

## 英国の社会的企業による株式公募 ーベンコムスとコミュニティ・シェアーズー

今井 良広（兵庫県）

金川 幸司（静岡県立大学）

本論文は、英国の社会的企業の一形態であるコミュニティ益増進組合（ベンコムス）とその株式公募（資金調達）スキームであるコミュニティ・シェアーズの実態を明らかにしようとするものである。3つの事例を取り上げ、株式公募までのプロセスや組織構造・運営、株式公募の状況について検証し、ベンコムスの特徴とコミュニティ・シェアーズの意義と役割について論考している。

その結果からは、ベンコムスが多様性、流動性に富んだ水平的なネットワーク組織であること、専門的サービスの提供をめざす企業体であるが、その活動の多くをボランティア（メンバー）に負っていることが判明した。そのさらなる発展に向けては、多様性や専門性の源泉であり、人材プールであるメンバーの裾野拡大が重要であることも分かった。こうしたベンコムスの特徴が、他の法人形態の社会的企業やチャリティにも該当するかどうかの検証が、今後の研究課題となる。

コミュニティ・シェアーズに関しては、資金調達コストが低いうえに、安定的な資金運用が可能である点などが普及につながっている。手続きの標準化や総合的な支援パッケージの存在も普及を後押ししている。他方、コミュニティ・シェアーズは、人的資本の蓄積やソーシャル・キャピタルの醸成、ベンコムスの信頼性向上など非金銭的価値の創出という面でも有益である。

コミュニティにとって、コミュニティ・シェアーズがエンパワメントの機会創出、遊休資産の有効活用、地域アイデンティティの形成、新しいネットワークの構築、経済活性化等の面で有意義であることも明らかになった。しかし、コミュニティ・シェアーズがキャパシティに欠ける貧困地域で適用可能かどうかについては疑義が呈されており、その点も今後の研究課題となる。

キーワード：社会的企業、コミュニティ益増進組合、ベンコムス、コミュニティ・シェアーズ、株式公募、エンパワメント

### 1. はじめに

人口減少、高齢化が進むなか、地域社会では、地域活性化、生活サービスの担い手として社会的企業（コミュニティ・ビジネス）の存在が重要になりつつある。

しかし現状をみると、社会的企業の多くは、事業収入だけでは存立が難しく、補助金等公的助成に頼らざるを得ない状況にある。今後、事業を継続的に行っていくためには、寄付、投資、貸付と、

多様な資金の活用が不可欠になっている。

ところで、近年の社会的投資の状況をみると、その額は寄付同様、年々増加する傾向にある<sup>1</sup>。地域でも、その活性化の取り組みなどへのクラウド・ファンディングの活用も、徐々に浸透しつつある。

しかしながら、社会的企業の資金調達に関しては、依然、貸付などに比べ、出資等（株式・債券）の割合は低いのが現状である<sup>2</sup>。また、社会的投資への関心の高まりとともに、新たな手法

1. 我が国における社会的インパクト投資の市場規模は、2017年度は718億円と推計され、3年前の2014年度（170億円）から4倍以上伸びている（GSG 国内諮問委員会 2018, p.1）

2. 助成財団、金融機関等資金提供団体からの社会的事業に対する年間資金提供金額（平成28年度：1,793億円）のうち、出資等の比率は8%程度（144億円）にとどまっている（(株)インテージリサーチ 2018, p.5, p.22）。

(Social Impact Bond など) の導入も試みられているが、コミュニティへの社会的投資については、潜在的な需要は高いものの、未だ一般化されたスキームは確立されていない。

本論文は、そうしたスキーム検討の一助として、社会的企業の環境整備において先行する英国を取り上げ、コミュニティ創生の主体であるコミュニティ益増進組合 (Community Benefit Societies [略称: ベンコムス/BenComs]) とその資金調達スキームであるコミュニティ・シェアーズ (Community Shares) の実態を明らかにすることを目的としている。

以下では、まず英国における社会的企業概念並びにベンコムス、コミュニティ・シェアーズの概要について示したのち、ベンコムスにおけるコミュニティ・シェアーズの導入事例を取り上げ、公募までの経緯・プロセスや組織構造・運営、株式公募の状況について検証する。そのうえで、ベンコムスの運営上の特徴などとともに、コミュニティ・シェアーズの意義と役割について論考し、最後に、調査から得られた知見と今後の研究課題等について論ずる。

## 2. 社会的企業をめぐる制度・政策展開—英国—

### (1) 社会的企業概念

英国の社会的企業政策は、さかのぼれば半世紀近い歴史を有するものの、本格的にスタートしたのは、労働党ブレア政権以降のことである (金川他 2017, p.13)。その嚆矢となったのが、社会的企業局 (Social Enterprise Unit) の設置 (2001 年) と、「社会的企業—その成功のための戦略」 (DTI 2002) の公表である。

同戦略では、社会的企業を「社会的目的を第 1 とする事業体」 (Ibid., p.13) と定義し、それが社会的目的を実現するためのビジネス、取引であることを強調している。また、その剰余金については、「出資者や所有者の利益最大化のために使われるのではなく、原則その事業もしくはコミュニティにおける目的のために再投資されるもの」と規定している。

同戦略は、経済的・金銭的收益と地域・社会への貢献という 2 つの目標 (ダブル・ボトムライン) を有するという点は、いずれの社会的企業にも共通するものの、その規模、成り立ち、特性は極めて多様性に富むことを示唆している。また、「単一の法律上のモデルはない」 (Ibid., p.14) とし、保証有限会社、産業共済組合、有限責任会社、チャリティなど、様々な法人格の事業体があるなかに含まれることを認めている。

### (2) コミュニティ創生の担い手形成—コミュニティ益増進組合 (ベンコムス) —

ブレア政権は、社会的企業概念を明確化したうえで、その活動に適合した法人格の整備にも乗り出す。2002 年、内閣府戦略ユニットの報告書、「民間活動と公益増進」 (Strategy Unit 2002) においてコミュニティ利益会社 (Community Interest Companies: CICs) の制度提案と産業共済組合 (Industrial and Provident Society: IPS) の改革が提言される。

この後者の改革のなかで脚光を浴びたのが、コミュニティ益増進組合 (Community Benefit Societies)、すなわちベンコムス (BenComs) の明文化、制度化である。それは「2003 年協同組合及びコミュニティ益増進組合法」 (Co-operative and Community Benefit Societies Act 2003) により、従来の産業共済組合が解体 (名称廃止) ・再編されたことを機に誕生した (石村 2015 p.79, p.235)。

ベンコムスは新たな「法人類型の創設」ではない。従来からある各種共済組合のうち、社会・地域社会・生活環境の利益増進を目的とする共済組合を、新ブランド、ベンコムスとして認定・登録させ、コミュニティ創生の担い手として育て上げようという意図で導入されたものである (Ibid., pp.236-237)。

ベンコムスは、①民主的な運営—株式の保有数にかかわらず「1 人 1 票」の原則、②「売却・譲渡不可能、払い戻し可能な株式」 (non-transferable, withdrawable share) の発行、③個人の株式保有の制限 (10 万ポンド)、④配当利

率の制限、⑤精算時の残余資産の分配禁止—アセット・ロック（資産譲渡制限条項）の適用—などユニークな特徴を持つ。そしてそのことが、コミュニティ・シェアーズを一般の株式とは性格的に異なるものになっている。

2010年に労働党政権を継承したキャメロン連立政権も、前政権の社会的企業推進の方針を継承したうえで、さらにそれを発展させる戦略をうち出す。大きな社会構想（Big Society）のもと、サービス供給の担い手として、ベンコムスやCICsをはじめとする社会的企業の役割を重視し、社会的投資卸売機関からの支援や社会的投資税額控除制度（SITR）の創設などによりその展開を後押しする。

また、法制面でも改革を進め、2014年には、様々な共済組合・協同組合関連法制を一本化した「2014年協同組合及びコミュニティ益増進組合法」（以後「2014年組合法」）の成立に漕ぎ着ける。以後同法のもと、ベンコムスと協同組合（Cooperative Societies）は双方一体で登録組合（Registered Societies）という名称で呼ばれるようにもなっている。

### (3) コミュニティへの社会的投資—コミュニティ・シェアーズ<sup>3</sup>

コミュニティ・シェアーズは、コミュニティの社会的目的の実現に資する事業並びに事業体に対し、コミュニティ自体が投資を行う手法（ビジネスモデル、投資スキーム、資金供給システム）である（CSU 2019, p.1）。

英国では、2009年からコミュニティ・シェアーズが本格的に導入され、これまで12万人以上の投資家がそのスキームを通じて400超の団体（社会的企業、コミュニティ・ビジネス）に対し約1億ポンドにのぼる投資を実行している（CSU 2016a, p.1）。

今日、その活用分野はコミュニティの店舗継続

からパブ・醸造所の救済、再生エネルギー発電施設の整備、ホール等の施設改修、地元農産品の生産拡大、サッカー・クラブの運営支援、歴史的建造物の修復等に至るまで、極めて多岐にわたっている。

コミュニティ・シェアーズの発行は、2014年組合法に基づき登録された協同組合とコミュニティ益増進組合（及びチャリタブル・コミュニティ益増進組合）にのみ認められている（近年、発行を希望する団体の間では、協同組合よりも、社会的投資税額控除（SITR）の対象となるコミュニティ益増進組合を選択するところが増えている）。

先に述べたように、コミュニティ・シェアーズは、一般の株式とは性格を異にする。コミュニティ・シェアーズの推進機関であるCSU<sup>4</sup>（Community Shares Unit）では、それを「法定あるいは任意でアセット・ロックを規約に位置づけた組合が発行する譲渡・売却不可能、払い戻し可能な株式」と定義づけている（CSU 2019 p. 2）。

すなわち、コミュニティ・シェアーズの場合、株主は原則第3者への株式の譲渡・売却は不可とされ、換金するには、発行主体である組合に払い戻しを申し出る必要がある。また、精算時には残余資産の株主への分配は認められず、アセット・ロックのある類似のコミュニティ団体にそれを承継しなければならない。

このほか、持ち分、配当利率に上限があり、額面以下でしか取引されないなど、コミュニティ所有、コミュニティ再投資の観点から、株主の経済的利得の確保には一定の制限が課されている。

すなわち、コミュニティ・シェアーズにおいては、社会的目的の実現が第一にあって、経済的目的の実現は二次的なものと理解されねばならない。投資に対するリターンは、リスク負担に対する報酬（reward）というよりも補償（compensation）<sup>5</sup>と捉えられている（Ibid., p.3）。

このほか、CSUでは名目上の株式発行の防止

3. コミュニティ・シェアーズの実績、制度枠組み・環境等については、今井（2019：査読中）に詳述されている。

4. 2012年に、コミュニティ・地方自治省（DCLG）の支援のもと、Co-operatives UK と Locality が共同で全国的な普及啓発団体として創設。標準マークの認証や推進プログラムの運営を担っている。

5. 投資に対し支払う配当利子は、会計上利益の分配ではなく、運営経費として取り扱われる（CSU 2019 p.85）

と‘純粋な’コミュニティ所有の実現のため、コミュニティ・シェアーズに対する‘規模要件’を設定している。すなわち、コミュニティ・シェアーズは、「総額1万ポンド以上の株式を発行し、かつ少なくとも20人以上の投資家から出資を募るもの」と規定されている (Ibid., p.2)。

### 3. コミュニティ・シェアーズの事例

以下では、近年コミュニティ・シェアーズを公募したイングランドの3つのコミュニティ益増進組合（ベンコムス）ーサットン・コミュニティ・ファーム、ストレトフォード公会堂友の会、クラウフルド・アームズーを事例として取り上げる（表1参照）<sup>6</sup>。

#### (1) 株式公募までの経緯・プロセス

##### ① サットン・コミュニティ・ファーム

サットン・コミュニティ・ファーム (Sutton Community Farm : SCF) は、ロンドン南郊（約17km 南）の街、ワーリントン (Wallington : 人口約2万1千人) に位置する、ロンドン唯一のコミュニティ所有の農場である。遠くにロンドン中心部のスカイラインをのぞむ7.1エーカー（耕地面積：14,000㎡）の農場は、小規模ながらもロンドン最大の有機栽培農場の1つである。

SCF の農場周辺は、元々は第一次世界大戦の退役軍人たちに下げ渡された土地で、かつては小規模農家によって野菜などの市場向け作物の生産が盛んに行われていた地域であった。しかし、流通システムが変化し、販路が少なくなると、農家の大半は徐々に農作物の生産を止め、今では農地の大部分が未利用地として放置されるようになった。

SCF の農場はそうした未利用地の1つである

サリー・カウンシル (Sully Council) の所有地<sup>7</sup>を利用して2010年に設立された。地元の新鮮で健康的な食材を日常的に手に入れたいと願うコミュニティの人々の声に応えようと、環境 NGO 出身の女性2人が、地元チャリティの協力を得てSCF を立ち上げた。



写真1 サットン・コミュニティ・ファーム入口ゲート

SCF は、活動が軌道に乗りはじめた2011年に、地元チャリティから‘独立’する形で、社会的企業として法人格（保証有限会社）を取得した。その後2013年9月になると、設立当初から多数の近隣住民がボランティアとしてSCFに関わっていたことから、真のコミュニティ所有の実現に向け、コミュニティ益増進組合（ベンコムス）への転換を図った。

SCF は、2011年より、そのミッションである農作物の地元への安定的な供給による地産地消の実現に向け、近隣農家の協力も得て、野菜・果物ボックス (VegBox) の近隣地域（半径25km 圏内）への宅配事業を開始した。その一方で、収入確保のため、卸売業者を介してロンドン中心部の高級レストランに葉物野菜等を提供するとともに、自治体からの食育プログラムの受託や企業研修の

6. 事例の選定は、①時期（公募時期が2年以内）、②モデル性（標準マークの認証を得て、補助プログラムに採択されている）、③成果（概ね目標通り資金調達を実現している）を基準に行った。事例の3団体にはヒアリング調査を2018年9月12日～14日に実施した。各団体の対応者は次の通り。（9月12日(水)：Alice Brown(Farm Business Manager), Sutton Community Farm [聴取者：今井]、9月13日(木)：Simon Borkin(Board Member), Friends of Stretford Public Hall [聴取者：今井・金川]、9月14日(金)：Mark Newcombe(Chairman), Emily de Fraine(Secretary), Craufurd Arms [聴取者：今井]

7. サリー・カウンシルとは、年間5,000ポンドの借地契約（2019年～：15年間）を結んでいる。なお、土地はサットン・ロンドン自治区 (London Borough of Sutton) の行政区域に属する。



受け入れ、学校への出張講座などの事業を実施してきた。



写真2 VegBox への袋詰め作業

こうした一連の事業の展開により、2016年度のSCFの年間収入（24万8,293ポンド）は、事業が本格化した2013年度から30%以上増加した。収入の約半分を占めるVegBoxの販売数量は約1.5倍に増えた。これに伴い、SCFでは農作物の生産拡大に努め、2016年の年間収量は14.8トンと、2013年からほぼ倍増する結果となった。

SCFでは、さらなる事業の拡大をめざして、2016年新たな株式公募の計画をうち出した。既にSCFは、2015年に第1回の公募を行い、その調達資金でVegBoxのWeb販売システムの開発などを進めていたが、作業専用の屋内スペースが手狭なことが、事業拡大の障害となっていた。このため、新たな資金を調達し、VegBoxの袋詰め・出荷作業や農作物の貯蔵等に利用する作業倉庫の整備を行うことに決めた。SCFでは、この設備投資により、将来VegBoxの契約者数を240名（2016年現在）から400名にまで拡大し、売上増を図ることで、補助金への依存度を下げ、経営の安定化を実現しようとしている。

第2回目の公募に向け、SCFはコミュニティ・シェアーズの認証基準である標準マーク（Standard Mark）の取得を行った。また、コミュニティ・シェアーズ推進プログラム（Booster

Programme）に申請し、採択されたことで、株式公募での調達額に見合うマッチング・ファンドを獲得するとともに、その事業開発補助金1万ポンドを得て、作業倉庫の建設計画の具体化を図った。

第2回目の公募は、2017年3月31日にスタートし、最終的に302人から4万8,731ポンドの投資を得た。その同額がマッチング・ファンドから提供されたので、結果として計9万7,462ポンドの資金獲得に成功した。また、SCFのメンバーは、第1回公募後の141人から408人へと拡大した。

現在SCFでは、この調達資金と地元トラストからの支援をもとに、総額11万6,000ポンドをかけて、作業倉庫の建設を進めている。その完成により、スタッフ、ボランティアの作業環境の改善とともに、作業効率の飛躍的向上（VegBoxの注文処理能力アップ）が期待されている。

## ② ストレットフォード公会堂友の会（Friends of Stretford Public Hall）

マンチェスター都市圏を構成するトラフォード自治区の中核地、ストレットフォード（Stretford：約4万7,000人、マンチェスター中心部から約6km南西）には、1878年に地元篤志家の寄付で建設されたネオ・ゴシック様式のパブリック・ホール（公会堂）が存在する。

現在は歴史的建造物（グレードⅡ<sup>8</sup>）に指定されているこの公会堂は、完成後約100年以上の長きにわたって、公共図書館、公衆浴場、劇場、催事会場としてコミュニティの利用に供されてきた。1997年以降は所有するカウンシルによって庁舎として使用されていたが、2013年カウンシルは老朽化が進む公会堂を遊休資産に位置づけ、処分（売却）を行う旨公表した。

8. イングリッシュ・ヘリテッジ（English Heritage）により1987年に指定建造物 Grade II に登録される（No.10 67873）。指定建造物は1級（Grade I）、2\*級（Grade II\*）、2級（Grade II）の3等級に分類されている（9割以上が2級建造物）。

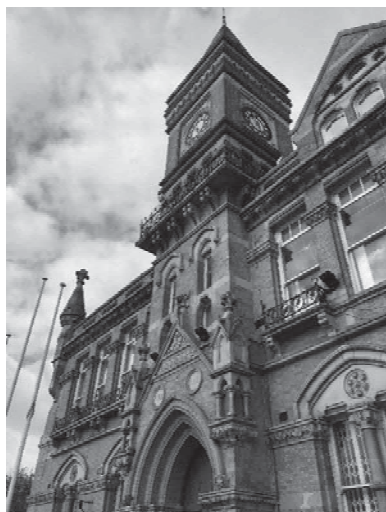


写真3 ストレットフォード公会堂正面

これに対し、同年12月地元住民が立ち上がり、公会堂をコミュニティの拠点として守るグループを結成した。ストレットフォード公会堂友の会（Friends of Stretford Public Hall）と呼ばれるこのグループは2014年4月にホールを‘コミュニティ価値のある資産’（Assets of Community Value）に申請し、9月には保証有限会社として友の会の法人化を図った。

また、友の会は請願を行うため、公会堂の売却中止を求める提案への賛同署名を2,000名以上集めたほか、パブリック・コメントでは、自らの活動への圧倒的な支持を示そうと、380件以上の意見を集めた。このほか、主要メディアへのキャンペーン、地元新聞への掲載、SNSでの拡散など、メディア戦略を効果的に展開した。

こうした取組が奏功して、約50社のサービス事業者、入居希望者が公会堂への関心を表明した。2日間にわたる公会堂の一般公開日には、1,060名の地元住民が見学に訪れるなど、地元での関心も高まっていった。資金調達イベント等を通じて、地元から3,100ポンドの寄付も得た。

こうしたなか、友の会は社会的投資機関の Social Investment Business から総額7万9,000ポンドにのぼる補助金を得ることに成功する。友の会はこの資金を活用して、事業計画の骨子作成や事業可能性調査、住民アンケート調査などを実

施した。また、資金は建設設計費用、法務費用、事業運営費などにも充てられた。

2015年になると、友の会は公会堂の修復計画を推進するため、新たに4万2千ポンドの補助金を獲得した。そして2月には、カウンシルにおいて友の会への公会堂の所有権移転が承認され、公会堂が再びコミュニティ・スペースとして活用される途が開けた。

友の会がカウンシルから公会堂を10ポンドで譲り受けると、メンバーらはその歴史的なボールルーム（舞踏場）をかつての輝かしい姿に復元し、ストレットフォード最大の文化スペースにすることを決意する。そして、修復資金を獲得するため、コミュニティ・シェアーズの発行による資金調達の実施を決定した。

2015年10月には、友の会は株式公募に向けて、その法人格を保証有限会社からチャリタブル・コミュニティ益増進組合（ベンコムス）に転換した。それとともに、建物の基本部分の修繕に着手し、12月には、最初のテナントとして、カウンシラー（自治体議会議員）、地元芸術家、中小事業者らの入居を承認、公表するところとなった。



写真4 修復が完了した1階ロビー部分

2016年に入ると、友の会は公会堂をコミュニティ施設やオフィス・起業スペースとして利用できるよう建築使用許可の変更申請を行い、認可を得た。また、テナント収入確保に向け、映像制作会社のスタジオ誘致を進めるとともに、芸術文化展などのイベント開催にも乗り出した。

一方、友の会では今後の株式公募につなげよう

と、会員制度（年会費：10ポンド）をスタートさせ、約150名の会員の確保に成功する。この年初めて開催された年次総会には、50名以上の会員が参加した。

そして、株式公募への流れを決定づけたのが、コミュニティ・シェアーズ推進プログラムでの採択であった。それによって、友の会には上限10万ポンドのマッチング・ファンドが提供されるようになった。また、プログラムから事業開発補助金（1万ポンド）を得て、事業計画の立案、標準マークの認証手続き等株式公募への準備を加速させた。さらに、友の会はヘリテージ関連ファンドから得た助成金2万ポンドを活用して建物修復計画の検討を本格化させた。

こうした事前準備を経て、2017年2月4日、友の会はコミュニティ・シェアーズの株式公募を開始した。その結果、790人の個人投資家、7団体・機関からあわせて25万6,145ポンドの資金調達を行うことができた（マッチン・ファンドからの10万ポンドを含む）。

この資金を活用して、現在友の会では、ボールルームの収容能力を100名から一気に400名にまで拡大する工事に着手するとともに、防音工事や避難通路の整備などの施設改修を進めている。またボールルーム以外のスペースは、オフィスや起業スペース、地元芸術家のスタジオなどに利用されている。友の会では、ボールルームのスペース拡大により、コミュニティによる施設の多目的利用が進むことや、会議・コンサート等への貸出による事業収入の増加を期待している。

### ③ クラウフルド・アームズ

クラウフルド・アームズ（Craufurd Arms）は、ロンドン西郊（約40km 西）の街、メイデンヘッド（Maidenhead：約7万3,000人）の郊外にある伝統的なパブ（Pub）である。それは、北メイデンヘッドでは唯一残るパブであり、地元住民にとって重要な社会的ハブとしての役割を果たしてきた。

しかし、2016年8月23日、パブの所有者であるウェリトン・パブ会社が地元自治体（ウィンザー・メイデンヘッド独立行政区）に売却の意向を示す文書を提出すると、その存続は時間の問題となった。そこで、常連客や地元住民らは即刻協議に入り、その日から1週間以内にパブの営業継続とコミュニティ所有をめざすコミュニティ・グループを立ち上げた。



写真5 クラウフルド・アームズ 建物正面

コミュニティ・グループは毎週パブで会議を開き、コミュニティ所有に向けた戦略を練った。取り組みを広く周知するため、ウェブサイトやフェースブックのページも立ち上げた。また、住民意識調査（オンライン及び各戸配布）や地元小学校での公聴会などを通じ、常連客や地元住民たちの意向確認にあたった。住民や地元団体からは、クラウフルド・アームズ存続に向けて数多くの意見やアイデアが寄せられるとともに、パンフレットの配布から収支予測の作成まで、様々な支援の申し出があった。

実は、クラウフルド・アームズを残す取り組みは、売却が表面化する以前より起こっていた。19世紀後半創建当時の姿をそのまま残す、チューダー様式の赤レンガ造りのパブは、その存続を望む地元グループによって自治体の‘コミュニティ価値を有する資産’リストに登録されていた。

このリスト登録の資産の譲渡にあたっては、地元グループらは法に基づきコミュニティ入札権<sup>9</sup>

9. 2012年9月に発効した地域主義法（Localism Act 2011）により、コミュニティに付与された権利の1つ。これ

(Community Right to Bid) を行使できる。すなわち、当該資産の入札に参加する意向を示すと、6 か月間の猶予期間を与えられ、その間に資金調達など入札準備を行える。クラウフルド・アームズのコミュニティ・グループは、2016年9月28日地元自治体に入札権行使の申請書を提出し、このスキームを活用したパブの買い取り・所有に向け動き出した。

その一方で、コミュニティ・グループはイングランド内のパブのコミュニティ所有を支援するプログラム (More Than a Pub Scheme) への応募も行っていた。2016年10月、その申請は採択され、グループはプログラムを運営するプランケット財団 (Plunket Foundation) の専門家から指導・助言を得ながら、2,500ポンドの助成金を活用し、コミュニティでの協議にあたった。また、専門家のアレンジで、ロンドンのコミュニティ所有パブを先進地視察し、知見を深めた。

この時期、コミュニティからも4,000ポンドにのぼる寄付が集まった。コミュニティ・グループはこれを活用することで、PR活動を強化するとともに、グループの法人化の手続きを進めた。そして、2016年11月1日、グループはクラウフルド・アームズ・ソサエティ・リミティッド (Craufurd Arms Society Limited : CASL) という名のコミュニティ益増進組合 (ベンコムス) として法人登録された。

CASL の取り組みは、エール (伝統的ビール) の消費促進と伝統的なパブの保存運動を進める全国組織である CAMRA (Campaign for Real Ale) の本部、地元支部からも支援を得た。その活動が CAMRA の機関誌等に度々取り上げられたことは、認知度向上に一役買った。また、CASL は、地元選出議員 (自治体議会、下院) にも働きかけを行い、その支援を取り付けたほか、地元の新聞やラジオ局からも PR の協力を得た。さらに、毎週自らのメーリング・リストやフェースブックを通じて最新情報を提供するとともに、

パブ保存運動のフェースブックにポスティングしたことで、その活動は地元だけでなく、全国的にも注目を集める結果となった。



写真6 クラウフルド・アームズ 建物側面

こうしたなか、CASL はコミュニティ・シェアーズの株式公募に向けての準備を本格化する。専門家の指導・助言のもと、2017年2月には標準マークの認定を受けた。それにより、株式公募で調達した資金に対するマッチング・ファンド (Big Society Capital Match Fund) として10万ポンドの資金の提供を受けられるようになった。さらに、個人投資家に対する社会的投資税額控除 (SITR) の認可の事前確約も得ることができた。

2017年2月10日、株式公募はフェースブックと委託先のクラウド・ファンディング・プラットフォーム事業者のウェブサイト、地元新聞、各戸頒布物で告知された。反響は良く、マッチング・ファンドを含め、229人から計31万3,750ポンドを集めた。それに加え、プランケット財団を通して3万ポンドの融資、More Than a Pub Scheme から7万ポンドの無担保融資を得た。

しかし、クラウフルド・アームズの物件をめぐるでは、他の入札者の存在もあって、買取り価格が

により、コミュニティ・グループ等は、コミュニティにとって価値のある資産 (Assets of Community Value) を自治体のリストに推薦することが可能となった (自治体資産と民間資産の両方とも推薦の対象になる)。詳細は今井 (2018) を参照。



当初の試算よりも高くなることが判明した。不動産取得と営業再開に向けての準備には、最大47万ポンドが必要とされた。

そこで、CASL はブランケット財団から2万ポンドの助成と産業共有化ファンドから6万5,000ポンドの無担保融資を得て、買い取り資金の増額を図った。なお、この時、活用はしなかったものの、地元自治体（独立行政区）からも、不動産取得時に課される付加価値税額に相当する6万5,000ポンドの貸付申し出があった。

入札権に基づく6ヶ月の猶予期間が2017年2月23日に終わったが、その後も所有者との交渉を継続した。そしてついに4月29日、所有者と合意し、買い取りは実現した。これにより、クラウフルド・アームズは、メイデンヘッドで最初のベンコムス所有のパブになり、イングランドで15番目のコミュニティ・パブとなった。

## (2) コミュニティ益増進組合（ベンコムス）の組織構造・運営

以下では、コミュニティ益増進組合（ベンコムス）の組織構造・運営について、規約、メンバーシップ、ガバナンス、スタッフ・業務体制の観点から概説する（これ以降事例の団体名については、サットン、ストレトフォード、クラウフルドと簡略化して表記する）。

### ① 規約

ベンコムスや協同組合の設立にあたっては、金融行為監督機構（FCA：Financial Conduct Authority）に規約（Rules）の登録申請を行い、その認可を得る必要である。申請に際しては、幹事を含む3名以上のメンバーの署名が必要となる。

規約には、2014年組合法で定められた14項目—①名称、②目的、③住所、④メンバー入会条件、⑤会議の開催、⑥運営委員会役員、⑦株式上限額、⑧貸付・預金、⑨株式資本に係る条件、⑩監査・監査者、⑪メンバーシップの終了、⑫利益の活用、⑬公式書類、⑭投資—について記載が義務づけられている。

規約の作成にあたっては、イギリス生協連合会やブランケット財団など6つの支援機関が提供す

るモデル規約の活用が推奨されている。モデル規約はFCAの承認を得たものであるため、それを利用すれば、登録申請・認可の手続きをコストかけずに、効率的に行うことができる。因みに、サットンとクラウフルドはブランケット財団、ストレトフォードはイギリス生協連合会のモデル定款をほぼそのまま活用している。

### ② メンバーシップ

ベンコムスのメンバーシップは、組合の目的を支援するいずれの個人に対しても門戸が開かれている。個人とともに、法人や任意団体もメンバーになることができる。個人の場合、14年協同組合法によって、年齢は16歳以上と定められている（クラウフルドは規約で18歳以上に設定）。加入にあたっては、（少なくとも規約に定められた最小単位の）株式を購入しなければならない。

メンバー申請は運営委員会（Management Committee）によって受理される。運営委員会は入会の可否を決定できる絶対的な裁量権を有する。また、運営委員会は現メンバーの資格を停止する権限も保持している（3分の2以上の賛成が必要）。

全てのメンバーは、年次総会（Annual General Meeting）に参加する権利を有する。年次総会では、会計状況、メンバー加入状況、監査結果等の報告などとともに、運営委員会役員の選挙が実施され、全メンバーが投票する。投票に際しては、メンバーの株式の持ち分にかかわらず、1人1票の原則が遵守されている。こうしたメンバーシップめぐる規約上の取り扱いは、一部を除き、事例の3団体間で共通している。

### ③ ガバナンス—運営委員会—

ベンコムスでは、意思決定機関、監督機関として運営委員会（Management Committee, Board）が設置されている。その構成員（役員）は、年次総会の議決をもって選任される。役員の年齢は、2014年組合法により16歳以上と規定されている。

役員のうち、法によって選出が定められているのが、幹事（Secretary）である。このほか、議長（Chair）、副議長（Vice Chair）、会計責任者

(Treasurer)などの役職を運営委員会に任意に置くことができる。事例の3団体とも、こうした役職を置いている。

なお、運営委員会として、特定分野の専門家を役員として推薦することも可能である。その結果、会計責任者などは推薦された公認会計士や企業・自治体の財務担当者がその任にあたるケースが多い。また、運営委員会は役員を地理的、分野的なカテゴリーに分け、それぞれごとに運営委員会に代表を出すよう要請できる。例えば、サットンコミュニティ代表というポストを設けている。

役員には、業務に直接従事する者（業務執行者）も選出されている（非業務執行者のみの構成も可）。例えば、サットンでは、日常業務にあたる総括マネージャーと経理担当スタッフが役員に名を連ねている。また、クラウフルドでは、役員が運営、株式、マーケティング、メディアなどの業務をそれぞれ担っている。

役員数については、サットンが6名、ストレトフォードが10名、クラウフルドが9名で構成されている（3～12名が一般的とされる（CSU 2019, p.45））。役員の任期については、3団体の運営委員会とも、通例に従って3年に定め、委員会の継続性を保つため、毎年3分の1ずつ改選を行うこととしている。

運営委員会で特筆すべきは、構成員である役員の多様性と専門性である。各組織とも、様々な知識・経験を有する人材を役員に選んでいる。例えば、ストレトフォードであれば、自営業・元市職員（コミュニティ福祉部門）[議長]、アート・ディレクター、美術教師、全国生協連合会スタッフ、内科医・元土木技師、弁護士、大手企業生産管理担当者などが役員のポストに就いている。こうした様々な経歴の人たちが本業で培った専門的知識や人脈・ネットワークを生かし、事業運営を手助けしている。なお、ストレトフォードの場合、本業の如何に関わらず、アート・音楽を趣味とする役員が多く、それが展示会、コンサート、教室などを催すホールの運営に参加する動機付けになっ

ていると思われる。

サットンでも、食、地産地消への関心という点では共通しているものの、公認会計士[議長]、生命保険会社・銀行財務担当、企業マーケティング担当、食品業界関係者、学校教頭といった、様々な肩書きを持つ人々が運営委員会の役員に名を連ねている。クラウフルドでも、自動車会社のエンジニアである議長や役員秘書を務める幹事をはじめ、様々な経歴を有する地元住民らが運営委員会を構成している。

#### ④ スタッフ・業務体制

ベンコムスでは、通常、運営委員会から付託されて、日常業務全般について責任を担う総括マネージャー（有給）のポストを置いている。このマネージャーや財務、販売、生産等の業務にあたるスタッフ（有給）のポストには、多くの場合、それぞれの分野の専門知識・スキルや職歴を有する人材が採用されている。

それにより、ベンコムスでも、通常の企業と何ら変わらない専門的な事業運営がなされようとしているが、如何せん雇用できるスタッフの数は限られている。このため、少数のスタッフを運営委員会の役員と、メンバー（投資家）であり、顧客でもあるボランティアの双方で支えている。

サットンを例にとると、総括マネージャーと、生産、宅配、販促、コミュニティ、経理の各担当スタッフ、農作業等に従事する訓練生（2名）の計8名で日常業務にあたっている。このスタッフとともに定期的に作業にあたるボランティアの数は約60名にものぼる<sup>10</sup>。その多くが毎週、宅配用の農作物の収穫、選別、袋詰め等の作業を手伝っている。

ストレトフォードでも、スタッフの数は統括マネージャー、財務担当及び作業員（2名）の4名にすぎないが、約20名のボランティアが定期的に業務のサポートを行っている。また、地元企業7社も、無償で作業を請負い、業務に貢献している。クラウフルドでは、スタッフ4名（パー・マネージャー、接客係、作業員）で日常業務にあたって

10. サットンの総括マネージャーによれば、ボランティアに来るメンバーの動機は、栽培技術・スキルの習得、エクササイズの実践、心身の癒やし、友人づくりなど様々である。

いるが、特定のイベントの開催時には、メンバーとその家族にボランティアとしての参加を要請しているという。

### (3) コミュニティ・シェアーズの公募

以下では、事例の3団体の実態を踏まえながら、コミュニティ・シェアーズの準備段階での取り組みについて述べたのち、公募形態・方法、公募目標額、公募条件、公募結果について言及する。

#### ① 準備段階

コミュニティ・シェアーズの公募にあたっては、事前にベンコムス、協同組合の法人格を取得するほか、以下に示すように、①標準マークの取得、②マッチング・ファンドの獲得、様々な資金ソースの活用、③社会的投資税額控除制度（SITR）への申請などを行っておく必要がある。

##### ア 標準マーク（認証基準）の取得

コミュニティ・シェアーズは、金融商品の販売勧誘に関する規則（Financial Promotion Rules）が適用されず、公的な補償制度やオンブズマン制度の対象とならない。

このため、CSU では投資家保護の観点から、公募されるコミュニティ・シェアーズが全国標準の株式公募基準を適正に満たすものであることを認める自主的な認証基準を設けている（CSU 2016a, p.8, CSU 2019, pp.98-99）。コミュニティ・シェアーズ標準マーク（Community Shares Standard Mark）と呼ばれるそれは、2015年に導入され、これまで約100団体がその認証を得ている。事例の3団体も、そのなかに含まれる。

標準マークの認証を求める団体は行動規範に署名し、投資家がCSU に不服申し立てを行う権利を認めなければならない。CSU は、団体が規範を遵守しなかった場合に認証を取り消す権利を保持する。

##### イ マッチング・ファンドの獲得、様々な資金ソースの活用

コミュニティ・シェアーズの公募を行う団体に対して、株式の買取りという形でマッチング・ファ

ンドの提供を行う支援プログラムが設けられている。その1つが、CSU が運営を担うコミュニティ・シェアーズ推進プログラム（Community Shares Booster Programme）である（CSU 2018）。総額300万ポンドにのぼる同プログラムにおける1件あたりの買取り限度額は10万ポンドで、持分比率は全株式の50%未満と定められている。サットンとストレトフォードがこれにより、それぞれ4万8,731ポンド、10万ポンドの資金を得ている<sup>11</sup>。なお、マッチング・ファンドの申請にあたっては、標準マークの取得が前提となる。

もう1つの支援プログラムが、社会的投資卸売機関であるBig Society Capital が1,000万ポンドを拠出して設置したビッグ・ソサエティ・キャピタル・クラウド・マッチ・ファンド（Big Society Capital Crowd Match Fund）である。

これは、社会的投資税額控除（SITR）の対象となる社会的企業・チャリティに対し個人が行う投資へのマッチング・ファンドの提供を行うもので、クラウドがこのファンドから10万ポンドの投資を得ている（Big Society Capital HP）。

ベンコムスはマッチング・ファンド以外にも、助成財団、社会的投資機関等からのソーシャル・レンディングや公的機関の助成金も有効に活用しながら、事業資金の確保を図っている。運営委員会には、必要な資金の調達に向け、投資、寄付、融資、助成金を上手く組み合わせしていく手腕が求められる。

3(1)の項で示したように、事例の3団体でも、様々なソースから資金を引き出している。なかでも、クラウドは、パブ購入資金を捻出するため、財団から9万3,000ポンドにのぼる融資と7万ポンドの無担保融資、支援組織から5万ポンドの助成金と、総額20万ポンドを超える資金の獲得を短期間に実現している。

##### ウ 社会的投資税額控除制度（SITR）の活用

英国では、社会的企業への個人投資を喚起するため、2014年4月から社会的投資税額控除制度（SITR：Social Investment Tax Relief）が導

11. 既述しているように、サットンとストレトフォードは、同プログラムの事業開発補助金（1万ポンド）も獲得し、事業計画作成等公募に向けた準備作業に活用している。

入されている（CSU 2019, pp.105-106、BSC 2018）。

SITR の枠組みでは、個人は年間100万ポンドを上限として、社会的企業への投資額の30%の所得税控除を受けることができる<sup>12</sup>。対象となる社会的企業は、コミュニティ益増進組合、CICs、チャリティ等、法的にアセット・ロックが設定されている法人である<sup>13</sup>。

SITR の利用にあたっては、歳入関税庁（HMRC）の認可が必要である。事例の3団体のなかでは、クラウドが HMRC に申請を行い、SITR の資格証明を得ている。

## ② 公募形態・方法

コミュニティ・シェアーズにおいて最も一般的な公募形態は、時限公募（Time-bounded Offer）である（CSU 2019, pp.58-65、CSU 2016a, pp. 12-13）。これは、クラウド・ファンディング（CF）と同様に、一定期間内に特定の投資事業に必要な資本を調達するために実施されるものであり、事例の3団体とも時限公募<sup>14</sup>として実施している。

公募手続きについては、発行団体自体が行うケースもあるが、CF プラットフォーム事業者に業務委託するケースもある（近年は安全性、簡便さ等から、後者が増えている）。事例のうち、ストレトフォードは自ら公募を行ったが、サットンとクラウドの両者は、クラウドファンダー（Crowdfunder）という有力な CF プラットフォーム事業者に委託<sup>15</sup>し、そのサイトを通じて大半の投資を受け付けている。

公募にあたっては、「株式公募文書」（Share Offer Document）を作成し、公募期間、公募目的、調達目標額、資金使途、投資インパクトなどを明らかにする必要がある。また、投資家（メン

バー）の要件や個人投資額の上限・下限、株式の条件なども公募文書に記載しておかなければならない。さらに、投資判断に際し必要となるガバナンスや財務状況、投資家の権利などの情報を掲載するとともに、その詳細がわかる「事業計画書」（Business Plan）を公開する必要がある。そして何にもまして重要なのが、投資リスクへの注意喚起である。コミュニティ・シェアーズが金融規制法の規制対象外である旨明記しなければならない。

## ③ 調達目標額・資金計画

コミュニティ・シェアーズの公募にあたっては、調達目標額を最少、最適、最大の3段階（あるいは最少、最大の2段階）で提示し、それぞれの段階ごとの資金活用計画を示すのが通例である（図1参照）。

例えば、作業倉庫の建設をめざすサットンでは、調達金額に応じて倉庫面積を段階的に拡大（3区画→4区画→5区画）する計画を提示している。最少目標額（6万8,575ポンド）の達成によって、VegBox の配送作業のスペース（3区画）を設けることとし、最適目標額（10万3,390ポンド）達成の際には、それに調理・会食、各種ボランティア活動等の多目的スペース（1区画）を付加、最大目標額（13万7,150ポンド）到達の際には、学校、企業からのゲストを収容する教室等のスペース（1区画）を追加する案を示している。

歴史的建造物、ボールルームの改修をめざすストレトフォードでは、最少目標額（＝最適目標額：24万4,960ポンド）でその費用全てを賄う案を示している。そして最大目標額（30万ポンド）の達成に際しては、最少目標額との差額を音響・照明設備、家具の購入費や運転資金、人件費等に充当する計画を明らかにしている。

12. 控除対象となる投資は株式もしくは債権で、投資家は少なくとも3年間は投資を継続する必要がある。なお、個人は投資する社会的企業の株を30%以上保有できない。

13. 従業者250人未満かつ総資産1,500万ポンド未満の組織のみが対象となる。

14. 時限公募とともに、コミュニティ・シェアーズの対象となるのがオープン公募（Open Offer）である。これはメンバー補充を目的とした公募であり、サットンが現在（2019年2月）実施している（ストレトフォードも2019年度より実施予定）。

15. Crowdfunder には、両者とも同社を通じて調達した資金の5%（付加価値税を含めると6%）の手料を支払っている。



## 英国の社会的企業による株式公募

クラウフルドは、最少目標額（27万ポンド）を全額パブの建物買取り資金に充てる案を示している（既述したように、実際の買い取り金額はさらにかかっている）。最適目標額（30万5,000ポンド）、最大目標額（32万8,000ポンド）達成の際には、最少目標額との差額を再オープンに向けた建物・施設改修工事費等に振り向ける計画を明らかにしている。

### ④ 公募条件

#### ア 投資家要件、株式条件

個人投資家の要件は、メンバーの要件と同じく、

サットンとストラトフォードでは16歳以上、クラウフルドでは18歳以上とされている。いずれも年齢以外の要件はなく、地元以外の人々も投資可能である。

株式の形態・性格に関しては、原則一般への譲渡、売却が不可能な株式であることや1人1票の原則など、コミュニティ・シェアーズが一般の株式とは異なる旨の説明が株式公募文書のなかに明記されている。

株式公募にあたっては、通常購入額の最少・最大単位が決められている。サットンが最少30ポ

表1 調査対象団体の概要

名称 [登録番号]	サットン・ コミュニティ・ファーム Sutton Community Farm Limited [CBS 32202R]	ストレットフォード 公会堂友の会 Friends of Stretford Public Hall Limited [CBS 7220]	クラウフルド・アームズ ソサエティ Craufurd Arms Society Limited [CBS 7437]
業態	農作物生産・販売	ホール運営、貸スペース	パブ営業・醸造
所在地	ワーリントン (Wallington)	ストレットフォード (Stretford)	北メイデンヘッド (North Maidenhead)
自治体	サットン (Sutton)	トラフォード (Trafford)	ウィンザー・メイデンヘッド (Windsor & Maidenhead)
設立日	2013年9月16日	2015年10月5日	2016年11月1日
法的形態	コミュニティ益 増進組合	チャリタブル・ コミュニティ益増進組合	コミュニティ益 増進組合
理事会（任期）	6名（3年）	10名（3年）	9名（3年）
メンバー（公募前）	408人（141人）	797人（約150人）	229人
法人会員	2企業・団体	7団体・機関	5社（地元企業）
地元比率	80～90%	87%	約85%
株式公募日 （期間）	2017年3月31日 （56日）	2017年2月4日 （56日）	2017年2月10日 （39日）
最少投資額*	30ポンド	90ポンド	250ポンド
最大投資額*	5,000ポンド	4,000ポンド	2万ポンド
平均投資額	133ポンド	160ポンド	930ポンド
マッチング・ファンド	4万8,731ポンド	10万ポンド	10万ポンド
総調達額	9万7,462ポンド	25万6,145ポンド	31万3,750ポンド
標準マーク	取得	取得	取得
税額控除	—	—	認定
入札権	—	—	申請
公募委託	クラウドファンダー	—	クラウドファンダー

(注)※は実績額

ド、最大6,000ポンド（個人・法人とも）、ストラトフォードが最少100ポンド（既会員：90ポンド）、最大2万5,000ポンド（個人のみ）、クラウドが最少250ポンド、最大2万5,000ポンド（個人のみ）に設定されている（株式の簿価はサットンとストラトフォードが1ポンド、クラウドが50ポンドに規約上定められている）。

配当利率については、事前に規約、株式公募文書のなかで公表することを求められている。その利率については、「団体の目的遂行に深く関与する人々から必要な資金を獲得するに足るだけの利回り」（CSU 2019, p.84）と規定されているが、実際のところ、利率は発行団体毎に様々である（Ibid.）。サットンとストラトフォードが年利2%を謳っているのに対し、クラウドは500ポンド以上の株主に対してのみ年3%の利払いを行うとしている。

その一方で、実際の支払いの可否、利率の決定は、当該年度の運営委員会の判断に委ねられる旨付記されるのが通例であり、事例の3団体の株式公募文書でもそのような記載がなされている。なお、配当金の支払いは、サットンが2019年度、ストラトフォードとクラウドが2018年度から開始するとしている。

株式の払い戻しについては、投資事業が軌道に乗り、安定的な収益（内部留保）を得ることので

きる段階になってから受け付けるのが一般的である。事例の3団体とも、2020年度から払い戻しを行う旨表明している。しかし、株式公募文書の但し書きには、その時点の経営状況（払い戻し原資の内部留保状況）に基づき、運営委員会が払い戻し申請を拒否する権利を有していることも併記されている。

### イ 株主の権利・特典、インセンティブ

株式公募文書では、株主（メンバー）の権利として、年次総会への出席や運営委員会への立候補、情報の提供、メンバー限定イベントへの招待などが謳われている。これに加え、サットンでは、株主特典として VegBox の1年間5%購入割引や、新築作業倉庫の壁に株主の名前を掲示することを申し出ている。また、社会的投資税額控除（SITR）の認定を受けているクラウドでは、株主公募文書のなかで税控除の適用条件等について詳述している。

### ⑤ 公募結果

#### ア 資金調達額、メンバー数

株式公募の結果をみると、いずれも最少目標額を上回る投資額を確保している。サットンでは、クラウドファンダーを通じて、公募開始後56日までの間に、302人の投資家から8万2,322ポンドの資金を集めた（表2-1参照）。その他の申込とあわせると、最適目標額（10万3,390ポンド）に近い、

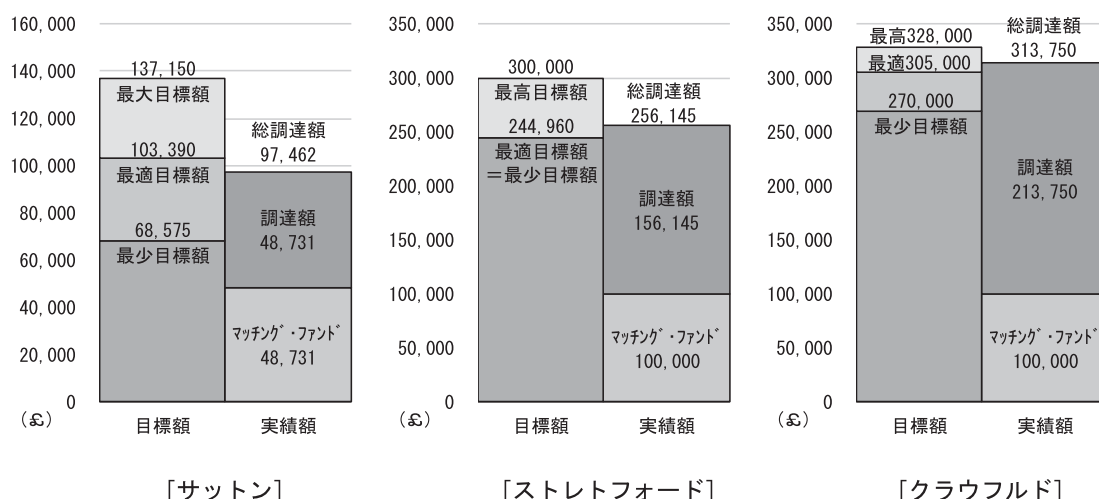


図1 公募の目標額と実績額

## 英国の社会的企業による株式公募

計 9 万 7,462 ポンドの調達に成功した（推進プログラムからのマッチング・ファンド（4 万 8,731 ポンド）を含む）（図 1 参照）。また、メンバー数は第 1 回公募時の 141 人から 408 人（企業・団体 2 社を含む）にまで拡大した。

ストレットフォードでは、公募開始後 56 日までの間に 790 人の個人投資家から 12 万 6,145 ポンド、7 団体・機関から 3 万ポンドの投資を獲得した（表 2-2 参照）。これに推進プログラムからのマッチング・ファンド（10 万ポンド）をあわせると、投資総額は 25 万 6,145 ポンドに達し、最適目標額（24 万 4,960 ポンド）を超える資金調達に成功した。メンバー数は会員制度時の約 150 名から 5 倍以上に拡大した。

クラウフルドでは、クラウドファンダーを通じ

て、公募開始後 39 日で 193 人の投資家から、27 万 9,250 ポンドにのぼる投資を得た（その中には、マッチング・ファンド 10 万ポンドも含まれる）（表 2-3 参照）。その他のルートを通じた投資と合わせると、クラウフルドは 229 人の投資家（地元企業 5 社を含む）から、計 31 万 3,750 ポンドの資金を調達し、最適目標額（30 万 5,000 ポンド）を上回る資金の確保に成功した。

### イ 投資額、地元比率

個人投資家の投資は、その殆どがコミュニティ・シェアーズの本来の趣旨（「薄く、広く」）にかなう少額投資であった。また、投資家の大半を地元住民が占め、「コミュニティ所有」が実現する結果になった。

サットンでは、平均投資額は 133 ポンドであっ

表2-1 サットンの投資実績

	£ 30	£ 50-75	£ 100-150	£ 200-436	£ 500-725	£ 1000-2000	£ 5000
投資件数	105	81	82	24	14	6	1
(割合)	(33.5%)	(25.9%)	(26.2%)	(7.7%)	(4.5%)	(1.9%)	(0.3%)
投資金額	3,150	4,125	9,050	6,086	7,250	7,000	5,000
(割合)	(7.6%)	(9.9%)	(21.7%)	(14.6%)	(17.4%)	(16.8%)	(12.0%)

※Crwodfunder HP 掲載の申込分のデータ（マッチング・ファンドは除く）（出典：Crwodfunder HP<sup>1)</sup>）

表2-2 ストレットフォードの投資実績

	£ 90-190	£ 200-250	£ 300-499	£ 500	£ 1000	£ 2000-2500	£ 4000
投資件数	656	80	10	22	18	3	1
(割合)	(83.0%)	(10.1%)	(1.3%)	(2.8%)	(2.3%)	(0.4%)	(0.1%)
投資金額	66,105	17,340	3,200	11,000	18,000	6,500	4,000
(割合)	(52.4%)	(13.7%)	(2.5%)	(8.7%)	(14.3%)	(5.2%)	(3.2%)

（出典：Friends of Stretford Public Hall 2017c）

表2-3 クラウフルドの投資実績

	£ 250	£ 500	£ 1000	£ 1250-2500	£ 5000	£ 10000
投資件数	94	44	46	22	5	2
(割合)	(44.1%)	(20.7%)	(21.6%)	(10.3%)	(2.3%)	(0.9%)
投資金額	23,500	22,000	46,000	42,750	25,000	20,000
(割合)	(13.1%)	(12.3%)	(25.7%)	(23.8%)	(13.9%)	(11.2%)

※Crwodfunder HP 掲載の申込分のデータ（マッチング・ファンドは除く）（出典：Crwodfunder HP<sup>2)</sup>）

たが、最小単位の30ポンドを投資した人の割合が約3分の1（33.5%）を占め、150ポンド以下が全体の85.6%を占めた（最大投資額：5,000ポンド）。その80～90%は配送エリア内の居住者であった。VegBoXの定期購入者のうち約150人が投資に応じ、メンバーとなった。

ストレトフォードでは、個人投資家の大半（83%）は最少単位の90ポンド<sup>16</sup>以上190ポンド以下の少額投資であり、平均投資額は160ポンドにのぼった（最大投資額：4,000ポンド）。個人投資家のうち、ホール所在地区（郵便番号エリア内）の居住者は66%を占め、その隣接地区とあわせると、地元占有率は87%に達した。

クラウフルドでも、最小単位の250ポンドを投資した人の割合が最も高く、全体の44.1%を占めた。1,000ポンド以下の投資が全体の86.4%を占め、平均投資額は930ポンドであった（最大投資額：1万ポンド<sup>17</sup>）。地元自治体（メイデンヘッド）居住者の占有率は約85%にのぼった。

## 4. 考察

### (1) ベンコムスの特徴

ベンコムスは、比較的簡便に設立が可能な法人形態である。モデル規約を活用すれば、手間とコストをかけずに申請登録ができる。民間企業と比較しても、管理が煩わしくなく、法的な要件も少ないのが、ベンコムスの特徴である（Co-operatives UK 2017, p.32）。組織再編・統合なども法律上比較的容易とされ、中小企業同様、一定の規模要件に達しなければ、専門的な監査も要求されない（Ibid., Wrigleys Solicitors）。

ベンコムスは、コミュニティ・シェアーズの発行により、比較的低コストで資金調達ができるだけでなく、調達した資金や利益（剰余金）を社会的目的に積極的に活用できるような制度設計がなされている（石村 2015, p.237）。すなわち、そ

れは非営利セクターの中で社会貢献しながら企業活動をする中間法人に相応しい法人形態となっている（Ibid., pp.236-237）。

また、参加へのハードルを低くする、その民主的なガバナンス構造は、コミュニティの活性化をめざす人たちから注目を集めつつある。他方、法定のアセット・ロックの設定やチャリティ資格の取得が可能な点で、助成機関からも評価を得やすいとされている。

このような‘利点’を有するベンコムスの運営に目を向けると、その特徴は運営委員会（役員＝ボランティア）－有給スタッフ－ボランティアの三位一体となった事業推進体制にある。少数の有給スタッフを多数のボランティアが支える構図となっている。スタッフの数倍にのぼるボランティアの活動なくしては、事業が成り立たないともいわれている（Sutton 2017b, p.24）。そして、そのボランティアの供給源として、メンバーが存在する。メンバーの数がベンコムスの力の源泉となっているのは間違いない。

メンバーの量的確保とともに、重要なのがその厚みや広がりである。多種多様な人材がメンバーとして結集することが、先にみたように、意思決定機関である運営委員会にも多様性と専門性をもたらす。メンバーの人材プールから、経験知、専門知に富む様々な人材を役員として登用することで、バランスのとれた、適切な経営判断が下される可能性が高まる。役員が提供する知識、ノウハウ、スキルの多くはプロフェッショナルとしてのものであり、その貢献はまさにプロボノである。この役員各々の見識とスタッフの業務経験によって、ベンコムスでも一般の民間企業に引けを取らないサービスの提供が可能になっている。

運営委員会に関しては、その流動性についてもふれておかねばならぬ。任期3年、毎年3分の1改選（立候補すれば再選は可能）のルールの中かで、役員の頻繁な入れ替わりが起きている。

16. 公募前年の2016年に開始した会員制度において、会員から年会費10ポンドを徴収していたため、会員向けには、一般向けの最少投資額である100ポンドから10ポンドを差し引いた90ポンドを最少投資額とした。

17. Crwodfunder HP 以外からの申込みの最大投資額は2万ポンド。



例えば、ストレットフォードでは、2017年の株式公募時の役員で2019年の現在まで残っているのは、8名中3名にすぎない。株式公募時から現在までの間に運営委員会役員が4名から9名に増えたクラウフルドでは、留任しているのは2人のみである。サットンに至っては、株式公募時の役員のうち現職にとどまっているのはわずか1人にすぎない。

この点についてクラウフルドの議長に聞くと、「存続運動の立ち上げ、キャンペーンの段階で必要な人材と、経営にあたる人材は自ずと異なる。その意味で人の入れ替わり、補充は必要」と指摘している。すなわち、事業の発展段階に応じて戦略的に人材を登用していくことが、組織運営上重要であるという。

なお、人材の入れ替わりという点では、専門人材が多いスタッフも同様である。例えば、サットンのスタッフの大半は、この1～2年の間にポストに就いている。2013年の法人化以前から従事しているのは生産担当スタッフわずかに1人である。ベンコムスの雇用をめぐることは、英国の民間企業のそれと同様に流動性が高い状況にあると思われる。この点が、我が国のコミュニティ組織などとは大きく異なるところである。

役員、スタッフとも、流動性の高いベンコムスの運営構造は、プロジェクト・ネットワーク(Grabher 2001)になぞらえることもできる。スキル、出身、文化的指向等において多様なアクターからなるそれは、プロジェクトによって一時的に結合し、業務を行う流動的、開放的なネットワークである(水野 2011, p.68)。期間と任務が限定されたなかで、地理的に近接するアクターが頻繁な対面接触による相互作用を通じ、目的の達成をめざすその構図は、ベンコムスの活動にも当てはまるように思われる。

実践コミュニティ論(ウェンガー・マクダーモット 2002)あるいは正統的周辺参加の理論(レイヴ・ウェンガー 1991)からも、ベンコムスの運営構造、活動実践を読み解くことができるかもしれない。それは、ベンコムスの構造(運営委員会—スタッフ—定期ボランティア)が、決してヒエラ

ルキー、上下関係を意味するものではなく、柔軟で開放的なものだからである。ベンコムスのメンバーは関心に応じて、周辺グループからアクティブ・グループ(定期ボランティア)、さらにはコア・グループ(スタッフ・役員)へと‘移動’していくことが可能である。各々の役割は固定的ではなく、メンバーは状況に応じて行き来を繰り返すことができる。

ウェンガーは、このような‘移動’を可能にするには、フルメンバーとしての意識づけ、すなわちオーナーシップの醸成が肝要である旨指摘している(ウェンガー・マクダーモット 2002, p.101)。ベンコムスの場合、その民主的ガバナンス構造やミッションに社会的包摂やコミュニティ結合を掲げる姿勢が、そのような意識の形成に寄与しているといえるかもしれない。

## (2) コミュニティ・シェアーズの意義

### ①ベンコムスにとっての意義

ベンコムスは、コミュニティ・シェアーズの公募によって年間事業収入を上回るような大きな投資資金を手にすることができる。また、金融商品の販売勧誘に関する規則が適用されないことで、発行者であるベンコムスは資金調達に係る諸費用を抑えることが可能である。

さらに、‘払い戻し可能な株式’としての性格上、配当利子の支払い、株式の払い戻しまでに一定の猶予期間を設定でき、計画的、安定的な資金運用が可能である。その一方で、配当利率の設定、払い戻しの可否、株式資本の減資を運営委員会の裁量で決定できるため、その時々財務状況に応じて弾力的な資金運用も行える。

コミュニティ・シェアーズの公募は、出資者(株主)という単なる金銭的な支持者を求めるだけでなく、メンバーという名の優良顧客や献身的な協力者の獲得を図る取り組みともいえる。ベンコムスの活動の今後の持続的発展を考えると、その公募による人的資本の蓄積に大きな価値を見出し得る。

各人は一旦メンバーになると、‘一人多役’、‘マルチ・ステークホルダー’であること求めら

れる。ベンコムスの提供する財・サービスの顧客、利用者になるのはもちろんのこと、SNS、口コミ等でその宣伝、PRを担うアンバサダーの役割を果たすことも期待される。ボランティアとして活動を支援するにとどまらず、スタッフや役員として、ベンコムスの運営に直接関与することも要請される。

また、コミュニティ・シェアーズは、ベンコムスにとって信任効果を生み出すうえでも有益である。薄く、広くコミュニティの住民がメンバー（株主）になり、その支持基盤（constituency）が厚くなることは、ベンコムスがコミュニティ・アンカー組織（community anchor organization）として信任を得たことを意味する。ベンコムスにとって、住民をメンバーに迎え入れることは、公共性、地域代表性の獲得につながる。ストレトフォードのケースでは、カウンセラー（自治体議会議員）のオフィスが公会堂に入居しているが、これなどは、公会堂という建物と友の会の活動の公共性が評価されていることの証左に他ならない。

さらに、コミュニティ・シェアーズの公開は、ベンコムスにとって、多様な関係性を育む、すなわちソーシャル・キャピタル（SC）を豊かにするチャンスとも捉えられる。ストレトフォードやクラウフルドの事例をみると、公募のプロセスのなかで、コミュニティ内への浸透を図るのはもとより、全国的な支援団体、業界組織や議員、メディアとの間にもパイプを築いている。その活動を通じ、結束型（bonding）だけでなく、橋渡し型（bridging）、連結型（linking）のSCの獲得を實現している。

## ②コミュニティにとっての意義

コミュニティ（及びその住民）からみれば、コミュニティ・シェアーズはエンパワメント、コ・プロダクションの機会と捉えることができる。1人1票の原則で民主的に運営されるベンコムスでは、各メンバーの発言権が担保されている。住民たちはメンバーになると、自らの発言や活動への参加を通じて、ベンコムスが提供するサービスの質・内容に変化をもたらすことができる。

他方、コミュニティにとって、コミュニティ・シェアーズによる資金調達は、遊休・休眠資産の有効活用をもたらす点でも評価し得る。サットンは未利用地を農地に転換し、ストレトフォードは、閉鎖された公会堂をリノベーションし、新たな文化スペースの創出をめざしている。クラウフルドは、休業中のパブの再開にこぎづけ、その社会的ハブとしての機能維持を図っている。

なかでも、ストレトフォードとクラウフルドの建物は、地区にとって重要な歴史遺産であり、シンボル、アイコンといったよいものである。その維持・活用は、コミュニティのアイデンティ形成上も有益であるといえる。もちろん、それらの建物の活用は地区の賑わい創出という意味でも評価できる。

また、コミュニティ・シェアーズはネットワークの形成という点でも効果を期待し得る。クラウフルドのパブ存続運動では、旧住民だけでなく、近年転居してきた、常連客ではない新住民も活動に参加し、メンバーに加わったことで、新たなつながりが生まれたと幹事は語る。サットンで話を聞くと、ボラティアには20歳代の専門職から70歳代の退職者まで多様な人がいて、そのなかには失業者や障害者も含まれているという。これまで、恐らくはつながっていなかった属性の人たちが、メンバーになり、ボランティアとして共働することで、新しいネットワークが形成されようとしている。

さらに、コミュニティ・シェアーズによる投資が、コミュニティの小さな経済の活性化につながっていくことも期待できる。サットンのVegBoxの農産物については、必ずしも自家産ではなく、提携する近隣農場からも調達している。今後、VegBoxの宅配戸数の増加が、周辺農家にも経済的に好影響を及ぼしていく可能性がある。ストレトフォードでは、建物内にコ・ワーキングスペースやスタジオを設けたことで、地元在住の起業家やクリエイターが集う場となりつつある。ローカル・イノベーション創出の空間として、これからの発展が期待される。

## 5. おわりに

本稿では、コミュニティ・シェアーズの事例を参照しながら、その発行母体であるベンコムの実態と株式公募のプロセス、方法、成果を検証してきた。そのなかからは、ベンコムが多様性、流動性に富んだ水平的なネットワーク組織であるとともに、専門人材を擁して水準以上のサービス提供をめざす企業体であることが明らかになった。また、その活動の多くがボランティアに負っていることも判明した。そして、さらなる発展に向けては、多様性や専門性の源泉であり、ボランティアの供給源であるメンバーの裾野の拡大とオーナーシップの醸成が重要であるとの認識に至った。

このようなベンコムの特徴が、それ特有のものなのか、あるいはよりビジネス志向の強いコミュニティ利益会社（CICs）など他の形態の社会的企業やチャリティにも共通するものなのかどうかを今後仔細に見極めていく必要がある。それについては、今後の課題としたい。

コミュニティ・シェアーズ普及の背景としては、発行団体側からみると、①資金調達コストが低く、②安定的な運用が可能であることなどが指摘されよう。それに加え、③手続きの標準化（標準マーク）、④総合的な支援パッケージの提供（CSUの存在、マッチング・ファンド、補助金・融資、税制上の恩典等）といった制度的な後押しも、普及要因として挙げられよう。一方、投資家側からみれば、①手続きが簡単、②少額投資、③帰属するコミュニティの課題解決につながる、④関係者の関与などが、投資の動機付けになっている（今井2019）。

その意義については、既述した通りであるが、特に再度強調しておきたいのが、コミュニティ・シェアーズの非金銭的価値である。もちろん、投資資金の確保がその本来目的であるが、人的資本の蓄積、ソーシャル・キャピタルの醸成、街のシ

ンボルの保全、社会的包摂の実現など、コミュニティ・シェアーズのプロセスとアウトカムにおいてもたらされる社会的効果は非常に大きなものがある。

しかしながら、コミュニティ・シェアーズのようなスキームがすべての地域、コミュニティに適用可能かどうかについては、疑問符が打たれているのも事実である。例えば、ジョンソンは、クラウフルドが活用した「入札権」などの国のローカリズムの政策手法は、ミドルクラスの地域では十分に活用されるだろうが、貧困地域では殆ど用をなさないのではないかと疑問を呈している（ジョンソン2014, pp.109-110）。

確かに、本来コミュニティの事業遂行能力、問題解決能力の向上を図る政策的道具立てであるコミュニティ・シェアーズではあるが、一定程度の受け皿（人材、組織等）、受援力がないと、そもそも、コミュニティに埋め込むことが難しい仕組みでもある<sup>18</sup>。

実際のところ、コミュニティ・シェアーズの公募にまでたどり着けないベンコムは珍しくない。2009年から2016年までの間に、コミュニティ・シェアーズの公募をめざして立ち上げたベンコム・協同組合781団体のうち、公募に至ったのは、多く見積もってもせいぜい半数程度にすぎない（CSU 2016b, p.7）。つまり、コミュニティ・シェアーズは、標準化、簡便化された仕組みながらも、どのような団体、コミュニティでも発行できるものとはなっていない。

その一方で、英国の社会的企業の39%は社会的課題が山積する最も貧困な近隣地域で起業しているのもまた事実である（ジョンソン 2014, p.110）。こうした状況からして、貧困地域でも、社会的企業発展の政策的イニシアティブであるコミュニティ・シェアーズへの潜在的ニーズがあるのは間違いない。貧困地域におけるその導入可能性については、今後、コミュニティ・シェアーズ実施地域の分析

18. 事例のうち、施設所在地の郵便番号が含まれる地区の総合貧困度数（Index of Multiple Deprivation）の順位（1位が最も貧困地区）をみると、全32,844地区中、ストレットフォードが15,030位、サットンが17,540位、クラウフルドが30,191位であり、いずれも総合貧困度数上位の地区ではない（Index of Multiple Deprivation 2015）。

を進めるなかで、改めて検討していきたい。

(注記) 本論は、次の科学研究費による支援を受けたものである。

2018-2020年度、基盤研究(C)「地域運営組織を中心としたガバナンス・ネットワークの実証分析」  
(代表者：金川幸司、課題番号：18K01439)

#### 【参考文献】

- 石村耕治 (2015)「イギリスのチャリティと非営利団体制度改革に伴う法制の変容：2011年チャリティ法制の分析を中心に」『白鷗法學』21(2)、pp.61-251
- 今井良広 (2018)「英国におけるコミュニティによる資産所有・管理」金川幸司編『公共ガバナンス論—サードセクター・地域自治・コミュニティ—』晃洋書房、pp.99-118
- 今井良広 (2019)「社会的投資によるコミュニティ再生—英国のコミュニティ・シェアーズを事例に」『非営利法人研究学会誌』21、査読中
- (株)インテリジェンサーチ (2018)「社会的事業に対する資金提供実態に関する調査報告書」内閣府委託調査
- ウェンガー、エティエンヌ、マクダーモット、リチャード (2002)「コミュニティ・オブ・プラクティス—ナレッジ社会の新たな知識形態の実践」野村恭彦監修・櫻井祐子訳、翔泳社
- 金川幸司、岸昭雄、尹大栄、浦野充洋 (2017)「社会的企業の定義とその制度設計に関する一考察：イギリスのCIC制度を中心として」『経営と情報』29(2)、pp.11-21
- GSG 国内諮問委員会 (2018)「日本における社会的インパクト投資の現状2017」
- ジョンソン、ノーマン (2014)「イギリスの社会的企業」山本隆編著『社会的企業論—もうひとつの経済』法律文化社、pp.93-114
- 水野真彦 (2011)「イノベーションの経済空間」京都大学学術出版会
- レイヴ、ジーン、ウェンガー、エティエンヌ (1993)「状況に埋め込まれた学習—正統的周辺参加」佐伯胖訳、産業図書
- BSC (Big Society Capital) (2018) Essential Guide to Social Investment Tax Relief
- BSC (Big Society Capital) HP  
<https://www.bigsocietycapital.com/what-we-do/investor/investments/crowd-match-fund>
- Co-operatives UK (2017) Simply Legal - Legal Forms and Organisational Types for Co-operatives and Community Owned Enterprises
- Craufurd Arms (2016) Rules
- Craufurd Arms (2017a) Share Offer
- Craufurd Arms (2017b) Business Plan
- Crowdfunder HP<sup>1</sup>  
<https://www.crowdfunder.co.uk/sutton-community-farm-shares>
- Crowdfunder HP<sup>2</sup>  
<https://www.crowdfunder.co.uk/save-the-craufurd>
- CSU (Community Shares Unit) (2015) Community Shares - Inside the Market Report 2015.
- CSU (Community Shares Unit) (2016a) Investing in Community Shares.
- CSU (Community Shares Unit) (2016b) Community Shares Unit: How to Make the Most of Community Shares-15 November 2016.
- CSU (Community Shares Unit) (2018) Community Shares Booster Programme Guidance.
- CSU (Community Shares Unit) (2019) The Community Shares Handbook
- DTI (Department of Trade and Industry) (2002) Social Enterprise: A Strategy for Success
- Friends of Stretford Public Hall (2015) Rules of Friends of Stretford Public Hall Limited
- Friends of Stretford Public Hall (2017a) Stretford Public Hall Community Share



Offer

Friends of Stretford Public Hall (2017b)  
Business Plan

Friends of Stretford Public Hall (2017c)  
Presentation for Annual General  
Meeting

Grabher, G. (2001) Ecologies of Creativity:  
The Village, the Group, and the  
Heterarchic Organisation of the British  
Advertising Industry, Environment and  
Planning A, 33, pp.351-374

Strategy Unit (2002) Private Action, Public  
Benefit: A Review of Charities and the  
Wider Not-For-Profit Sector

SCF (Sutton Community Farm) (2013) Model  
Rules for Community Ownership

SCF (Sutton Community Farm) (2017a)  
Community Share Offer 2017

SCF (Sutton Community Farm) (2017b)  
Business Plan 2017-22

Wrigleys Solicitors LLP  
[https://www.wrigleys.co.uk/news/  
charity-social-economy/why-become-a-  
community-benefit-society/](https://www.wrigleys.co.uk/news/charity-social-economy/why-become-a-community-benefit-society/)

※上記の各 HP については、2019年2月25日に確  
認

## **Share Offers by Social Enterprises in the UK -BenComs and Community Shares**

Yoshihiro IMAI (Hyogo Prefectural Government)

Koji KANAGAWA (University of Shizuoka)

### **Abstract:**

This paper investigates the characteristics of "Community Benefit Societies" (BenComs), a corporate form of social enterprise in the UK and its share offer (capital-raising) scheme called "Community Shares". It reviews three cases of BenComs' Community Shares by looking into the process to the share offer, the organizational structure and management and the status of the share offer. It analyzes the results by highlighting the unique features of BenComs as well as the significance and role of Community Shares.

The review finds that BenComs is not only horizontal network organization rich in diversity and mobility, but also enterprise dedicated to the delivery of professional services. In addition, BenComs owes most of their activities to volunteers (members). It is also found that the growth of BenComs' membership is vital to its development, as this significantly contributes to diversity, expertise, and surge of human resource pool. In view of this, future research can examine whether other corporate forms of social enterprises or charities share these characteristics.

Low capital-raising cost and stable fund management are key factors that make BenComs' Community Shares popular. Furthermore, standardized procedures and comprehensive support programs help diffuse the use of Community Shares. Meanwhile, Community Shares could be beneficial for creating non-financial values: accumulating human capital, fostering social capital and enhancing the reliability of BenComs.

This paper also reveals that Community Shares has a significance of its own for the community by empowering community members, promoting the use of unutilized assets, forging local identities, creating new networks and regenerating local economy. However, questions whether Community Shares is applicable in deprived areas without enough capacities merit future research.

**Keywords:** Social Enterprise, Community Benefit Societies, BenComs, Community Shares, Share Offer, Empowerment