力
	自然にたとえると	寄生	相利共生
	資源	隠し持つ	共有する
	スタイル	独断的	参加型
	求め方	常に不足、更に、もっと	十分だが、より良く
だが	受益者	限られた個人、株主	公共、コミュニティ
	チーム編成	エンジニア偏重	コミュニティマネージャー、顧客サポート、エンジニアがバランスよく
	ユーザーへの対価	関心惹起に対して（不透明）	価値に対して（透明性がある）
何を	測り方	量的	質的
	優先順位	ユーザー獲得	ユーザーの成功

対比表：Tokyo Zebras Unite『世界で注目される「ゼブラ」とは ～アンチ・ユニコーンから生まれた経営スタイル～』を参照

ユニコーンの成長モデル

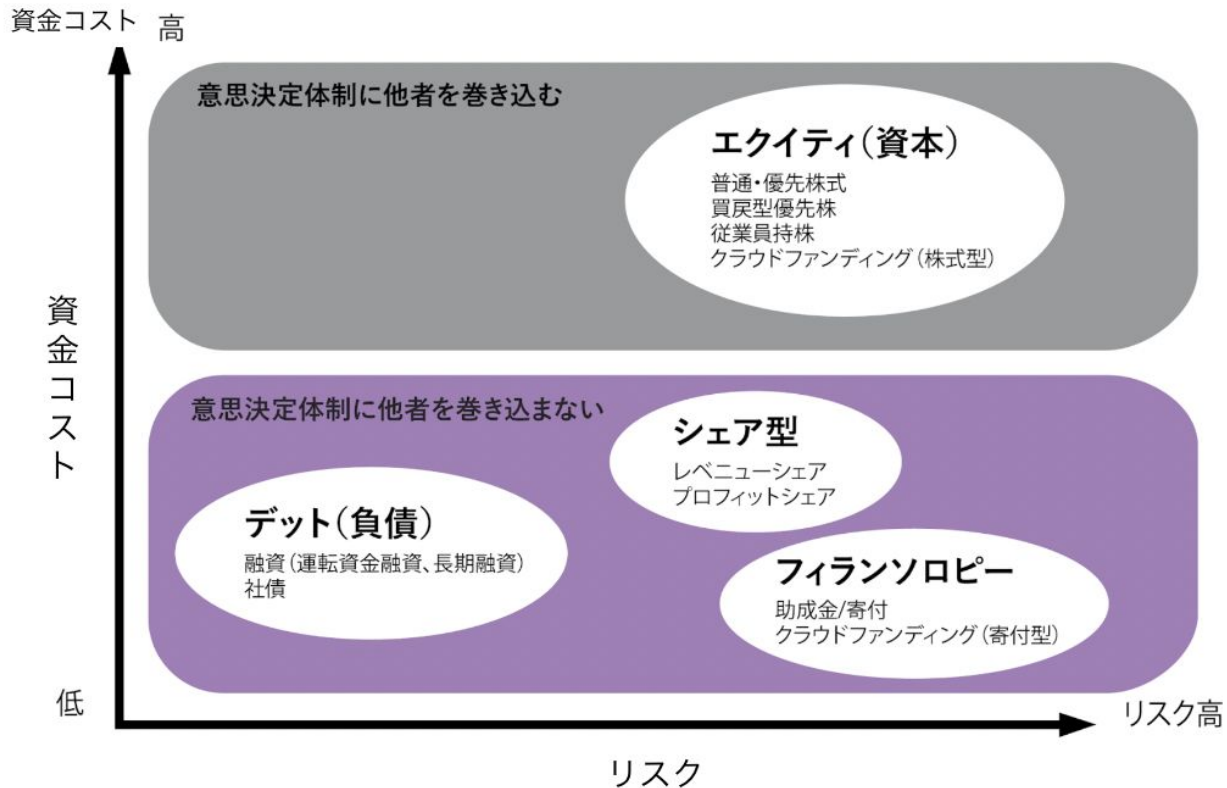


ゼブラ企業の成長に合う資金 ブレンデッドファイナンス



ゼブラ企業の成長に合う資金

自分たちがどのような意思決定体制を望んでいるか、自分たちの事業がどれくらいリスクを限定できているか。
この2点によって、どの資金を選ぶべきかが変わる。



融資性が強い

- 金利等でファイナンシャルリターンが合意され貸手側の利益が固定化される
- 比較的风险が低いためリターンも大きくない
- 財務的にも借入れに加算される

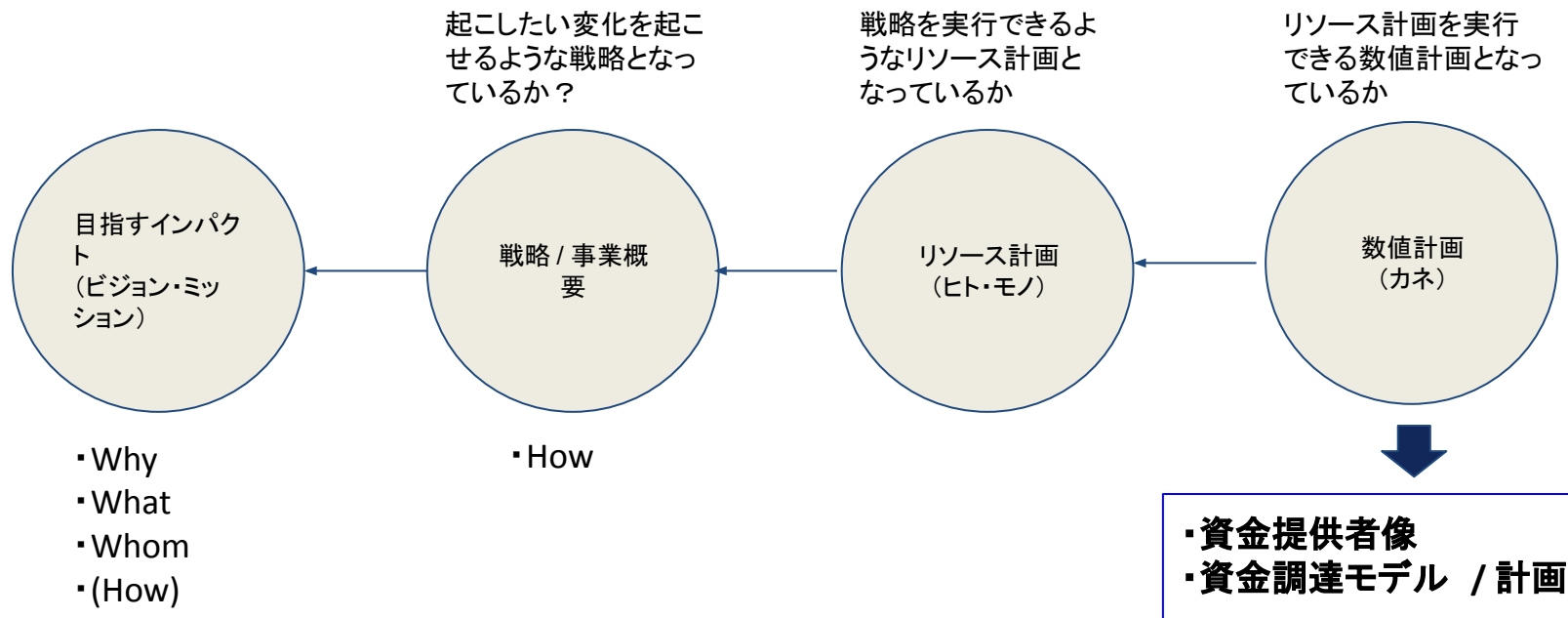
資本性が強い

- 資本金として出資するためファイナンシャルリターンが固定化されず、未上場企業においてはイグジットイベントの発生タイミングも不明
- リターンが不透明となりリスクが高いためリターンも大きい
- 財務的には資本金として加算される



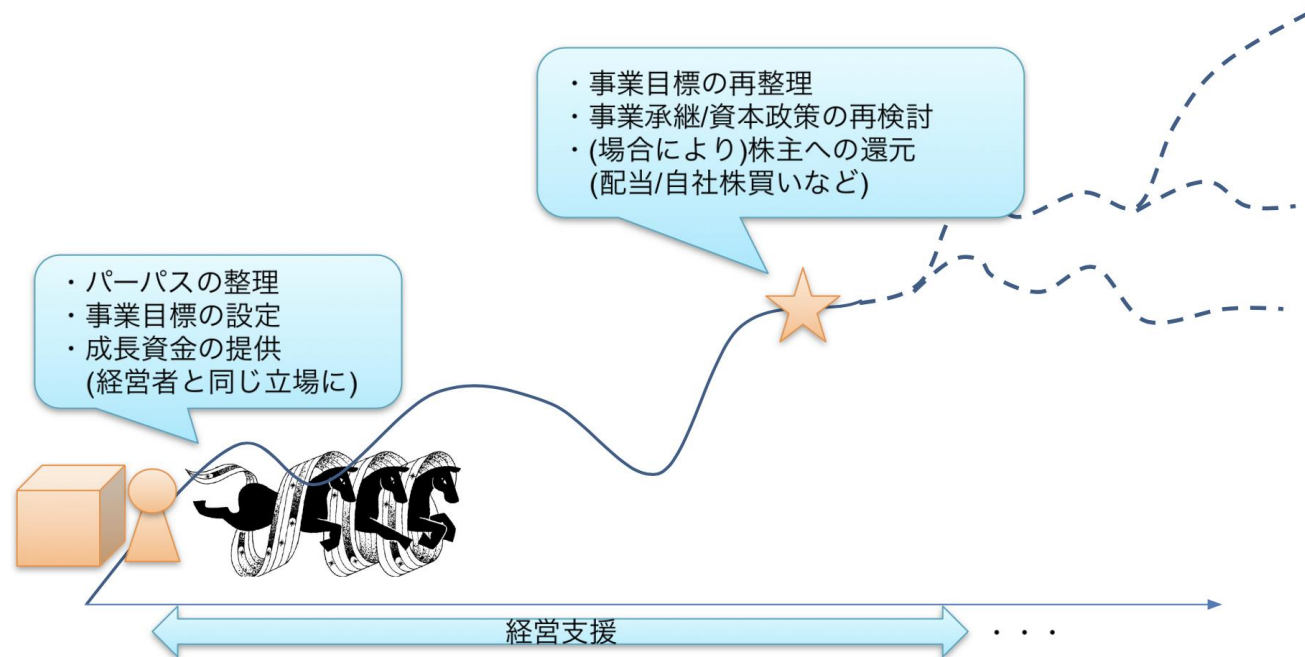
ゼブラ企業の成長に合う資金の選び方 資金提供者への訴求ポイント

- | | | |
|--|---|------------------------|
| 1. 経済的メリット
投資リターン/ 金利を期待する | ➡ | 企業投資家・銀行 |
| 2. 個社のあり方
大森町の文化を残しながら自立することを応援する | ➡ | 個人投資家、クラウドファンディング、行政補助 |
| 3. 社会のあり方
地域文化とビジネスの持続可能な関係性のモデル作りを支援する | ➡ | 財団、インパクト投資家 |

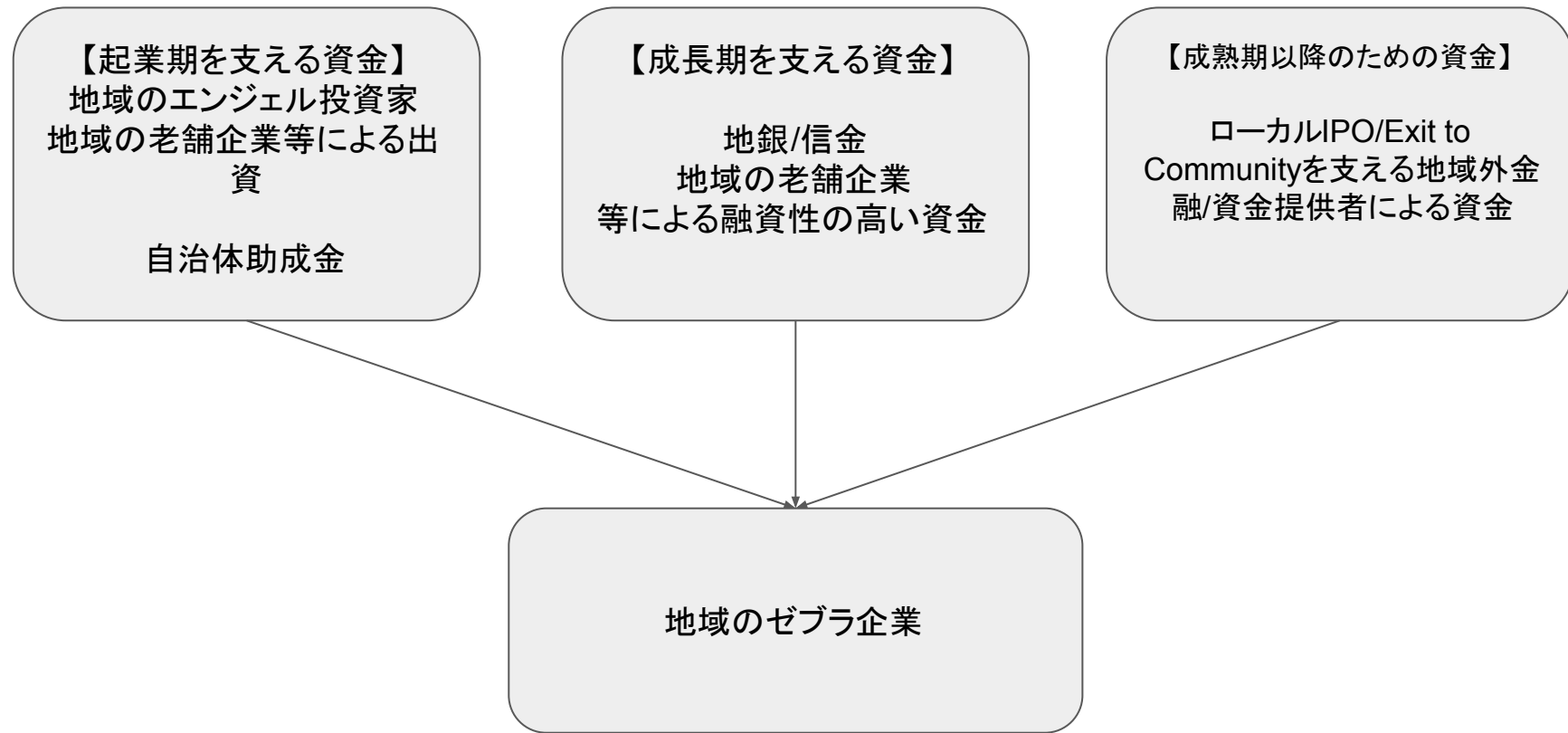


今回の投資理念とスキームを基にしたタームシートの雛形(LIFE type1 : Long-term Investment structure for Future Equity=将来の公正のための長期的投資スキーム 試作1)を公開。

将来の見通しが難しい立ち上げ初期のフェーズでも、経営者と投資家がフラットな関係性の元で一定の成長を遂げた後のリターンの設計について対話することを促すスキーム作りを目指しました。



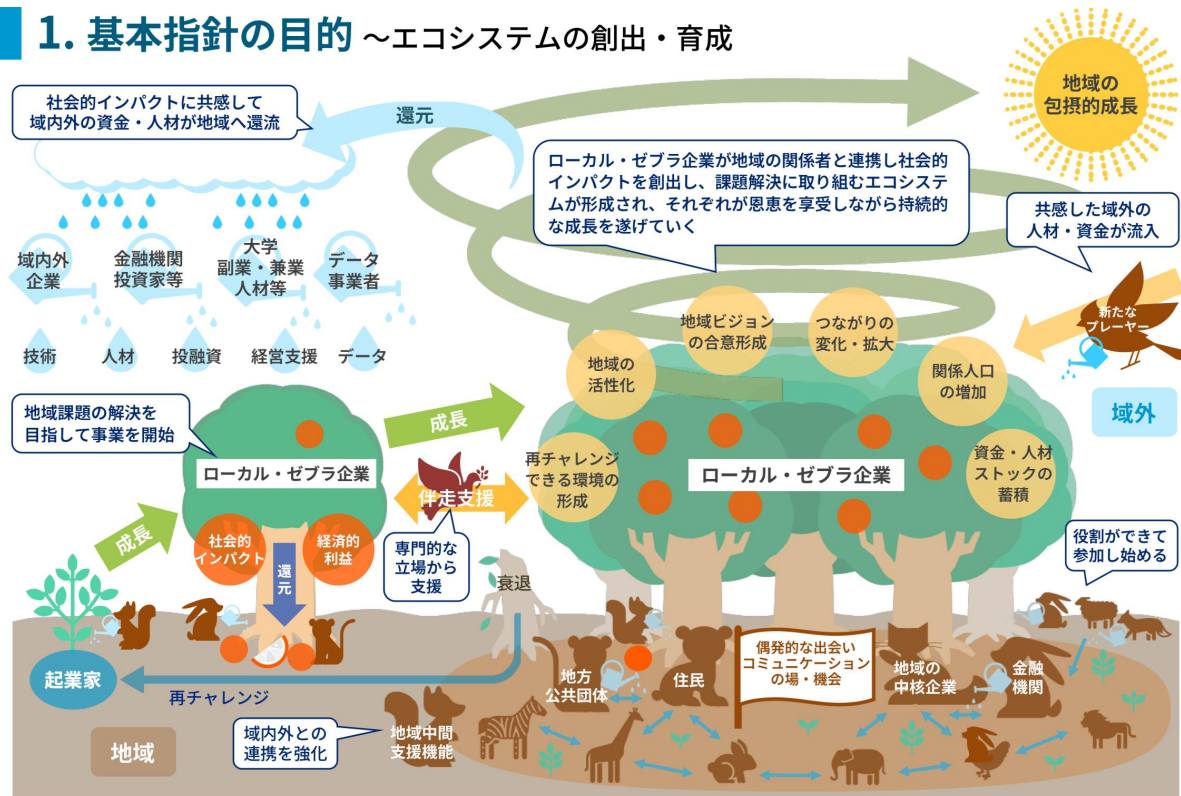
これからの地域金融に求められるもの 1: フェーズ毎の役割の担い手不足の解消



これからの地域金融に求められるもの 2: 地域経営というビジョン

地域全体でどのように地域の生活インフラを支えるのか、どのように地域経済を作っていくのかという共通ビジョンを作ることによって自律的な地域作りを目指す

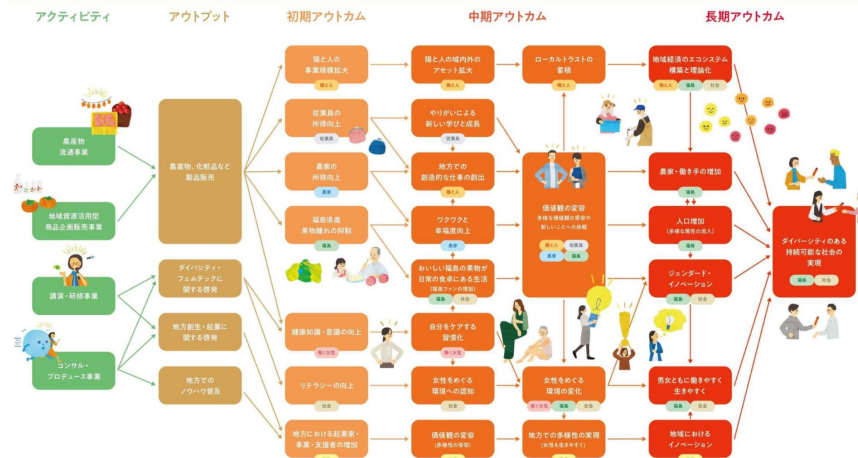
1. 基本指針の目的 ～エコシステムの創出・育成



これからの地域金融に求められるもの 3: “目利き”と触媒となる存在

これからの社会に求められる活動をしているローカルゼブラ起業家が持つ価値をいち早く認識し、可視化し、他の同じビジョンを持つ協力者と繋いでいく

"陽と人型"課題解決のロジックモデル



※アウトカムに記載された主体は、当該主体が担う活動を示しています。
※この図はモデル化されているため、実際とは異なる場合があります。

社会的インパクトを広げるために

PMBA

- PMBAとは
- PMBAの目的
- PMBAの活動
- PMBAの成果

メンバー紹介

お知らせ



組織の思いに沿った
ファイナンスは
どうデザインできるのか。

事例とともに学べる必読書
Amazon 予約スタート!

