

『証券経済学会年報』第49号別冊  
第82回秋季全国大会  
学会報告論文

ソーシャル・インパクト・ボンドの可能性と課題

# ソーシャル・インパクト・ボンドの可能性と課題

## —社会改善プログラムの新資金調達手法—

森 利博

立命館大学大学院経営管理研究科

### 1. 序論

ソーシャル・インパクト・ボンド(Social Impact Bond、以下「SIB」と表記する)とは我々の社会が抱えている様々の課題(例えば犯罪や失業者の増加)の発生を予防する、またはその悪化を防止するための社会改善介入プログラム(以下「プログラム」と表記する)の実行に必要な資金の調達手法の一つである。それらの資金の調達は従来から個人の裕福な篤志家やCSR活動に熱心な企業や財団からの寄付や助成金に頼ることが多かったが、近年新たな資金調達の手法としてSIBが注目を集めている。

SIBはソーシャル・ファイナンス(Social Finance)の新しい手法と捉えることが出来よう。ソーシャル・ファイナンスは、金銭的収益とともに社会的利益または社会的配当を追及する機関によって提供される金融活動であるが、その例としては従来から以下が知られている。

- ① 社会貢献事業に限定して投融資を行うソーシャル・バンク
- ② 主に発展途上国の貧困層を対象として融資を行うマイクロ・ファイナンス
- ③ 市民から集めた資金を主に環境・福祉関連事業を行うNPOに融資するNPOバンク

しかし、SIBはそれらのいずれにも見られない以下の仕組みと特徴を備えている。

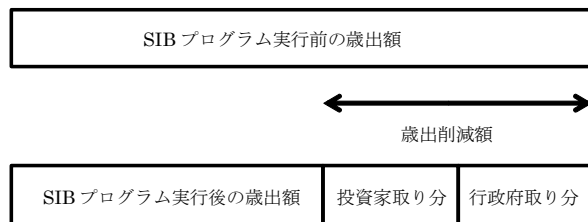
- ① SIBとは、特定の社会的問題(例えば犯罪や失業者の増加)を抱えた地方政府などの行政府が、その問題の改善や防止を目指して民間の事業者と締結する契約である。
- ② その契約の中で行政府は当該社会的問題を改

善・防止するためのプログラムの実行を事業契約者<sup>1)</sup>に委託し、それが目標とする成果をあげた場合に報酬を支払うことを約束する。つまり報酬の支払いに当たっては、何をどれほどしたか(アウトプット)ではなく、それでどれだけ成果を挙げたか(アウトカム)が重視される。

- ③ 事業者はSIB契約に基づいてプログラムの実行に必要な資金を、社会改善を望む民間投資家から調達する。但し、SIBとよばれるものの、その調達方法は必ずしも債券(bond)の発行に限定されず、融資などの方法も含まれる。
- ④ 実行されたSIBプログラムが目標とする成果をあげた場合には、行政府は投資家へ元本に加えて成果の度合いに応じた投資リターン(financial return)を支払う。しかし、成果を達成できなかった場合には、一切支払いはなく、投資家は投資元本までも失う。そして、このような成果に基づく支払い方式は主に英国ではPayment by Results(以下「PbR」と表記する)、一方主に米国ではPayment for Successと呼ばれている。
- ⑤ 行政府の投資家への支払い原資として、プログラムが成果を挙げたことによって実現できた歳出の削減(例えば再犯が減少したことによる裁判費用や刑務所関連コストの減少)が充てられる。図-1「SIBの採算図」が示すように、SIBプログラムが成功すれば、それによってもたらされた歳出の削減額からまず投資家に成果報酬が支払われ、その残額を行政府が取る。つまり削減額によって行政府の取り分は変動する。プログラムが成功し、歳出の削減額が十分に大きければ、このように投資家と行政府の両者が利益を得るとい

ウィン・ウィン (win-win) の結果が実現する。

図-1 SIBの採算図



さて、2010年9月に世界で最初にSIBが英国で導入され、その後世界各国で相次いで導入、または導入が検討されている。世界初のSIBは刑務所出所者の再犯有罪率の低下を目指したものであり、それは英国王立ピーターボロ刑務所 (HMP Peterborough) の出所者を対象とした社会復帰支援プログラムの資金を調達するために発行された (以下「ピーターボロSIB」と表記する)。このSIBは英国法務省 (Ministry of Justice) とNPO法人の英国ソーシャル・ファイナンス (Social Finance UK) との間で2010年3月に締結された契約に基づいて同年9月に発行された。発行されたSIBは総額500万ポンドであり、17の投資家が参加した。尚、NPOの英国ソーシャル・ファイナンスは社会貢献事業を行う際に必要な資金調達を支援し、社会事業投資市場 (Social Investment Market) を育成することを目的として2007年に設立された。

## 2. SIBの仕組み

### (1) SIB案件に参加する利害関係者

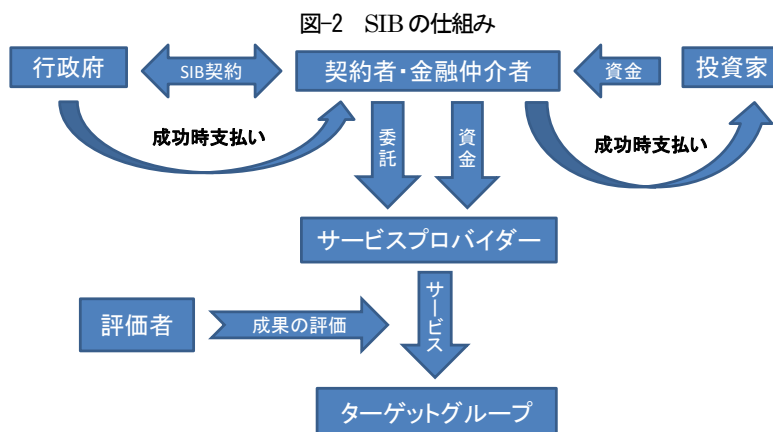
図-2「SIBの仕組み」はSIBを用いた社会改善プログラムの典型的な仕組みを表している。そこに登場する個々の利害関係者について以下に説明する。

(a) 行政府 (中央および地方政府、政府機関など) 様々な社会的問題を抱え、その発生や悪化を予防・防止するプログラムの遂行を民間事業者に委託する。そのためにSIB契約を締結し、当該プログラムが目標とする成果を挙げた場合にのみ、その成果に応じた投資リターンを投資家に支払うことを約定する。ピーターボロSIBでは、担当行政府は英法務省であり、目標とする成果が達成された場合に支払われる資金の一部は宝くじ基金 (Big Lottery Fund) も拠出することになっている。

### (b) 事業契約者または金融仲介者

事業契約者は行政府とSIB契約を締結し、それに基づいてプログラムに必要な資金を投資家から調達する。但し、プログラムを事業契約者自ら遂行するとは限らず、むしろそれを専業とするサービス・プロバイダーを選定・起用し、彼らに投資家から調達した資金を与え事業の実行を委託する。資金の提供者 (投資家) と資金の需要者 (サービス・プロバイダー) を結び付ける役割を果たすので、金融仲介者 (Financial Intermediary) または単に仲介者と呼ばれることもある。しかし、多くの場合その役割は単なる仲介者にとどまらず、利害関係者間の調整をはじめ、サービス・プロバイダーに対する監督や解任なども含め、プログラム全体の遂行を管理し統制するという責任を負う。

但し、事業契約者自らが直接の資金調達者とはならず、別途SPV<sup>2</sup>を設立して、それを便宜上の調達者とすることもある。ピーターボロSIBでは、ソーシャル・インパクト・パートナーシップというSPVが設立され、それが前述のソーシャル・ファイナンスの助言のもとに運営されている。



事業契約者の重要性はプログラムのリスクの大きさに変わってくる。リスクが大きいと思われるプログラムである程、その重要性は高く、投資家などの他の利害関係者と交渉し、彼らを納得させる能力やスキルが要求される<sup>3</sup>。

### (c) 投資家

プログラムの実行に必要な資金を提供する。社会的課題の解決に関心の高い民間の財団などが中心となる。プログラムが目標とする成果を挙げた場合には、投資リターンを得られるが、成果を挙げられなかった場合には、リターンのみならず投資元本までも失う。ピーターボロ SIB では 17 の財団が投資家として参加した。また、後述するように米国の案件では財団以外のタイプの投資家、つまり社会改善事業に強い関心を持つものの、それ以上に十分な投資リターンの獲得を重視するコマーシャル・インベスターも参加している。

### (d) サービス・プロバイダー

事業契約者から委託を受け、プログラムに基づいて現場でのサービスを行う。サービスの内容が多岐に亘る場合には、それぞれの分野を専門とする複数のサービス・プロバイダーが起用されることが多い。ピーターボロ SIB のサービス業務全体は One Service と名付けられ、サービスは受刑者の出所後のみならず入所中から提供された。提供されるサービスには、住宅の手当て、身分証明書の取得、家族支援、健康管理（薬物使用阻止）、雇用支援、職業訓練などが含まれた。サービス・プロバイダーとしては、それぞれの業務を専門とする複数の業者が起用された。

### (e) ターゲット・グループ (Target Group)

サービス・プロバイダーからサービスを受ける権利を有する者たちからなる集団であり、トリートメント・グループ (Treatment Group) とも呼ばれる。それに対して、そのようなサービスの提供対象とならない者たちからなる集団をコンパリソン・グループ (Comparison Group) またはコンスタント・グループ (Constant Group) という。ピーターボロ SIB では、ターゲット・グループは判決を言い渡された当時の年齢が 18 歳以上の男性で、刑期が 12 か月未満であり、2010 年 9 月 9 日以降に出所した者と定められた。そして、同プログラムの成果は、ターゲット・グルー

プとコンパリソン・グループの出所後一定期間の再犯有罪率を比較することで評価される。尚、ターゲット・グループの構成員はサービスを受ける権利はあるが、その義務は必ずしもない。

### (f) 評価判定者

評価判定者は行政府や事業契約者・投資家から独立した中立の第 3 者の立場で、プログラムが所定の成果を挙げたか否かを評価し、行政府による支払いの有無と支払額を決定する。また、他の利害関係者から信頼され、万一利害関係者間で係争が生じた場合には、その仲裁の労を取ることも期待される。ピーターボロ SIB では、Qinetiq 社とレセスター大学 (University of Leicester) が評価判定者となった。

さて、図-2 で示された SIB の仕組みは典型例であるが、これ以外の仕組みも考えられる。例えば、小規模な案件などでは、サービス・プロバイダーが仲介者を介さずに行政府と直接 SIB 契約を結び、また資金調達も直接行うことも考えられる。

## (2) PFI との違い

SIB は行政府と民間との連携事業である PPP (Public - Private Partnership、官民パートナーシップ) の一種であると位置づけることができよう。代表的な PPP として PFI (Private Finance Initiative、民間資金を活用した社会資本整備) が知られているが、SIB は PFI と似て非なるものと言える。

両者の違いとしては、先ず対象事業の内容について、PFI では投資対象はモノであり、空港や水道事業などの施設やインフラの建設や運営・管理事業が多くみられるが、他方 SIB が対象とする事業は前述のように主に教育、社会福祉関係のサービスの提供であり、ヒトに対する投資である。また、既述のように SIB を活用して試みられるプログラムは新たに何かを創造するのではなく、既に発生している社会的問題の悪化防止、またはその発生を未然に防ぐことを目的として介入するものが多い。

更に両者の重要な相違点として、SIB では民間の投資家の取るリスクとリターンの関係が明確にされており、投資家への投資リターンは PbR によって決められる点が挙げられよう。例えば、ピーターボロ案件においては、刑務所出所者の 1 年以内の再犯・再入所の減少率について予め定められた目標を達成した場合には、

投資家は元本に加えて投資リターンも得るが、到達しない場合には元本までも失うこととなる。このようにプログラムに伴うリスクは民間の投資家が取るため、行政は税金を投入したプログラムが成果を挙げられず失敗し、納税者や政治家などから、その責任を問われるというリスクから解放される。

### 3. 欧米における SIB

#### (1) SIB の導入実績

##### (a) ピーターボロ SIB

前述のように、ピーターボロ SIB は 2010 年 9 月に発行された世界初の SIB であり、その発行目的は、同刑務所の受刑者に対して、入所中および出所後多方面から支援をし、彼らの社会復帰を促し、再犯によって有罪判決を受けることを防止するプログラムの資金調達であった。支援対象者は、判決を言い渡された当時の年齢が 18 歳以上の男性であり、刑期が 12 か月未満であり、2010 年 9 月 9 日以降に出所した者である。当初の計画では、出所者を出所時期によって約 1000 名からなる 3 つの集団 (cohort) に分け (合計 3000 名)、各集団について対応するコンパニオン・グループと再犯有罪率を比較するものとした。

このプログラムは短期の刑期を終えて出所した者に対する従来の保護観察制度に基づく法的な支援体制が不十分であり、その結果、出所者の 60%以上が 1 年以内に再入所しているという事態に対処するものであった。但し、社会復帰支援プログラムのサービスを受けることを出所者全員に強制するものではなく、希望者にのみ提供されるものとした。

##### (b) ライカー島 SIB (ニューヨーク市 SIB)

一方米国においても、2012 年夏にニューヨーク市のライカー島拘置所に収容されている若年入所者を対象とした道徳心回復療法 (Moral Reconnection Therapy) プログラムの資金調達を目的として、同国で最初の SIB が試みられた (以下「ライカー島 SIB」と表記する)。同留置所には 1 万人を超える未決刑囚と短期刑囚が収容されており、その運営にニューヨーク市は年間 10 億ドル以上の税金を投入している。ターゲット・グループは同留置所に収容されている約 3700 名以上の 16 歳から 18 歳までの若者たちである。統計によれば、彼らの 91%は黒人またはラテン系であり、またその 47%は留置所を出所後 1 年以内に再入所しており、年間の平均入所日数は 34 日間であった<sup>4</sup>。彼らの再入所

を減らし、留置所の運営コストを削減するために道徳心回復療法の導入が有効と判断され、そのために必要な費用が SIB によって民間の投資家から調達された。

その投資家については、ピーターボロ SIB の場合には、従来からのソーシャル・ファイナンスの担い手であった財団や慈善団体から構成されていたのに対して、ライカー島 SIB においては、米大手金融機関であるゴールドマン・サックス (以下「GS」と表記する) が 960 万ドルを商業ベースの取引として融資した。GS が手にする投資リターンは、ターゲット・グループが再犯で再入所した場合の収容日数の減少率によって段階的に決定される。ニューヨーク市が GS に支払う金額は最大で 1171 万 2 千ドル (収容日数が 20%以上減少した場合)、他方最少で 480 万ドルである (減少率が 8.5%以上 10%未満の場合)。また、減少率が 8.5%に達しない場合にはニューヨーク市からの支払いはない<sup>5</sup>。但し、民間財団のブルンバーグ・フィランソロピーが 720 万ドルの助成金を提供し、それを以って GS 融資に対する支払い保証としている。その結果、GS が実質的にとるリスクは最大 240 万ドルとなっている。

さて、全世界で 2014 年夏までに実現された SIB は 25 件あり、その国別内訳は英国で 15 件、米国で 4 件、オーストラリアで 2 件、カナダ、オランダ、ベルギー、ドイツの各国で 1 件と報告されており、それらによって調達された資金は 1 億ドルを超える。また発行目的は、若年失業者 (ニート) に対する就職支援が 13 件、子供に対する教育や養子縁組支援が 6 件、犯罪防止が 4 件、ホームレスやシングルマザー支援が 2 件である。特徴としては欧州では若年失業者支援、北米では犯罪防止が多い<sup>6</sup>。

さらに 100 件を超える SIB 導入計画が検討されており、そのなかには我が国をはじめ、ニュージーランド、イスラエル、南アフリカ、韓国、モザンビークなどの諸国が含まれる。尚、米国ではオバマ政権が SIB の研究開発予算として総額 4 億ドルを連邦議会に対して提案したが、議会は未だ承認していない。

#### (2) SIB 導入の背景と期待される効果

SIB の特徴は、① 予算獲得が困難である社会的問題の発生や悪化の予防・防止を目的としたプログラムのための資金調達を可能にすること、② PbR という成果主義が導入されていること、の 2 点に要約されるであろう。但し、欧米では PbR は決して新しい概念ではなく、長年サービス・プロバイダーに対して、提供さ

れたサービスのコストではなく、その成果に対して報酬が支払われてきた。しかしSIBについて注目すべき点は、そこに民間の投資資金を呼び込もうとする点にある。以上を踏まえてSIBが導入されるに至った背景とそれによって期待される効果について解説する。

#### (a) 財政難と歳出カット圧力

先ず行政府サイドの事情として、財政状況の悪化に伴う歳出の削減要請が挙げられる。例えば英国で2010年に発表された総括的な歳出削減計画によれば、2015年までに総額810億ポンドの歳出削減を目指している。歳出削減の対象は広範囲に及ぶが、そのなかでも特に予防的プログラムに予算が割け辛くなっている。これは既に問題が発生しており、喫急の対策が必要という訳ではないからである。しかし、病気を予防するためのコストの方が、病気に罹った後に掛かる治療費よりも遥かに安く済むように、社会的課題についても同様であることが多い。しかし、それを認識しつつも予算が獲得できないという問題を抱えていた。

更に、社会的課題には、その解決に相当の時間を要するものも多い。しかし、予算は年度ごとに立てられるため、着手から成果が現れるまでに数年以上に及ぶ社会改善プログラムの財源を安定的に確保することは容易ではなかった。

さて、近年行政府は社会サービス事業の一部をサービス・プロバイダーと呼ばれる民間の業者に委託するようになった。そして資金不足に悩む行政府はサービス・プロバイダーに対する報酬のすべてを前払いするのではなく、代わりにその一部を成果に応じて後で支払うというPbRと呼ばれる方法をしばしば用いた。しかし、サービス・プロバイダーの大部分は財務体質が脆弱で資金調達能力も低い小規模事業者であるため、PbRは彼らにとって大きな負担となっていた。それに対してSIBを導入することによって、民間の投資家がプログラムの着手時および当面の運用に必要な資金をサービス・プロバイダーに提供する。その恩恵を得てサービス・プロバイダーは資金繰りの負担から解放され、本業のサービス業務に専念できるようになる。

#### (b) 無駄な行政サービスの排除

行政サービス・プログラムに対する予算の配分は、しばしば過去からの慣習に従って行われてきたため、行政サービスの本来の目的の見直しや成果の評価が軽視・無視されることもあった。その結果、プログラム

のなかで存在意義を失ったものや成果を挙げていないものが見逃され、それが税金の無駄遣いに繋がった。その一方で、革新的なサービス・プログラムで、その成果が十分に見込めるものがあっても、その導入や拡大をするために必要な資金を行政府が供給する体系的な仕組みが確立されていないため、その実現に長期間を要するという問題も起こっていた。

社会の変化は激しく、社会が抱える課題も時代とともに変わっていく。そこでSIBを導入することによって、その変化により迅速、機動的に対応することができる。つまり、社会的ニーズの高いプログラムが選定され、サービスの成果が重視されるために、存在意義を失ったものや成果を挙げていないものは排除される。成果をあげられなかったプログラムは将来資金提供を受けられなくなるので、サービス・プロバイダーは成果をあげるために一層の努力を払うと期待される。

一方、未実施ではあるが有望なプログラムについては、SIBを活用して先ず小規模で試行し、期待通りの成果を確認した後で、迅速にサイズアップして本格的に展開することが出来る。また、試行段階から評価対象プログラムが成果をあげられるか否かが注目され、それを予測するために進捗状況に関心が集まり、成功する可能性の高いものと低いものの振り分けが早く行われるようになる。

#### (c) インパクト投資の広がり

インパクト投資 (Impact Investing) とは、経済的利益追求に加えて、社会や環境に対して計測可能な恩恵をもたらそうとする積極的な意図を以って為される投資である。つまり、それは経済的利益と社会的利益の両方の実現を目指す投資スタンスである。従来、社会や環境の改善を目指すプログラムに必要な民間の資金は主に私的財団からの助成金に頼ってきた。しかし、助成金は基本的に返済されることが期待できない資金である。それに対してインパクト投資では、投資が上手く行けば、元本に加えて金銭的なリターンが得られ、それを別のプログラムに再投資することができる。このインパクト投資のコンセプトは次第に私的財団の間で広まっていった。

さらに近年、財団とは異なるタイプのインパクト投資家も現れている。彼らは社会的課題の解決に高い関心を持つものの経済的利益追求を優先する投資家、つまり商業ベースで参加するコマーシャル・インベスターである。いくつかのプライベート・エクイティ・

ファンド (Private Equity Funds) やソーシャル・ベンチャー・キャピタル・ファンド (Social Venture Capital Funds) がその先駆けであり、彼らはプログラムのリスクに応じた投資リターンを要求することが多い。それに対して、財団は社会的課題の解決を優先する傾向が相対的に高く、その目的に資するプログラムであれば、多少リスクが高くとも投資し、また投資リターンについても必ずしもリスクに応じた市場レベルまでを求めるわけではない。

SIB の主な投資家は依然として財団型であるが、より多くの資金を集めるために、コマーシャル・インベスターの参加を促す工夫も試みられている。例えば、投資機会を優先と劣後の 2 つのトランシェに分けて、リスクが低く、市場が求める以上のリターンが得られる優先部分をコマーシャル・インベスターに割り当て、他方リスクが高くリターンが低い劣後部分を、助成金を提供する用意のある財団型の投資家に割り当てる手法も考えられる。また、ライカー島 SIB のように、財団型投資家 (ブルンバーグ・フィランソロピー) が支払い保証を付することによって、コマーシャル・インベスター (GS) からの資金を引き出すという方法もある。

#### 4. SIB 対象プログラム

##### (1) SIB に適したプログラムの条件

すべての社会改善プログラムの資金調達に SIB が適しているわけではない。ここでは、どのようなプログラムが SIB に相応しいか、について検討する。大雑把な解答としては、「差し迫った社会問題の発生や悪化を予防・防止することによって大きな社会的便益をもたらす、成功した場合にはコストをカバーするのに十分な歳出の削減を実現できるプログラム」ということになろうが、2010 年 11 月に発表され 2011 年 3 月に改訂された英ヤング財団のレポート<sup>7</sup>では、さらに詳しく掘り下げて、その選定基準として以下の 7 点を挙げている<sup>8</sup>。

- ① 社会的問題の発生を実際に防止するためのプログラムであるものの、それを実施するために必要な資金の手当てがつかないこと
- ② 特に介入の必要性の高い分野でプログラムが実施され、それによって社会福祉が改善され、好ましくない結果が防止・改善されること
- ③ プログラムがもたらす効果 (efficacy) や影響 (impact) が証明され、投資家にプログラムが成

- 功する確率が高いと思わせることができること
- ④ プログラムによって十分な数の人々が恩恵を受け、その影響が確かに計測できること
- ⑤ 特定の行政府が、他者のとった行為によって (歳出を) 節約できる、またはコストを削減できること。その節約は必ずしも現金で還元されるものに限定されない。
- ⑥ 行政府が節約できた金額が、プログラム実施コストとすべての関連業務コストの合計額に比べて著しく大きいこと
- ⑦ 行政府のポリシーとして、SIB を用いることを切望している、または少なくとも容認していること

以下に上記の 7 項目を補足し、私見を交えて解説する。

##### (a) 社会的問題の防止と社会的便益の実現

ヤング財団レポートでは SIB に相応しいプログラムとして、先ず社会的問題の防止する目的であること、介入の必要性の高い分野であり、介入によって改善がもたらされる可能性がありながら、資金の手当てがつかないこと、を挙げている (①と②)。

現在まで SIB を用いて資金調達した、または計画されているプログラムは、前述の刑務所出所者の社会復帰支援の他に以下のような例があり、その大部分が福祉、教育、医療の分野において社会的便益 (social benefits) をもたらすものである。

- ① 低所得家庭の子供 (3~4 歳児) 向けに義務教育就学前の導入教育を行い、将来のドロップアウトや非行の減少を図る
- ② ニートやレイオフされた労働者に対して職業訓練などの就職支援を行い、失業者の減少を図る
- ③ 慢性病患者に対して、インターネットを用いた在宅診療を促進することによって再入院率を下げ医療コストの削減を図る

社会改善プログラムの効果はさまざまな形で波及する。例えば、刑務所の出所者向け社会復帰支援プログラムが成功すれば、それは再犯率の低下につながるだけでなく、彼らが仕事に就いて所得税を納税すれば税収は増えるであろうし、また地域犯罪が減り、その地域のイメージが改善すれば、企業が進出し人口が増加し、それがまた税収増につながる。更に金銭的には測れないものではあるが、出所者が一人前の社会人として再スタートすることによって、本人、家族、友人が得ることができる幸福感も無視できない。そして自分を幸

福と感じる人が増えれば、それは社会全体の安定と繁栄につながるであろう。しかし、これらの波及的社会的便益は数値化が難しく、再犯率の低下のように SIB 投資家への支払いの可否を判定する指標とするには不向きとされる。

### (b) 高い成功確率

次に、ヤング財団レポートでは、プログラムの成功確率が高く、その効果と影響力が証明され、それが十分な数の人々に恩恵を与えるということが確かに計測できることが必要であるとしている（上記③と④）。

ピーターボロ SIB を例にとれば、複数の専門サービス・プロバイダーが提供する様々なサービスが成果を挙げ、それが実際に再犯有罪件数の減少となって現れると信じるに足る過去の実績・経験・スキルがあることが認められた。もしそのような実績などがなければ、先ず小規模で試行し、その成果が確認された後でサイズアップして SIB に適用するという方法が検討されよう。

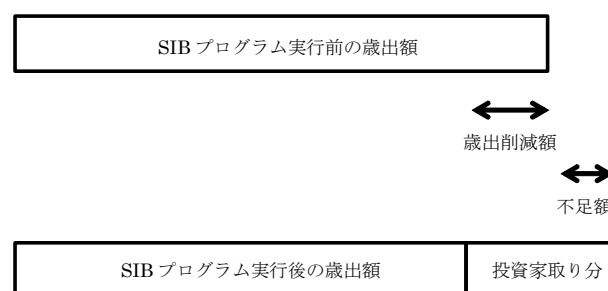
但し、社会的課題を解決・予防するための行政サービスやプログラムには多様性に富み、それが成功する確率も様々である。一般に特定の地域で成果を挙げたことが既に確認されているプログラムについては、それを同地域でスケールアップして行う場合や他の地域で行う場合には、その成功率は、成果が未確認のプログラムに比べて高くなると推測される。しかし、それは必ずしも成功を保証するものではなく、スケールアップすることによって新たに加わる要素や、地域が変わることによって生じる環境などの違いによって不成功に終わることもあり得る。

### (c) 十分な歳出の削減

最後にヤング財団レポートでは、SIB プログラムが成功した場合に、それによってプログラム実行コストとすべての関連業務コストの合計額に比べて著しく大きい歳出の削減が実現され（前出図-1 を参照）、行政府がその一部を SIB 投資家に支払う用意があることを挙げている（⑤、⑥、⑦）。つまり費用対効果の高いプログラムであることが求められ、ピーターボロ案件など出所者の社会復帰支援プログラムに SIB が用いられるのは、欧米では裁判費用や刑務所関連の歳出が多額であり<sup>9</sup>、再犯者を減らすことによって削減できる歳出額が大きいことが SIB 採用の理由として挙げられている。

但しここで注意すべきは、プログラムの成功が必ずしも十分な歳出削減に直結するとは限らないという点である。プログラムが成功しても、それによってもたらされた歳出削減額が不十分な場合もある（図-3「SIB 負の採算図」を参照）。それでも行政府は約束どおり SIB 投資家に約束した金額を支払わなければならない。つまり、プログラムが成功するか否かのリスクは投資家が取るが、成功した場合に、それが十分な歳出削減をもたらすか否かのリスクは行政府が取るのである。

図-3 SIB 負の採算図



ピーターボロ SIB の場合、投資家への支払いを決める基準はターゲット・グループのコンパリゾン・グループに対する再犯有罪件数の減少率としているが、それと歳出の削減率は必ずしも比 1 対 1 で結びつかない。再犯有罪件数が例えば 10% 減少したからといって、それに関連する歳出も同様に 10% 減少するとは限らない。なぜならば歳出のなかには変動費のみならず固定費も含まれるからである。その結果、例えば再犯有罪件数が多少減少しても、それが固定費の減少に繋がらなければ、歳出はさほど減少しないことがある。ところが、再犯有罪件数が或る閾値（いきち）を越えて減少すると、それが固定費の減少をもたらさず、歳出が劇的に減少することがある<sup>10</sup>。その閾値を見つけ出し、歳出の削減額を算出する作業は裁判費用や刑務所の運営コストなどに関する実際のデータを有する行政府でなければできない。この作業は投資家から見ればブラックボックスである。したがって、投資家にとって再犯有罪件数の減少が、どれほどの歳出削減をもたらすかというリスクは取りづらく、それは行政府が取らざるを得ない。

### (d) 失敗時の限定された悪影響

これはヤング財団レポートに含まれない点であるが、私見として SIB が PbR という成果主義を採るために



考慮すべき条件であると考え。PbR は投資家に対する投資リターンについて厳格に適用されるが、サービス・プロバイダーに対する報酬に関しては必ずしも厳格に適用されるとは限らない。目標とした成果を挙げられなくとも一定の報酬が支払われる場合も多いであろう。しかし、SIB プログラムがスタートして相当時間が経過したときに、その前途について、目標とする成果の達成は無理とする悲観的な見通しをサービス・プロバイダーなどの関係者が持ち始めた場合に、彼らが果たして最後までモラルを維持できるかが懸念される。彼らのモラルが低下した場合には、それがターゲット・グループに対するサービスの質低下につながることもあり得る。したがって、行政サービスの中核となるコア・プログラムに SIB を導入することはリスクが高い。何故なら、もしコア・プログラムで失敗すれば、それに関連する他の行政サービスにも支障をきたす可能性があるからである。これが、SIB の導入は、あくまでも社会問題の予防措置的プログラムに限定すべしとする意見の根拠である。

## (2) 成果の評価方法

(a) ターゲット・グループとコンパリゾン・グループ SIB プログラムの成果を評価する際の一般的な方法は、プログラムの対象となった者からなるターゲット・グループとコンパリゾン・グループの成果を比較する。ピーターボロ SIB を例に取れば、そのターゲット・グループは、この SIB を用いた試行プログラムが導入された 2010 年 9 月 9 日以降に刑務所を出所した者たちから構成される。このターゲット・グループを出所時期順に第 1 集団、第 2 集団、第 3 集団に分けて評価する。出所者が約 1000 名集まったところで 1 つの集団の形成完了とするが、集団形成に要する時間は最長 24 か月と定められた。結果的には、第 1 集団は 2010 年 9 月から 12 年 6 月まで、第 2 集団は 2012 年 7 月から 14 年 5 月まで、第 3 集団は 2014 年 6 月以降の出所者から構成されることとなった。

ここで注目すべきは、ターゲット・グループの構成員として、社会復帰支援プログラムのサービスを実際に受けた者に限定せず、ピーターボロ刑務所の出所者全員としている点である。もし、サービスを受けた者に対象者を限定すれば、サービス・プロバイダーが更生の可能性が高く、再犯の可能性の低い者を選好みするかもしれないと考えられるからである。その結果、更生の可能性が低く、再犯の可能性が高い者がターゲ

ット・グループに含まれないことになる。しかし彼らが将来にサービスを受けるべき対象者であり、彼らを評価対象から除外することは、プログラムの本来の目的から外れることとなる。

一方、コンパリゾン・グループの構成員は、ピーターボロ以外の英国刑務所から同時時期に釈放された刑期が 12 ヶ月未満の全出所者の中から、Propensity Score Matching と呼ばれる統計学的手法を用いてターゲット・グループ構成員と共通性が多いと推定できる者が選出された。この方法は再犯有罪の減少が SIB プログラムの効果以外の要因や集団の構成員の属性の違いによってもたらされる可能性を極力排除するために取られた。

## (b) 成果指標

全英警察コンピューターのデータベースから、ターゲット・グループの各集団について出所者が出所後 12 ヶ月間以内に再犯し、18 ヶ月以内に法廷で有罪判決を受けた回数（再犯有罪件数）を引き出し、その平均値を算出する。次にそれをコンパリゾン・グループの対応する集団の平均値と比較する。そしてターゲット・グループの 3 つの集団各々について、その再犯有罪率が対応するコンパリゾン・グループの集団から得られた基準値よりも 10%以上減少している場合に成果報酬が投資家に支払われる。ターゲット・グループには集団が 3 つあるため、この目標が達成されるチャンスは 3 回ある。

しかし、いずれの集団についても上記の 10%減少の目標が達成できない場合には、最後の集団の評価が終わったところで、改めて 3 つ集団すべてをまとめて評価する。そしてターゲット・グループの 3 集団全体で、その再犯有罪率がコンパリゾン・グループから得られた基準値よりも 7.5%以上減少している場合にも投資家に成果報酬が支払われる。

ここで成果を評価するのは、再犯有罪者数ではなく、再犯有罪件数である。件数を用いているのは、一人で何回も再犯し有罪判決を受ける者が多くいるからである。そしてプログラムがターゲットとしているのは、将来にそのような再犯を重ねる者たちであり、人数ではなく件数を評価指標として規定することによって、サービス・プロバイダーが一度再犯し有罪判決を受けた者に対してもサービスを継続することを促している。このように評価指標はプログラムの意図を正確に反映したものでなければならない。

但し、評価方法については 2014 年 4 月に変更が発表され、第 3 集団を成果の評価対象から除外することが当事者間で合意された。これは英国すべての刑務所からの出所者全員を対象として **Transforming Rehabilitation** という矯正プログラムが 2014 年末から導入されることになり、「コンパリソン・グループはそのようなプログラムを受けない者から成る」という想定が成立しなくなるからである。したがって、第 1 または第 2 集団のいずれかがコンパリソン・グループに比べて再犯有罪率が 10%以上減少している、または両集団を合わせて 7.5%以上減少しているかが新しい評価基準となった。

さて、2014 年 8 月に第 1 集団の成果が発表されたが、再犯減少率は 8.4%にとどまり、目標の 10%には達せず、投資家への支払いはなかった。したがって、今後は第 2 集団の再犯有罪率が 10%以上減少、または第 1 集団と第 2 集団の合計で 7.5%以上減少したことが判明した場合に支払われることとなる。

### (3) 成果評価に関わる注意点

#### (a) 外部要因の影響

SIB プログラムとは無関係の外部要因の影響を受けて、成果の正確な評価が困難になることがある。例えば、ある地域でニートやレイオフされた労働者の就職・再就職の支援サービスを行い、その成果を同地域の過去の失業率で評価するとする。しかし、失業率は支援サービスの成果以外の要因によっても左右される。例えば、好景気になれば、それだけで求人が増え失業率は低下し、逆に不景気になれば自然に失業率は上昇する。特に、2008 年の金融危機などのように経済状況が劇的に変化した場合などには、プログラムによる成果とそれ以外の外部要因の見分けが更に難しくなる。この問題の解決策としては、コンパリソン・グループを同時期に選ぶという方法が考えられる。しかし、その場合にターゲット・グループとコンパリソン・グループが競合関係にあるとき、前者の利益が後者の不利益に繋がる可能性がある。例えば限定された労働市場において、失業を減らし雇用を促進する SIB プログラムを実施した場合には、プログラムの対象となったターゲット・グループの雇用が増えれば、そのしわ寄せがコンパリソン・グループに及び、彼らの雇用機会が減少する結果となるかもしれない。

#### (b) 着手から成果の評価までの期間

現在まで発行された SIB の多くについては、プログラムの着手から成果の評価までの期間が 3 年程度であるが、それが長くなるとプログラムの成果が見分けにくくなる。例えば、プログラムが「低所得家庭の 3~4 歳幼児向けに義務教育就学前の導入教育を行い、将来のドロップアウトや非行の減少を図る」というものである場合に、その実施時期から評価時（たとえば高校生になった時）までには長期間が経過しており、幼児期プログラムの効果が高校生になるまで持続するとは言い切れない。

#### (c) 他のプログラムの影響

SIB プログラムによってサービスを受ける者が、他の社会サービスをも受けている場合に、その成果を評価する際に、どこまでが SIB プログラムによるものと判定するか、という問題である。例えば、刑務所の出所者が社会復帰支援のサービスを受けると同時に、一般の低所得者向け生活支援サービスの受給者にもなるという場合に起こり得る。また、社会福祉サービスにはさまざまなものがあり、中央政府によって全国民を対象としたものと各地方で行われているものが混在しており、それぞれの成果を見分けることも容易ではない。

## 5. SIB を導入する際の検討課題

財政難と歳出の削減要請は欧米に限ったものではなく、我が国も同様の問題を抱えている。むしろ、財政赤字の対 GNP 比や少子高齢化の進行度をみると、我が国の方がさらに深刻な事態に陥っているのではないかと憂慮される。したがって SIB、またはそれが内包する PbR というコンセプトがその解決策、そのヒントになることを期待したい。

さて、最終章のテーマとして、SIB に纏わる諸課題について、そのなかで特に重要と思われるものを取り上げる。これらは将来我が国で SIB を初めて導入する際にも検討すべき点になると考えられる。

#### (1) 全損リスク

SIB プログラムが目標とする成果を挙げられなかった場合には、投資家は投資収益を得られないだけでなく、投資元本すら失うこととなる。つまり、「勝ち」か「負け」のいずれかであり、「引き分け」や「やや勝ち」、または「やや負け」などがないトラスティックな結果のみとなる。また、これに付随する問題として、投資家に支払いをするか否かを中立な立場の評価判定者が

決定する訳であるが、その判定結果が投資家に突然告げられるケースが多いと考えられる点が挙げられる。つまり投資家は途中経過を知らされずに、突然結果を告げられるとすれば、もし不払いと言う判定が出た場合の対応も事前に充分考えておく必要も生じる。このように投資結果の「見える化」が低ければ、投資家は SIB 投資のリスクを一層大きいと感じるであろう。

勝ちか負けしかないという問題に対処するために、投資家は先ず複数の SIB に分散投資して、SIB ポートフォリオを構築しようとすると考えられる。そして SIB ポートフォリオのリターンは、そこに含まれるプログラムの成功率と成功したプログラムのリターンによって決定される。プログラムの成功率が高ければ、成功したプログラムの SIB にさほど高い利回りは要求されないであろう。しかしプログラムの成功率が低ければ、成功したプログラムの SIB には高い利回りが要求されるであろう。

成功確率と SIB ポートフォリオ利回りの関係を説明する単純な例として、SIB 投資家が異なる 3 銘柄の 3 年満期の SIB に投資資金を 3 等分して投資したとする。この SIB 投資全体の成功率が 3 分の 2 であると仮定し、投資家が SIB ポートフォリオに要求する利回りが年率複利で 5% とすると、それを実現するには結果的に成功した 2 つのプログラムの SIB の利回りはどのくらい必要であるかについて試算してみる。

投資資金を 300 とし、100 ずつ 3 つの SIB に投資するとする。投資家が要求する利回りは 5% であるから、3 年後には当初の 300 が約 347 ( $300 \times 1.05^3$ ) に増えていることが要求される。しかし 3 つプログラムのうちの 1 つが失敗すると仮定されているので (成功率 3 分の 2)、失敗したプログラムの SIB 全損となり、投資による収益はおろか元本すら回収できなくなる。その結果、成功した 2 つのプログラムの SIB に求められる利回りを  $r$  とすると、失敗したプログラムの SIB に投資した 100 は「死に金」となるので、実際に収益を生むために有効に使われた資金は 200 であったため、 $200 \times (1+r)^3 = 347$  とならなければならない。この等式から  $r$  を解くと、その値は約 20% となる。つまり、投資家がポートフォリオに求める 5% という利回りはさほど高いものではないが、失敗したプログラムの SIB は全損となるため、他の 2 つのプログラムの SIB に求められる利回りは、このように非常に高くなるのであ

る。

この問題の対処法としては、何よりも成功率が高いと予測されるプログラムを選別する必要がある。そのためには、新しいプログラムについては先ず小規模で試行し、成功したもののみを SIB を用いてスケールアップするという方法が考えられる。そして、このパイロット・プログラムを試行するのに必要なリスク・マネーを行政が提供できない場合には、利益追求よりも社会的課題の解決を優先する財団型投資家から提供されることを期待することとなる。

また、別の方法として、投資家への支払いをすべて成果だけで評価するのではなく、それ以外の要素も含めることによって、支払額のばらつきを抑えることも考えられる。これについては次項で検討したい。

## (2) 成果主義の功罪

前述したように、欧米においては、プログラムの成果を評価したあとで報酬を支払うという PbR は決して新しい概念ではなく、政府機関は長年サービス・プロバイダーに対して、そのような方法をとってきた<sup>11</sup>。それに対して、SIB を導入することによって、民間の投資家がサービス・プロバイダーにサービス着手時に当面必要な資金を提供するため、PbR のリスクはサービス・プロバイダーから投資家に移転する。しかし、目標とする成果を達成できるか否かの鍵は、現場で実際にターゲット・グループにサービスを提供するサービス・プロバイダーが握っている。したがって、投資家、そしてサービス・プロバイダーを選定した事業契約者は当然今まで以上にプログラムの進捗状況に強い関心を示し、サービス・プロバイダーを一層厳しく監視・監督することになるであろう。従来、寄付金や助成金などの資金を比較的緩やかな環境下で使っていたサービス・プロバイダーにとって、SIB がもたらす PbR はプレッシャーと感じるであろうし、なかには SIB 案件への参加を躊躇、または辞退する者も現れるかもしれない。

また、SIB を用いたサービス・プログラムが優れた成果を挙げた場合に、それと類似のプログラムを行政が直接行っており、それがさほどの成果を挙げていないこともあり得る。その場合には成果を挙げている SIB プログラムと比較されて、行政が非難されるかも知れない。このように PbR を採る SIB を導入することは、行政サービスの世界に競争原理を持ち込むことに繋がり、それは従来競争を避けてきた人々にとつ

て、それは脅威と映るであろう。しかし、行政サービス全体の効率化向上を図ることが、現在の財政状況下において喫急の課題であり、SIBの導入がその起爆剤になることが期待される。

しかしながら PbR に表象される成果主義の効用を認めつつも、欧米においてすらサービス・プロバイダーの評価において過度の成果主義を持ち込むことは必ずしも最善の結果を生まない、とする見解もある<sup>12</sup>。行政府との間で100%の成果主義に基づくSIB契約が締結されれば、事業契約者や投資家は従来にも増してサービス・プロバイダーに対して成果を挙げることを要求するであろう。しかし成果はサービス・プロバイダーの力の及ばない不可抗力によっても影響される。そしてサービス・プロバイダーの努力も虚しく、目標とする成果をあげられない場合がある。そのときにサービス・プロバイダーをどのように評価するかが問題となる。また、前述したように、プログラムの完了前に目標とする成果の達成が難しいという見通しを事業契約者やサービス・プロバイダーが持った時にモラルを失い、その後サービスの手抜きが行われるかもしれない。一般の営利企業においてさえも100%の成果主義的定量評価が上手く機能しない場合が多く、むしろある程度の定性評価を交えることによって従業員のモラルを維持することができると思われる。

更に、社会改善プログラムの世界に過度の成果主義が持ち込まれ競争が激化すれば、慈善精神が消滅し代わりに商業主義が蔓延するようになる恐れがある。ターゲット・グループの人々が本当に求めるサービスであっても、それがPbR評価に直接結びつかない場合には、軽視され、無視されるかもしれない。最悪の場合には、成果の偽装が行われることもあり得る。そして事業契約者や投資家の厳しい成果達成要求に要領よく応えられる者やリスク対応力のある大手の業者が生き残り、ターゲット・グループの人々に誠意を以って対応することを最優先する慈善精神にあふれた者が駆逐されるという事態も考えられる。

この問題の対処としては、最後に現れる成果だけではなく、それに至るまでに提供されたサービスの質と量も評価に含めるという方法が考えられる。さらにそれを確認するためにサービスの提供を受けたターゲット・グループの構成員による評価も考慮することもあり得よう。この方法を採用することによって、サービス・プロバイダーの努力も、ある程度織り込まれることとなるだろう。

### (3) 行政サイドの対応

欧米において行政府がSIBプログラムをキックオフし、それを主導している。例えば、ピーターボロSIBでは英国法務省、ライカー島SIBではニューヨーク市がそれに該当する。SIBプログラムを成功させるためには、行政府、事業契約者（金融仲介者）、投資家、サービス・プロバイダーなどの利害関係者が緊密に協力する必要があるが、そのなかでも特に行政府の熱意に満ちた積極的な対応が不可欠である。したがって、SIBを導入する際には、行政府がその仕組みをよく理解し、その必要性を強く認識し、本気で取り組むことが先ず求められる。

次にテクニカルな検討事項として、事業契約者とサービス・プロバイダーの選定をどのようにして行うかがある。行政府が取引業者を選定する場合には、随意契約と競争入札の2通りの方法がある。欧米では、一般に新規のプログラムについては競争入札で業者を選び、それを翌年更新する場合には、既存の業者に大きな問題がなければ、競争入札をせずに再雇用することが多い。それは毎年競争入札をしては高コストになるからであろう。それに対してSIBプログラムについては、行政府からの支払いがあるかないかは最終的にPbRによって決定されるため、定額の支払いが確定している通常のプログラムと同様の方法を採る必要性は必ずしもないと考えられる。

順序としては、先ず行政府が事業契約者を選定し、次に事業契約者がサービス・プロバイダーを選定する。欧米では行政府が事業契約者を選定する場合には、先ず候補となる事業者の情報提供依頼書(RFI, Request for Information)、次いで提案依頼書(RFP, Request for Proposal)を送り、その返答をみて随意契約することが多い。一方、サービス・プロバイダーの選定に当たっては、事業契約者が上記と同様のプロセスを経て競争入札を行って決定することが多い。行政府が事業契約者を選定する場合には、コスト面よりも他の利害関係者との交渉力およびリーダーシップ、プログラム管理能力や成果評価能力の高さを重視し、それらに優れた業者と随意契約の方が好ましいと考えられる。

さて、SIBによる社会改善プログラムは着手から成果の評価までに数年(3年から5年程度)を要するものが多い。一方、予算計画案は毎年策定されるものであり、現在の予算策定体制でSIB導入に対応できるかが問題となる。具体的には、①数年先になる成果の評

価に合わせて今年度予算で計上できるか、②成果の達成程度に応じて SIB 投資家への支払額が可変する場合、計上する予算額はどのように決めるのか、③成果が認められず支払いがなかった場合に生じる未消化予算をどのように処理するのか、などが検討すべき課題となる。

#### (4) SIB の採算

欧米では SIB プログラムの多くは、若年層の就職支援、犯罪防止、低所得者家庭の幼児教育支援、などを目的としたものが多い。これらに共通する点は、費用対効果が高いことである。特に犯罪防止は、欧米では裁判費用や刑務所の維持管理費が高く、SIB プログラムが成功した場合に節減できる歳出額は大きい。しかし我が国において犯罪は未だ欧米ほどには大きな社会的問題になってはいない。むしろ差し迫った問題としては生活保護受給者及びその予備軍の増加が挙げられる。2014年10月時点で受給者は約217万人、生活保護費は3兆8431億円(平成26年度予算)に達した。また、ワーキングプアと呼ばれる年収が200万円以下の予備軍は約1,070万人に達している。このような受給者やその予備軍に対する就職支援やキャリアアップ支援プログラムへの SIB 導入が試みられることを期待したいが、それを行政のどのレベル(国、都道府県、市町村など)で行うかが検討課題となる。SIB プログラムの固定費が大きいと、費用対効果を高めるには大きなスケールが有利である。しかし、スケールが市町村から都道府県へと大きくなるにつれてプログラムの設計やその開始後の運用管理も難しくなる。

採算的に見合う SIB プログラムの最少スケールについては、欧米では一般に1500万ドルから2000万ドルとみられている<sup>13</sup>。しかし、既に試行済みのプログラムや仕組みがシンプルで、低コストで運用ができるプログラムについては、それより小さなスケールでも可能であろう。また SIB プログラムが広く普及し、そのストラクチャーとそれに関連する利害関係者間の契約書式の定型化が進めば、それがコストダウンに繋がるであろう。

さて、SIB の採算エコノミクスについては、前出の図-1「SIB の採算図」が示すように、本来は歳出の削減額を投資家と行政が分け合う形となる。しかし、欧米でも、これが成り立つプログラムは数少ないと指摘されている<sup>14</sup>。つまり、前出図-3「SIB 負の採算図」が示すように、歳出の削減額よりも投資家の取り分が

大きくなることもある。その場合には行政の取り分はマイナスの値をとる。つまり歳出削減額の不足分を行政が埋め合わせることとなる。しかし、たとえそのような負の採算計算になることが予想される場合であっても、それが真に社会にとって必要なプログラムであれば、是非実行すべきであるとする意見もある<sup>15</sup>。このように赤字採算が予測される場合には、行政は何を主目的として SIB プログラムを検討しているのかを改めて自問し、確認する必要がある。それは社会的便益の実現か、それとも歳出の削減か、の選択となる。もし、行政が前者を選択するのであれば、歳出の十分な削減が見込めなくても、プログラムの失敗リスクを投資家に転嫁できるというだけでも SIB を実行するに十分な理由となる。

最後のトピックとして、SIB によって資金調達する場合と行政が直接借入または債券発行によって資金を調達する場合のコストを比較する。一般に投資家はリスクに応じたリターンを要求するが、SIB の場合には彼らは二重のリスクを負うこととなる。一つはプログラムが失敗するかもしれないというリスクであり、もう一つはプログラムが成功しても、行政が約束した支払いをしてくれないかもしれないというリスクである。また、これら2つのリスクを比べれば、SIB プログラムの失敗リスクの方が行政の破綻リスクよりも高いとみる投資家が多いであろう。更に SIB の仕組みが複雑なこともあり、その発行コストも高くなる。以上を整理すれば、行政が直接資金調達した場合のコストに比べて、SIB の場合には投資家はプログラムの失敗リスクに応じた利回りを追加で求め、さらにそれに発行コストの割り増し分も上乗せされるので、採算的には行政の直接資金調達に比べて相当に割高となる。

さて、資金調達を行政が直接した場合と SIB を用いた場合に削減できた歳出の削減額が共に同額と仮定するならば、上記のすべてを含んだ調達コストの差が行政の取り分の減少となって表れる。言い換えれば、行政がプログラムに必要な資金を直接調達し、プログラムの失敗リスクを自ら取るならば、その対価として、自らの取り分を増やすことができると言える。プログラムの失敗リスクについては、通常は行政の方が投資家よりもそのリスクをより正確に知る立場にあるため、投資家よりも低いリスク・プレミアムでそれを受け入れるかも知れない。この見方に立てば、行政にとってプログラムの失敗リスクについて、高いリ

スク・プレミアムを払わされる SIB による資金調達に相当にオポチュニティーコストが高いと映るであろう。しかし、両者の調達コスト差はプログラムの実行コストを含めた全体額に比べれば限られた程度のものである。したがって、負債を増やしたくない、またはプログラムが失敗した場合の納税者に対する説明責任を負いたくない、などと切に行政が考えるのであれば、調達コストが割高であることだけで、SIB を否定する理由とすべきではないであろう。

<sup>1</sup> 事業契約者は、営利企業の場合もあり、また NPO の場合もある。

<sup>2</sup> Special Purpose Vehicle の略称であり、特定の目的（この場合には SIB 発行による資金調達）のために設立される法人であり、形態としては、パートナーシップ、会社、信託、組合などが考えられる。

<sup>3</sup> Rudd p.ES-4

<sup>4</sup> Rudd p.13

<sup>5</sup> ライカー島 SIB では、4 年間でターゲット・グループの約 75% に相当する 9,240 人以上に対して道徳心回復療法サービスを提供することを支払いの条件としている。達成されない場合には未達成率に応じて成果報酬が減額される。

<sup>6</sup> Social Finance p.3

<sup>7</sup> Mulgan 他共著 Social Impact Investment: the challenge and opportunity of Social Impact Bond

<sup>8</sup> Mulgan p.21

<sup>9</sup> 一例として米国ニューヨーク市にあるライカー島留置所の場合、収容者 1 名あたりの年間コストは約 16 万ドルに達するとみられる。

<sup>10</sup> ライカー島 SIB の場合、収容者 1 名当たりのコスト削減額は、収容者の減少数が 100 名未満であれば 4,600 ドルにとどまるが、100 名を超えると一挙に 28,000 ドルになる (Rudd p.15)。

<sup>11</sup> Rudd p.5

<sup>12</sup> Liebman p.16

<sup>13</sup> Azemati p.26

<sup>14</sup> Azemati p.26

<sup>15</sup> Rudd p.53

#### 参考文献

Liebman J. B. (February 2011). *Social Impact Bonds – “A promising new financing model to accelerate social innovation and improve government performance”*  
(<http://hkssiblab.files.wordpress.com/2012/11/ameri>

[an-progress-report-social-impact-bonds-feb-2011.pdf](http://hkssiblab.files.wordpress.com/2012/11/ameri)  
)

Azemati H., Belinsky M., Gillette R., Liebman J., Sellman A., Wyse A. of John F. Kennedy School of Government, Harvard University, “*Social Impact Bonds : Lessons Learned So Far*”

(<http://hkssiblab.files.wordpress.com/2012/11/social-impact-bonds-lessons-learned.pdf>)

Rudd T., Nicoletti E., Misner K., Bonsu J. of MDRC (December 2013), “*Financing Promising Evidence-Based Programs*”

([http://www.mdrc.org/sites/default/files/Financing\\_Promising\\_evidence\\_Based\\_Programs\\_FR.pdf](http://www.mdrc.org/sites/default/files/Financing_Promising_evidence_Based_Programs_FR.pdf))

Mulgan G., Reeder N., Aylott M., Bo'sher L. of The Young Foundation (Published in November 2010, Revised in March 2011). “*Social Impact Investment: the challenge and opportunity of Social Impact Bond*”

(<http://youngfoundation.org/publications/Social-Impact-Investment-The-opportunity-and-challenge-of-Social-Impact-Bonds-March-2011.pdf>)

Disley E., Rubin J., Scraggs E., Burrowes N., Culley D., (May 2011), “*Lessons learned from the planning and early implementation of the Social Impact Bond at HMP Peterborough*”, RAND Europe Research Series 5/11

([http://www.rand.org/content/dam/rands/pubs/technical-report/2011/RAND\\_TR1166.pdf](http://www.rand.org/content/dam/rands/pubs/technical-report/2011/RAND_TR1166.pdf))

Social Finance (August 2014), “*The Global Social Impact Bond Market*”

(<http://www.socialfinance.org.uk/wp-content/upload/2014/08/Social-Impact-Bonds-Snapshot-2014.pdf>)

Social Finance (7 August 2014), “*Peterborough Social Impact Bond Reduces Reoffending by 8.4%: Investors on Course for Payment in 2016*”

(<http://www.socialfinance.org.uk/peterborough-social-impact-bond-reduces-reoffending-by-8-4-investors-on-course-for-payment-in-2016/>)