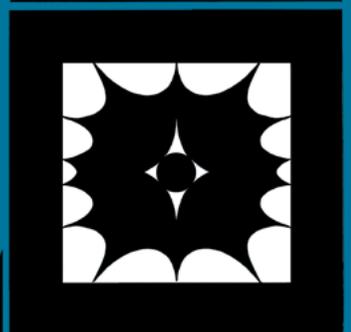
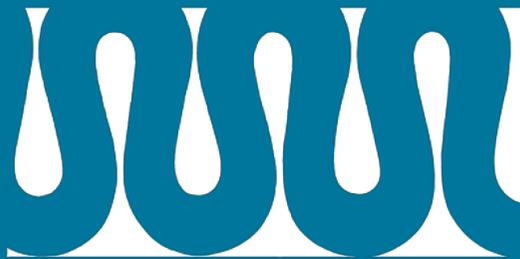


2021  
|  
2023

ZEBRAS AND COMPANY  
IMPACT JOURNEY  
REPORT

ゼブラアンドカンパニー  
インパクトジャーニーレポート



# Introduction

## はじめに

こんにちは。Z&Cのインパクトジャーニーレポートをご覧いただきありがとうございます。私たちもインパクト投資を受けて設立したため、初年度からレポート制作を考えていましたが、単年度版を出すより3年分の歩みをまとめる方がより大きな意味を持つと考え、ここにまとめます。制作に着手したのは2023年末頃で、今この文を書いているのは2025年1月。気づけば1年以上かけてようやく形になりました。時間がかかった分、単なる成果報告ではなく、私たち自身が何を学び、どこへ向かおうとしているのかを深く振り返る機会にもなりました。

この3年を振り返ると、「気づけば遠くまで来たものだ」というのが正直な感想です。インパクト投資を手がける田淵さんや、経産省からVCへと新産業を育てた陶山さんに比べると、私は社会をよくするという思いよりもマーケティングやクリエイティブで事業に貢献すること考えてきたので、いま社会性と経済性の両立を目指す立場として期待されているのは不思議にも思えます。しかし、国や投資家といった誰かに頼るのではなく、一人ひとりの活動から未来を創らなければいけない時代だからこそ、私のようなキャリアにも意味があると良いなと思います。ゼブラ企業という形態もまた、そうした時代の変化の中で生まれ、成長していくものなのでしょう。

今回、いわゆるインパクトレポートというより「少し先を走る僕たちからのお手紙」として、私たちは「インパクト“ジャーニー”レポート」をお届けします。続く私たちの旅路がほかの旅人たちへのエールとなりますように。そして、このレポートを通して、皆さん自身の歩みや価値観を見つめ直す時間を持っていただけたら嬉しいです。

Zebras and Company 共同創業者 / 代表取締役  
阿座上 陽平

本レポートを手にとっていただきありがとうございます。Zebras and Company (Z&C) の設立から気づけば4年。振り返ると、本当にあっという間でした! 「社会にインパクトを与える起業家を応援したい!」そんな思いでインパクト投資の世界に飛び込んだものの、成長資金を得られるのは、ごく一部の「ソーシャルユニコーン」と呼ばれる企業だけ。ほとんどの社会起業家には十分な支援が届いていないことに気づきました。どうすれば、この流れを変えられるのか? そんなときに出会ったのが、アメリカ発の Zebras Unite。「急成長を目指すユニコーンだけでなく、持続可能なゼブラ企業を増やそう!」という考え方に、「これだ!」とワクワクしたのを覚えています。2019年に Zebras Unite の東京チャプターとなる Tokyo Zebras Unite を設立し、2021年には、共同創業者の阿座上さんと陶山さんと共に Z&C を立ち上げました。その後は、「ゼブラ企業と資金の流れを増やす」とセオリー・オブ・チェンジを描きながら手探りでスタートし、社内外に仲間がどんどん増えていきました。

このレポートでは Z&C のこれまでの歩みや出資先のストーリー、そしてこれから生み出したい未来についてまとめました。これまでの活動を支えてくれた共同創業者、社員、株主、出資先、経営支援先、パートナーといった仲間たち、また作成にあたりデザイナーさんを始めとした方達のご協力によってできたレポートです。今後も、社会的インパクトの創出を目指す方達と協力して「優しく、健やかで、楽しい社会」を創っていくために、このレポートがみなさまのこれからの旅路にお役にたてば嬉しく思います。

Zebras and Company 共同創業者 / 代表取締役  
田淵 良敬

# A Love Letter to Japan: An Island of Sanity and Interdependence by Mara Zepeda

日本へのラブレター:  
理性と相互扶助の島

by マーラ・ゼペダ Zebbras Unite 共同創設者

親愛なる日本のゼブラの皆様へ

この手紙は私にとって訪れたこともない国、会ったことがない方々へ送る初めてのラブレターです。しかし、これを読んでいるということは、私たちが「ゼブラフッド（ゼブラの仲間たち）」に生きるという、時代を超えた夢を共有しているということだと思います。日系アメリカ人のアーティストのオノ・ヨーコが言うように、「ひとりで見る夢は夢でしかない。しかし誰かと見る夢は現実です。」なのです。私たちはこの現実をともに夢見ているのです。

英語には「We are cut from the same cloth.」という表現があります。これは、同じような考えや夢を持つ人々に対して使われる表現です。バランスと調和を象徴し、言語と場所の橋渡しをし、私たちが繋いでくれたゼブラ（※日本では「ゼブラ企業」と訳していますが、英語のニュアンスを残すためにMaraの文中ではゼブラと表記します）というコンセプトに感謝したいと思います。ゼブラの群れであるダズルは、皆集まり、共通の幸福を追求するのです。そう。こうして、私たちはお互いを見つけたのです！

7年前、私は共同創業者たちと「ユニコーンが壊すものをゼブラが修復する」というブログを書き、制御されない経済成長の害を予測しました。私たちは利益とパーパスのバランスをとり、民主主義を擁護し、パワーとそのリソースを共有する代替のビジネスモデルを提唱しました。これらの企業は公正で責任ある社会を創造することを目指しています。

そのブログには「私たちは、既存のスタートアップの常識に代わるビジネスモデルを作り出すことが、この時代の中心的な倫理的課題であると信じています。利益と目的を調和させ、民主主義を尊重し、権力と資源を共有する新たなモデルこそが求められています。より公正で責任ある社会を築く会社は、顧客や地域社会の声を聴き、支え、癒すのです。」と記しました。

私たちは、再生、ケア、調和、バランスを報いる経済を望みました。ゼブラは今や日本の経済政策における骨太の方針にも含まれ、世界中のゼブラにダズル（群れ）に加わるよう、そして他国にもこの夢を共有するよう促しています。

様々な課題がある中で、この構想の実現に向けた取り組みが進められています。この進展には、岸田文雄首相（※2024年3月執筆当時）や伊藤達也氏、Zebbras and Companyなど、様々な立場の指導者たちの貢献があります。私の師であるマーガレット・ウィートリー氏は、このような取り組みを、人間の精神と創造性を育む「理性の島」を創造する過程として論じています。

「正気の島とは、人が健康的なコミュニティを作り、有意義な仕事をするための可能性と避難場所です。それは人の本質的な寛大さ、創造性、優しさへの揺るぎない信頼を持つ健全なリーダーを必要とします。正気の島は人間の精神を抑圧し否定する破壊的な社会の力から自身を守り、周囲で何が起ころうとも、私たちの

精神を活性化し、意味ある貢献を生み出す実践を見つけられる。」と主張するのです。

日本はゼブラ道を起用した最初の「理性の島」です。この道には、Shibui, Ikigai, Mottainaiといった、日本の文化も含まれています。私が学んだところによると、近江商人もまたこの道を歩んでおり、彼らの「三方よし」という概念は、愛し守りたいものを時代に先駆けて、名付けしていました。日本の皆さんには、これらの原則を経済にどのように組み込むかが問われています。

アメリカでも同じように存在意義に関する質問をしています。

2年後、アメリカは1776年の建国から250周年を迎えます。その節目を迎えるにあたり、アメリカの複雑な歴史を振り返り、日本のようにバランスと調和を重んじる他国の文化や、アメリカ先住民の視点から学べることを考え直しています。

今年の夏至の日、2024年6月21日に、皆さんは東京でZEBRAHOODを開催し、私はサウスダコタ州のブラックヒルズにいましたが、同じ質問について考えます。「どうすれば相互扶助を宣言できるのか。」違う場所にいても、同じ時間を共有し、私たちは今日、一緒に、「このゼブラフッドで良き隣人になりましょう」という回答以外に答えがないであろう質問について考えています。

子供たち、孫たち、そして未来の7世代のために、愛するものを守りたいという思いから自身に質問をし、答えを探しています。私たちは今日、一緒に新たな現実の道を夢見るとして共通の祈りとともに、そのまばゆい夢の種を蒔きます。そして今、私たちの心は一つです。

詩人で哲学者のウェンデル・ベリーの詩「Mad Farmer Liberation Front」の言葉を、共に未来へ前進するために、最後に綴ります。

答えのない質問をしなさい。  
千年を見据えて投資しなさい。セコイアを植えなさい。  
あなたの主な作物は、  
あなたが植えず、収穫することのない  
森であると言いなさい。

あなたの主な作物は、  
あなたが植えなかった森林であり、  
あなたは収穫するまで生きられないと言いましょ。

葉は、腐って土に還るときに  
収穫されるとしましょ。

千年ごとに木の下に積み重なる  
2インチの腐植を信じてください。  
腐肉に耳を傾けてみてください—  
耳を近づけ、来るべき歌のかすかなさえずりを聞きなさい。  
世界の終わりを期待しなさい。笑いなさい。  
笑いは計り知れません。

すべての事実を考慮した上で喜びなさい。  
女性が権力のために安易に行動しない限り、  
男性よりも女性を喜ばせなさい。  
自問しなさい:これは子供を産むことに  
満足する女性を満足させるのだろうか。  
これは出産を間近に控えた女性の眠りを  
妨げるのだろうか？

子供、アイデア、新しいコミュニティや経済を産むことに近い私たち全員が、近づいて、来るべき歌のかすかなさえずりを聞き、今現実となったこの共有された夢の中で一緒に耳を傾けますように。

**Mara Zepeda** マーラ・ゼペダ

Zebbras Uniteの共同創業者・初代マネージングディレクター。システムプレナー兼社会起業家。コロンビア大学でジャーナリズム修士号を取得。現在はサウスカロライナ州に拠点を置き、サウスカロライナ大学ダーラ・ムーア・スクール・オブ・ビジネスのファーバー・センターでアントレプレナー・イン・レジデンスを務める。

# Contents 目次

はじめに	1
日本へのラブレター：理性と相互扶助の島	2

## Part 1 3年間の歩み 1

### Zebras and Companyの基本情報

Z&Cの会社概要・バリュー	6
2021年から2023年のあゆみ	7
メンバー紹介	8
優しく、健やかで、楽しい社会へ。 Zebras and Companyの旅のはじまりに	10
Theory of change 変化の地図を描く	12
5つの事業の概要	14
投資理念	15
Z&C的な投資 システムチェンジ	16
投資先や社会的インパクトをどのように評価するか	17
ゼブラ的経営の構成図	18
経営支援の一般的なプロセス	19
5つの事業から社会へのアプローチ設計	20
[COLUMN Z&C PERSPECTIVE #1] あり方としての“ゼブラ”とインパクトマネジメントの今後	21
[COLUMN 出資者からみたZ&C #1] ミオアンドカンパニー 三尾徹さん	22

## Part 2 3年間の歩み 2

### ゼブラ企業が生み出したエコシステム

シリコンバレーから始まったゼブラムーブメント	24
ゼブラ企業とは何か	25
なぜ私たちはゼブラ企業に注目したのか	26
ムーブメントを形にするために考えてきたこと	27
[ZEBRA KEYWORD] Exit to Community	28
ゼブラ企業をめぐる3年間の旅 見えてきた3つのポイント	30
日本で見えてきたゼブラ企業の生態系	31
ローカルゼブラエコシステムの可能性	32
ゼブラ企業にとっての社会性と経済性とは	34

## Part 3 3年間の歩み 3

### Z&Cが3年間で生み出したもの

活動の初期仮説 ロジックモデル	36
[COLUMN Z&C PERSPECTIVE #2] Three Years On	37
ロジックモデルに基づく3年間の結果	38
資本構造とガバナンス	40
採用方針とキャリア設計	42
多様な選択肢を持つゼブラ型投資スキーム「LIFE type1」	44
ゼブラ的事業精査／デューデリジェンス	46

経営支援 TOC×TOC	48
お金の出し方、もらい方、出資を受ける心構え	49
Finance for Purpose (F4P) / Zebras Finance Design	50
THE REGENERATIVE COMPANY	52
「ゼブラ企業」の推進が 政府の国家戦略の注力領域になるまで	54
ローカル・ゼブラ企業を支援する 基本指針の公開と実証事業がスタート	55
ZEBRAHOOD 2022	56
ZEBRA'S CULTURE GUIDEBOOK Vol.01	57
掲載メディア・登壇数	58
[COLUMN 出資者からみたZ&C #2] SIIF 工藤七子さん	59
[COLUMN 出資者からみたZ&C #3] 高木ビル／BIRTH 高木秀邦さん	60

## Part 4 3年間の歩み 4

### 投資先と経営支援先が生み出したインパクト

〈投資先1〉陽と人	62
〈経営支援先1〉エッセンス	68
〈投資先2〉NEWLOCAL	72
〈投資先3〉リンクルージョン	76
〈経営支援先2〉石見銀山 群言堂	80
〈経営支援先3〉ブラックスターレーベル	84
〈経営支援先4〉Business with Attitude	88
〈経営支援先5〉塩尻市スナバ	92
〈経営支援先6〉英治出版	96
〈経営支援先7〉Helical Fusion	100
[COLUMN 出資者からみたZ&C #4] 日ノ樹 内田博之さん	102

## Part 5

### Z&C 次の3年間の方向性

新しいTOC	104
Zebras and Companyの未来 優しく健やかで楽しい社会に向けたさらなる挑戦	106
〈対話1〉野田智義さん(至善館)×田淵良敬さん	108
〈対話2〉岡田弘太郎さん(デサイロ)×阿座上陽平さん	112
〈対話3〉白波瀬佐和子さん(社会学者)×小林味愛さん	116
[COLUMN 出資者からみたZ&C #5] みらいターボ 藤野英人さん	120

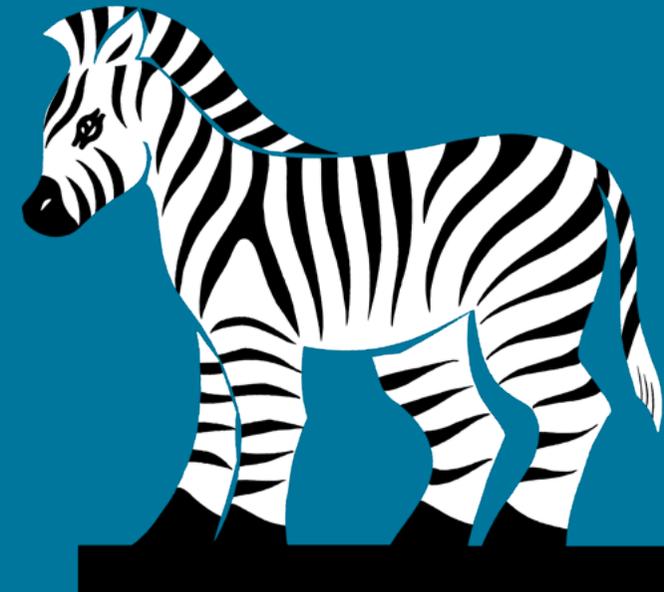
## Appendix

レポート作成のプロセス	122
ゼブラ的キーワード解説	124
参考にしたレポート一覧	126
編集後記及び謝辞	127

# Part 1

3年間の  
歩み 1

## Zebras and Companyの 基本情報



# Zebras and Company 会社概要

社名	株式会社 Zebras and Company
設立	令和3年3月12日
事業	「ゼブラ企業」という概念の認知拡大のためのムーブメント・コミュニティづくり、及び、社会実装のための投資や経営支援の実行
資本金	8,850万円
株主	阿座上陽平 田淵良敬 一般財団法人 社会変革推進財団 (SIIF) 株式会社日ノ樹 株式会社ミオアンドカンパニー 高木秀邦 (株式会社高木ビル / BIRTH 代表) みらいターボ株式会社



## Zebras and Company のバリュー

Flexible	Collaborative	Playful	
Valuable	Healthy	Sexy	Tanasy

### 働く上で大事にしていること

設立初年度に、共同創業者三人が感じてきたこれまでの経験も踏まえて働く上での大事にしていることも含めて、上記のZ&Cのバリューを定めました。「優しく健やかで楽しい社会を作る」というビジョンにつながるように、広い心と寛容さを持ちつつも(優しく)、自律性や責任感を大事にし(健やかで)、自由に楽しむ心を忘れない(楽しい)といった想いが込められています。



# 2021年から2023年のあゆみ

	2021			2022			2023		
	Z&Cの活動	国内の動向	海外の動向	Z&Cの活動	国内の動向	海外の動向	Z&Cの活動	国内の動向	海外の動向
1月		緊急事態宣言発令 (2回目)	米国バイデン大統領就任						
2月		ワクチン接種開始	ミャンマーの軍事クーデター	投資第1号案件として、陽と人に出資 / ZEBRAHOOD 2022を開催 / ゼブラ企業向けタムシート「LIFE type1」公開		ロシア、ウクライナ侵攻開始			生成AIが世界的に盛り上がりみせる
3月	Z&C 設立	東日本大震災から10年		Z&C 2期目突入			Z&C 3期目突入	マスク緩和	シリコンバレー銀行倒産 / 米国Zebras Unite 体制変更
4月						上海大規模ロックダウン		成人年齢引き下げ	トルコ・シリア地震 / タイ政局混乱
5月				経産省「小規模企業白書」にZ&Cが掲載				G7広島サミット	WHO緊急事態宣言終了 / ハリウッド大規模ストライキ
6月	Z&C 営業開始		(G7) サミット開催	Finance For Purposeでの第一号調達事例公開	参議院選挙	第26回国連海洋会議開催	フルタイムメンバーの採用活動を開始 / Z&Cと雑誌WIRED編集部で「リジェネラティブカンパニースhift」のプロセスを共同開発し誌面に掲載		「ゼブラ企業」の創出が国家戦略に / 東京株式市場、バブル後最高値を更新
7月			東京オリンピック・パラリンピック開催	田淵さんZebras Unite創業者以外初代役員理事に / 塩尻市スナバとのプログラム開始 / (株)エッセンスに出資 / 阪本菜さんが初のフルタイムメンバーとして参画	安倍晋三元首相銃撃事件				インド G20サミット
8月	「MASHING UP」とのコラボ連載スタート		アフガニスタンからの米軍撤退とタリバンによる掌握				ゼブラ企業向けガイドブック「ゼブラ企業カルチャー入門」発売開始		ヨーロッパで40度超えを観測
9月	Finance for Purpose サービス開始 / 群言堂とのプロジェクト開始	デジタル庁発足			最低賃金過去最大の引き上げ	エリザベス女王崩御	投資第4号案件として、NEWLOCALに出資		
10月		岸田文雄氏が首相就任	COP26開催 (温室効果ガス削減目標を更新)			イーロン・マスクによるツイッター買収	陶山さん代表取締役退任、小林味愛さん社外取締役参画 / 田中苑子さんがフルタイムメンバーとして参画	ジャーニーズ事務所の会見	アメリカでDazzle Con 2023開催
11月						G20バリサミット開催 / カタールでFIFAワールドカップ開催	田淵さんが中小企業庁「地域の社会課題解決促進に向けたエコシステム研究会」委員に就任		
12月							「LIFE type1」解説記事公開		マイナンバーカード普及率が80%に到達

## メンバー紹介



Yohei  
Azagami

### 阿座上 陽平

Zebras and Company 共同創業者 / 代表取締役  
ユートピアアグリカルチャー プロデューサー  
ブラックスターレーベル 理事

スタートアップの商品 / サービス開発から広報 / プロモーションまでのマーケティングプランニング、クリエイティブディレクションなどの事業及びブランド全体の設計と実装までを行う。社内外の関係者や市場 / 競合のリサーチに基づくビジョンミッション策定から企業を表す言葉やデザインのコンセプトを作り、社会で語られるブランド設計を得意とする。

[推しゼブラ]

#### 陽と人

Z&Cの1号出資先であり、我々の創業期よりずっと成長を共にしてきた会社です。福島の農家さんや農業の持続可能性と、女性の健康課題の2つの課題にアプローチしています。自社事業の進展、親ゼブラ企業との協業、行政や自治体 / 地域企業との連携、メディアでの発信、毎週mtgして進めているものもあるけれど、気がついたら色々なものが進んでいる不思議な会社(笑) まだまだ色々なことが起きると思いますが、これから一緒に成長していきたいです。



Yoshitaka  
Tabuchi

### 田淵 良敬

Zebras and Company 共同創業者 / 代表取締役  
Tokyo Zebras Unite 共同創設者 / 代表理事  
Cartier Women's Initiative Community lead

約10年前から国内外でのインパクト投資に従事。その経験から投資実行と共に、投資後のビジョン・ミッションや戦略策定と、実行するための仕組みづくりや組織作り・リーダー育成およびインパクト指標を使った経営判断の支援を行う。グローバルな経験・産学ネットワークから世界的な潮流目線での事業のコンセプト化、経営支援、海外パートナー組成を得意とする。

[推しゼブラ]

#### イミュー

イミューは、「日本各地の魅力を引き出し、文化も経済も豊かな国にする」というビジョンを掲げ、地域資源を活かしたブランドづくりを行っています。彼らのミッションは、地域の価値を再発見し、世界中に届けること。Z&Cの経営支援先でもあります。2021年に設立された会社ですが、日々成長と変化を遂げている企業です。自治体向けコンサルティングを主事業としてはじめましたが、その後北海道白糠町の水産事業者を承継、町づくりにも関わるようになりました。地域へのイメージを変えるべく最近ではHeresという消費者向けのマガジンも始めました。彼らのこれからの更なる挑戦と成長が楽しみです。



Sai  
Sakamoto

### 阪本 菜

1999年東京生まれ。都内の高校を卒業したのち、アメリカ・ウエストバージニア州にあるウエストバージニアウエズリアン大学に留学。アート経営学、ジェンダー学を学ぶ。体育会テニス部出身。2021年からZebras and Companyでインターンとして働き始めたのち、2022年7月に同社の第1号社員として新卒入社。

[推しゼブラ]

#### ブラックスターレーベル

私の推しゼブラは電力問題について、コンテンポラリーダンスという表現手法を組み込みながら表現した映画、「Dance with the issue」を制作したブラックスターレーベルです。本質的な問いを投げかけ、観る人の心を揺さぶる。簡単には言葉にならない想いについて人と対話する場所をつくる。その大前提として、視覚的、音楽的な美しさに溢れている。そんな映画です。アートや映像の力には、柔らかに社会を変化させていく可能性が溢れていると思わせてくれるこの作品が好きです。次回の映画もとても楽しみにしていますし、これからも応援しています。



Yuri  
Tamaoka

### 玉岡 佑理

2017年京都大学卒業後、ペイン・アンド・カンパニーでポートフォリオ戦略の策定や組織改革、収益改善など、幅広い業界・テーマの戦略策定に従事。プロボノ活動として児童福祉関連のNPOへのコンサルティング支援や、Social Impactチームの一員としてプロボノ運営等を経験。その後、atama plus株式会社でtoB/toC向けの教育サービスの新規事業開発や事業企画等を経験し、2024年5月よりZebras and Companyに入社。教育や児童福祉、伝統文化、アートに関心あり。

[推しゼブラ]

#### シーベジタブル

磯焼けにより減少しつつある海藻を蘇らせるため、生産と消費の両面からアプローチし、より良い循環を生み出すことに取り組む会社です。環境負荷の少ない生産を目指して研究開発を行うだけではなく、海藻の新しい食べ方を提案することで、海の環境と海藻の食文化を未来に紡いでいます。何より、シーベジタブルから生み出される新しい海藻料理がとても美味しいのです!海の豊かさを守りながら、海藻の新しい魅力や価値を私たちに気づかせてくれる、とてもゼブラらしい企業だと感じています。



Sonoko  
Tanaka

### 田中 苑子

2016年慶應義塾大学卒業。株式会社アカツキにて、遊びやコト消費領域におけるwebメディア、コンテンツ開発などの新規事業開発に従事。その後、株式会社コーポレートディレクション(CDI)にて、経営戦略や新規事業の策定支援、クライアントとの協業による新規事業立ち上げ等に携わる。2023年10月よりZebras and Companyに入社。人や自然の「共生」のあり方に関心あり。登山とピアノがライフワーク。

[推しゼブラ]

#### SANU

「Live with nature. / 自然と共に生きる」をコンセプトに掲げるカンパニーです。自然の中に第二の家を持つシェア型のセカンドホームサービスを展開しており、人と自然の関係性を紡ぎ直すきっかけを作りながら、独自の環境再生型プログラムによってSANU建築が増えれば増えるほど自然が豊かになるリジェネラティブな仕組みも実現しています。自然を気にかける主体者を増やすという、人々の意識変容から取り組んでいるところが本質かつ持続的なアプローチだなと感じます。SANUの語源(サンスクリット語)が「山の頂上、太陽、思慮深い人」であることも、山好きの私としては密かな推しポイントです笑



### 陶山 祐司

Zebras and Company 共同創業者  
Tokyo Zebras Unite 共同創設者 / 代表理事

Yuji  
Suyama



### 小林 味愛

株式会社陽と人代表取締役  
Zebras and Company 社外取締役

Mia  
Kobayashi



### 三尾 徹

株式会社ミオアンドカンパニー代表取締役  
株式会社Zebras and Company 監査役

Toru  
Mio

# 優しく、健やかで、楽しい社会へ。 Zebras and Companyの旅のはじまりに



**私** たちが目指すのは、「優しく、健やかで、楽しい社会」です。このビジョンは単なる理想ではなく、ゼブラ企業や仲間たちと歩む日々のなかで、私たち自身が試行錯誤を重ね、磨き続けてきた“問いのかたち”でもあります。

「優しく」は、“Kind”と“Diverse”。思いやりがあり、多様性を受け入れる社会。誰もが安心して、自分の意思で未来を選べる寛容さを意味します。「健やか」は、“Healthy”と“Competitive”。人の心身の健康はもちろん、事業そのものの健全性。そして、社会課題に挑む企業が健全な競争の中でともに高め合う関係性です。「楽しい」は、“Fun”と“Motivative”。義務や犠牲ではなく、自らの意思と楽しさをもって動き出せること。誰かに言われたからではなく、「やりたいから」始められる状態です。

これら3つは別々ではなく、ひとつの循環の中にあります。やさしさが挑戦の土壌を耕し、健やかさが継続の力となり、楽しさが未来への原動力になる。だからこそ、Z&Cではこの3つを一体のものとして掲げています。

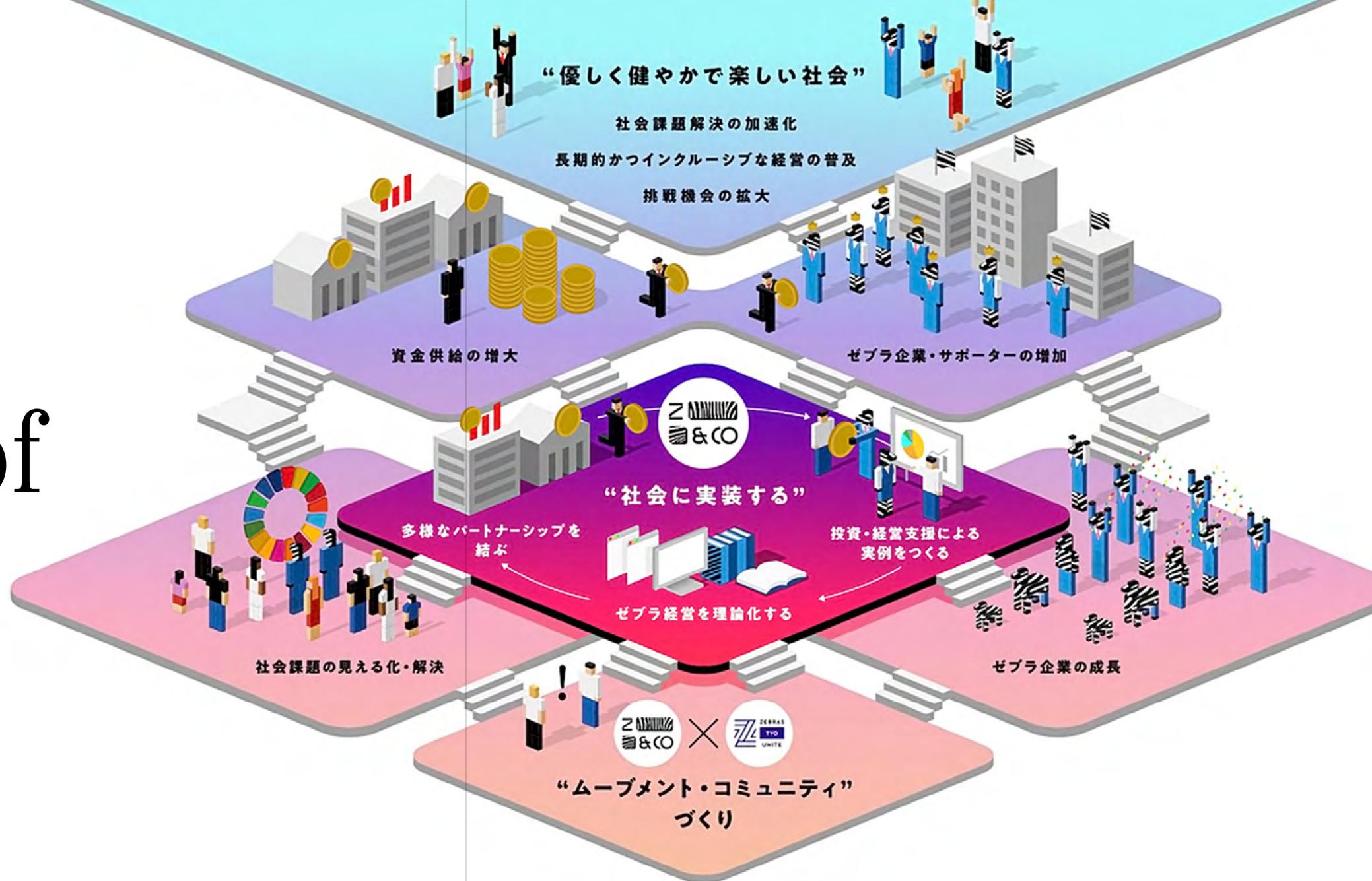
そしてこの社会は、3つの風景によって形づくられます。ひとつは、「社会課題解決の加速」。社会性と経済性を両立するゼブラ企業が増え、地域や世代を越えた挑戦が当たり前になる世界。ふたつめは、「長期的かつインクルーシブな経営の普及」。短期的な利益にとらわれず、すべてのステークホルダーにとって誠実で持続的な経営が広がっていくこと。そして最後は、「挑戦機会の拡大」。どんな人も失敗を恐れず、再挑戦を応援される文化が根づいた社会です。

このレポートは、そんな社会をつくるために、私たちZ&Cが歩んできた“旅の記録”です。まだ完成された答えではなく、探求の途上で見えた風景、すれ違った問い、仲間たちの声が詰まっています。

さあ、ここから始まるページを、あなた自身の「問い」とともにめくってください。この旅のつづきは、きっと、あなたとともにあります。

# Theory of Change

変化の地図を描く



**未** 来は、ただ待つものではなく、つくるもの。そのために私たちは、「Theory of Change (TOC)」という地図を描きました。これは、Z&Cがどんな社会を目指し、どんなルートでそこへ向かうのかを示した、いわば“未来へのナビゲーション・マップ”。

私たちは、「優しく、健やかで、楽しい社会」というビジョンを実現するために、ムーブメントやコミュニティづくりから歩み始めました。情報発信や対話の場を通じて

仲間が増え、社会課題の可視化が進み、それが次なるアクションへとつながっていく。そして、投資や経営支援を通じて得た実践知を理論化し、オープンに共有することで、他のプレイヤーとも協働できる土壌が育っていきます。金融機関、行政、メディア、そして市民——多様な立場の人たちが交差する社会に、ゼブラ企業の存在意義が根づいていく。その循環こそが、私たちの考える「変化」のプロセスです。

“優しく健やかで楽しい社会”

社会課題解決の加速化  
長期的かつインクルーシブな経営の普及  
挑戦機会の拡大

資金供給の増大

ゼブラ企業・サポーターの増加

“社会に実装する”

多様なパートナーシップを結ぶ

投資・経営支援による実例をつくる

ゼブラ経営を理論化する

社会課題の見える化・解決

ゼブラ企業の成長

“ムーブメント・コミュニティ”  
づくり

Z&CがこのTOCをつくったのは、自分たちの道筋を整理するためだけではありません。関わってくれる人が「どこに自分の出番があるのか」に気づけるように。そして、今はまだ遠くにある未来を、少しずつ身近に感じられるように——そんな願いも込められています。

社会課題はときに複雑で、絡まり合っています。けれど、地図があることで、どこから歩き出せばいいかが見えてくる。Z&Cでは、TOCを専門家だけのものにせず、誰もが“読

めて”“動ける”ようにするため、デザインの力を借りて可視化してきました。創業当初から共感が広がってきたのも、この地図があったからだと思っています。だからこそ、もしあなたがこれから何かを始めたいと思っているなら——ぜひ、あなた自身のTOCを描いてみてください。未来を想像し、そこに至る道のりを言葉にし、線を引いてみる。それはきっと、あなたと誰かをつなぐ最初の一步になるはずです。

# 5つの事業の概要

Z&Cは、投資、経営支援、理論化、協業、ムーブメントづくりといった5つの事業を持っています。これらは単体での事業だけでなく、相互作用を持つことでZ&Cのセオリー・オブ・チェンジの実現を目指しています。それぞれの事業について説明します。

## 〈事業1〉ゼブラ企業への投資

プロダクトやサービスがありこれから成長が見込まれるような企業で、事業を通じて社会的インパクトをつくることを目的としている企業を対象とします。これまで4社に投資を行いました。最初の投資時に作ったゼブラ企業向けの新しい投資契約である「LIFE」に代表されるように、既存のやり方に当てはめるのではなく、起業家と共に描いた未来を実装するために投資家・支援者としてのあり方・関わり方を設計し、投資契約や投資の構造に反映させています。また、投資後は出資者としてニーズに合わせた各種支援を行います。株主の一員として出資先企業の全体に関わりながら、Z&Cファミリーとして強く温かい関係性を築いていきます。

## 〈事業2〉ゼブラ企業への経営支援

子ゼブラから親ゼブラまで、累計で30社以上の企業を支援してきました。関わり方はさまざまですが、支援を提供してきたすべての企業には「社会的インパクトの創造や可視化」に関わるニーズがあるのが特徴で、加えて企業のニーズによって例えば以下のような分野においてビジネス面での支援も提供しています。

- ・ ビジョン・事業戦略
- ・ マーケティング・ブランディング
- ・ 財務計画策定や資金調達
- ・ 組織開発やガバナンス構築
- ・ ネットワーキング

経営支援事業は、Z&Cにとって活動費を賄う収益源でもあります。投資への資金も1億円弱と多くないためいわゆるファンドの管理報酬も少額になるからです。しかし、

ただ収益源としているだけでなく、この事業があることにより多くのゼブラ企業の課題と一緒に立ち向かうことができ、我々自身がゼブラ経営を探求し、理論化することにも繋がっています。

## 〈事業3〉ゼブラ経営の理論化

ゼブラ企業・経営に関する知を体系化し発信しています。概念形成や現場の経験を活かしたフレームワークなどの型化を行っています。概念形成にはゼブラ企業・経営といったあり方、フレームワークなどの型化には、Finance for Purpose、TRCシフト(The Regenerative Companyシフト)、「Zebras Finance Design」などが挙げられます。また、ゼブラ企業という概念をを経済学などの既存のアカデミック分野から見た理解などを学者の方へのインタビューおよび記事化などを通じて行っています。

## 〈事業4〉ゼブラ経営を促進するための多様なパートナーとの協業

ゼブラ企業概念と経営しやすい環境を社会実装するにはZ&C単独でできることには限りがあるため、金融面で地銀・信金、政策で中央省庁や地方行政、その他ゼブラ企業への共感のある企業と協業を行っています。例として、経済産業省 中小企業庁とのローカル・ゼブラエコシステム推進や『WIRED』日本版とのフレームワークづくり、長野県塩尻市のスナバとの地域型インパクト投資の推進などです。Z&Cだけでなく多くのプレイヤーが自らゼブラ企業の支援・普及を行う状態になっていくことで自律的なエコシステム形成を進めています。

## 〈事業5〉ゼブラ企業・経営のムーブメントづくり

単独の事業ではなく、社会的なムーブメント化を行うことによって、ゼブラ企業・経営の社会への実装を行っています。上記4つの事業すべてがムーブメント化の一翼を担っており例えば昨年の内閣府による経済政策である「骨太の方針」への記載はゼブラ・ムーブメント拡大において大きなマイルストーンとなりました。

# 投資理念

投資理念とは、投資を行うにあたっての根本的な考えや自社として大切にしている考えです。投資理念を作ることで、利益が出る確率が高そうであればどんな企業でも投資するのではなく、自分たちが生み出したい未来に向かう投資先を選ぶ基準となり、迷った際に立ち返ることができるようになります。

## Z&Cの投資理念

社会・経済の両側面での成功事例を生み出し、

- 1 その事業が取り組む社会課題の関係者
- 2 他の経営者・投資家

の意識・行動変容を促して、これまでの一般的な金融事業の尺度としては難しい領域にいるゼブラ企業・ゼブラ投資を社会へと広げていく。

## 意識変容・行動変容

投資先選定にあたっては、その事業が業界や社会の意識・行動変容を起こすことができるかを特に重要視しています。その事業に関係する取引先や顧客といったステークホルダーに対して意識変容や行動変容が起きること、また、その変化を見た他の経営者や投資家が共感し意識や行動が変わることが、より大きな社会的インパクトを生み出し、リジェネラティブなエコシステム作りへとつなげることができます。

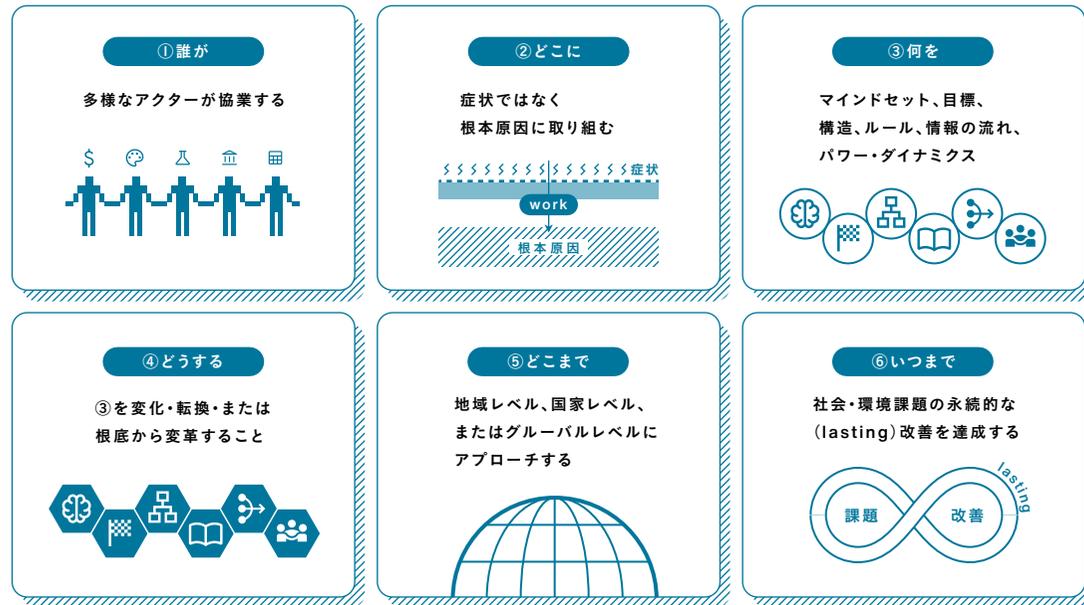
これまでの一般的な金融事業の尺度として難しい領域一般的に金融では、お金にかかる時間的価値(タイムバリュー)と呼ばれる概念があります。同じお金でも今日のお金の方が明日のお金より価値があるということなのですが、ここでいう価値とは、出したお金が戻ってくる対象が出し手のみとすることを前提として、①戻ってくるお金の量の大きさ、②お金が戻ってくるまでにかかる時間の長さ で測ります。

スタートアップや投資の世界で言われるスケールビリティやそれに伴う経済的リターンは、まさに上記の考え方に基づいており、投資をしていかに早く大きく自分にお金が戻ってくるかという視点でその投資に対するリターンを定義します。

Z&Cでは「Different scale, different future」というコンセプトを掲げており、**既存の物差しとは違った物差しで測ることでこれまでとは違う事業の成長が起き、これまでとは違った未来を創り得ることを表しています。**例えば、地球環境を良くすること、次世代に資産が残ること、これらは既存の金融では自分にお金が戻ってこないのが価値が無いということになりますが、私たちはそれらを未来の価値として見る物差しを持ちたいのです。

例えば、私たちの仲間である、鳥根県の石見銀山地域で活動する石見銀山群言堂グループは主事業であるアパレル業を営みながら、地域で空き家ができれば自分達で取得して街のために保全し、地域の教育機関の持続にも貢献しています。これらは一見事業とは関係ないように見えますが、世界文化遺産となった大森町を長期的に残すことが自分達の事業の価値の根源でもあり、働き手としての自らの生活を守ることに繋がっているのです。私たちはこのような短期的にPLやBSに反映されない事業活動を「無駄なこと」と捉えてしまうのではなく、未来のための重要な投資として、丁寧に評価し、応援していきたいと考えています。

# Z&C的な投資 システムチェンジ



(社会変革推進財団ウェブサイトの定義を参照)

欧米を中心に浸透しつつある新しい投資の概念「システムチェンジ」。この考え方は私たちの投資のあり方とも重なり、この後に続く事例を理解するためにもここで紹介したいと思います。

## システムチェンジという概念が生まれた背景

「システムチェンジ」とは、「複雑な課題を表面的ではなく根本的に解決する取り組み」を表し、投資の文脈では海外で「System-level investing」という言葉も出てきています。

インパクト投資やESG投資などが発展するにつれて、一般的なファイナンシャルリターンの大きな領域だけでなく定量的な社会的価値が可視化されている分野への資金量は多くなりました。CO<sub>2</sub>の排出、ヘルスケアなどが代表例です。一方で、未だに社会的な認知度が低くその成果が定量的に表せない分野では、市場として育ちにくく、投資資金なども入りにくくなっています。また、教育のように定量的に表しにくく、成果が長期的な分野も存在します。これらを一事業者や一投資家だけで行うことは不

可能で、人々の意識を変え、ビジョンを共有して協働することで根本的な仕組みから変化していかねばならない領域が多く存在しています。

## Z&C的な投資

我々の出資先4社に関しても、それぞれがそれぞれの変化を生み出したい領域におけるシステムチェンジに向けた取り組みを行う企業です。

陽と人は福島県国見町の農家の課題と現代を生きる女性の健康課題を解決すること。リンクレーション社はミャンマーの地方生活者の生活を改善させていくこと。エッセンス社は研究者と企業をつなぐことで日本に新たな本質的イノベーションを生み出す土壌を作ること。NEWLOCAL社は地域文化が自立的に残っていくための新しいシナリオとなる事業モデルを作り上げること。それぞれが自分たちの守るべき領域におけるシステムチェンジを目指しています。Z&Cとしても出資先の会社が起こすシステムチェンジにより日本全体の課題解決の一助となるシステムチェンジに繋がりたいと考え取り組んでいます。

# 投資先や社会的インパクトをどのように評価するか

社会性と経済性を両立するといっても、ただ言葉で言い張るだけではなく、社会性を経済性に繋げて可視化/評価するためにインパクト投資で用いられるIMM (Impact Measurement & Management) という手法をZ&C流にアレンジして活用しています。

## Impact Measurement & Managementとは

自社の社会的インパクトに向けたアクションを計画、実行、効果の把握、報告・活用の4つのステージに分けてサイクルとして回し、そこに評価の諸作業を組み込むことによって実践に活用することで (SIMIウェブサイト参照)。言い換えると、計画段階からインパクト評価の設計や評価を行い、それを経営判断の要素として組み込んでいくということです。

## Z&Cにおける社会的インパクトの評価

Z&Cでは、投資デューデリジェンス時からセオリー・オブ・プロブレム/セオリー・オブ・チェンジ (TOC) やロジックモデルを作ることが多く、事業活動やそれに伴い生み出される/生み出された社会的インパクトについての仮説の策定を行います。起業家/経営者が自社の活動によって何もしなかった現状の延長線上の世界とは違う、どういった社会のあるべき姿を生み出すのかについて対話しながら仮説の強度を確かめていきます。Z&CのTOCやロジックモデルは、売れば売れるほど起したいインパクトが強くなるという事業成長との連動性が高く、インパクトと事業を切り離して考えることのできない経営戦略になっていることが特徴です。

作成したセオリー・オブ・チェンジ/ロジックモデルは、経営の振り返りや他社への説明などさまざまな場面で活用できます。指標となるべき定量数値を抽出し定期的に測定することで事業や社会的インパクト創出の進捗を管理したり、新規事業や協業など取り組もうとしていることが自社の目指す姿にどのように貢献するのかを把握することにも使います。

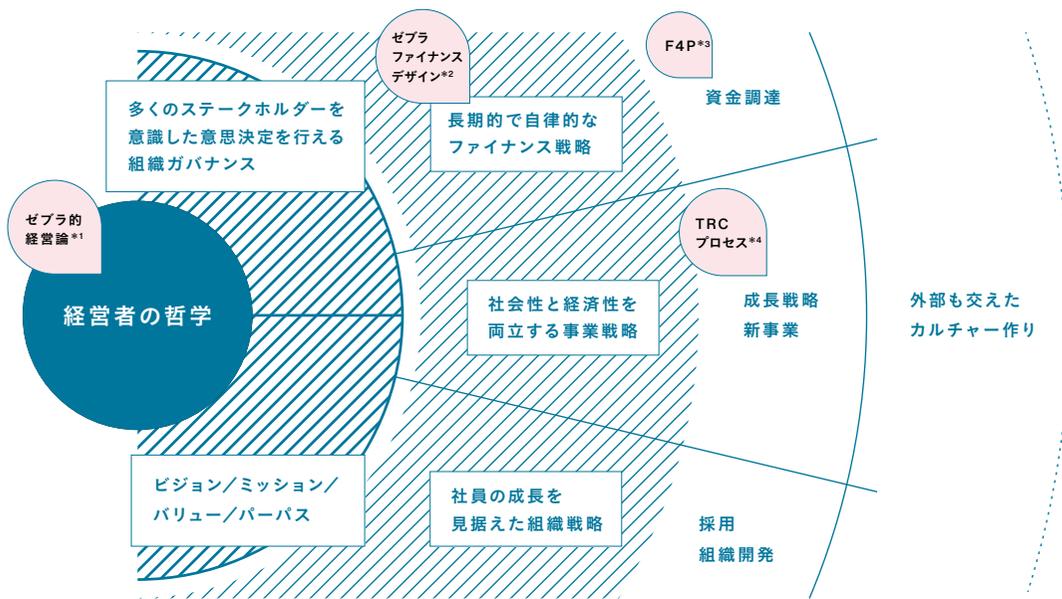
## 包摂的なステークホルダーへのインパクト

さらには、事業活動が直接的に生み出す社会的インパクトだけではなく、事業を支えるステークホルダーを包摂的に捉え、それらのステークホルダーへ与える社会的インパクトも評価しています。その企業と関わることによって、株主、従業員、取引先、顧客などに生じる変化を定性・定量的に可視化します。

近年、パタゴニアにおける自然環境など事業活動の直接的受益者以外にもそれらを支えるステークホルダーへの社会的インパクトを考える動きは高まっています。これは、アメリカでゼブラ企業という概念が生まれた背景にも通ずる点があります。短期的に利益を出して少数のステークホルダーに還元するのではなく、長期的に多面的なインパクトを多くの仲間や大切にものために生み出す経営を行おうというゼブラ企業の特徴を表しています。

# ゼブラ的経営の構成図

ゼブラ企業の経営はどの範囲までを見据えているか



「ゼブラ企業とは社会性と経済性を両立する企業」と表現されますが、私たちが3年間ゼブラ的経営と向き合う中で見てきたのは、ゼブラ経営とは**事業内容だけで語れるものではない**ということです。仕入先との関係性、社会課題への向き合い方、従業員一人ひとりの生きがいやその後のキャリアまで——企業を取り巻く多様な要素と誠実に向き合いながら、事業を進める必要があります。ここでは、ゼブラ的経営の構成図を通じて、その全体像を解説していきます。

ゼブラ的経営を特徴づけるのは、**理念や思いに共感した外部の仲間や、社員という枠を超えて取引先や株主までもが応援してくれる関係性を育みながら、一つのカルチャーを形成していく姿勢**です。そしてこのカルチャーは、ファイナンス戦略・事業戦略・組織戦略を通じて構想され、それぞれに紐づく資金調達や新規事業、組織開発といった具体的なアクションによって形づくられていきます。**戦略と実行の循環こそが、ゼブラ的な文化の土壌を耕す源**となるのです。

たとえばファイナンス戦略では、社会性と経済性の両立を前提とした事業戦略を軸に、インパクトとリターンのあり方を見据えながら資金調達を行います。単一の調達手法に依存せず、多様な資金源を柔軟に組み合わせ

る視点が不可欠です。

成長戦略や新規事業では、会社が守りたいもの、変えたい課題に立ち向かう事業構想と、売上を確保し自立性を高める経済的戦略を両立させる必要があります。また事業戦略を支える「人」の存在も欠かせません。ゼブラ企業で働く人々の世界観やミッションへの共感を大切に、個人の成長ややりがいを尊重する文化が経営に不可欠です。そのためには、各自の未来を見据えた採用や組織開発を行うことが求められます。

こうした取り組みを支えるのが、組織ガバナンスや企業理念です。企業の成長フェーズに応じて、管理ではなく透明性と信頼を基盤とするガバナンスを設計し、従業員の主体的な行動や、ステークホルダーを視野に入れた意思決定を通じて、組織づくりと組織開発へとつなげていきます。

そしてゼブラ的経営の出発点には、経営者自身の哲学があります。ゼブラ企業とは、経営者自身が内省と成長を重ねながら、自らの思想をもって経営に臨み、社会やステークホルダーに働きかけていく存在です。**事業としての持続可能性だけでなく、人間としての成熟をも追い求める**——そんな経営のあり方こそが、ゼブラ的経営の本質にあると私たちは考えています。

# 経営支援の一般的なプロセス

Z&Cでは、出資先のみならずフィーを頂いてさまざまなゼブラ企業への経営支援も行っています。ここでは、Z&Cにおける経営支援の一般的なプロセスとその考え方についてご紹介していきます。



経営支援プロジェクトは、まずテーマの設定から始まります。企業経営や事業上の課題を解決して社会性を両立する経営を進めたい、ゼブラ的な視点を取り入れて大企業と協業したい、自社のブランディングや資金調達をより円滑に進めたいなど、依頼主の多様な意向に寄り添いながら、実行責任を担う立場として伴走していきます。経営支援はフィーを頂く有償の関係ではありますが、Z&Cでは「**ゼブラ企業**」という**考え方への共感や志を持っていることを大前提**として大切にしています。

その上で、依頼主の課題に対してZ&Cが価値を発揮できるかを丁寧に見極めます。私たち自身が対象となる領域に関する知見やプロジェクトスコープへの深い理解、ゼブラ企業のネットワークを通じたインサイトを有しているかどうかを確認したうえで、支援の可否を判断しています。**共感や意志だけでなく、役務として成立することも同じくらい重要**だと考えています。

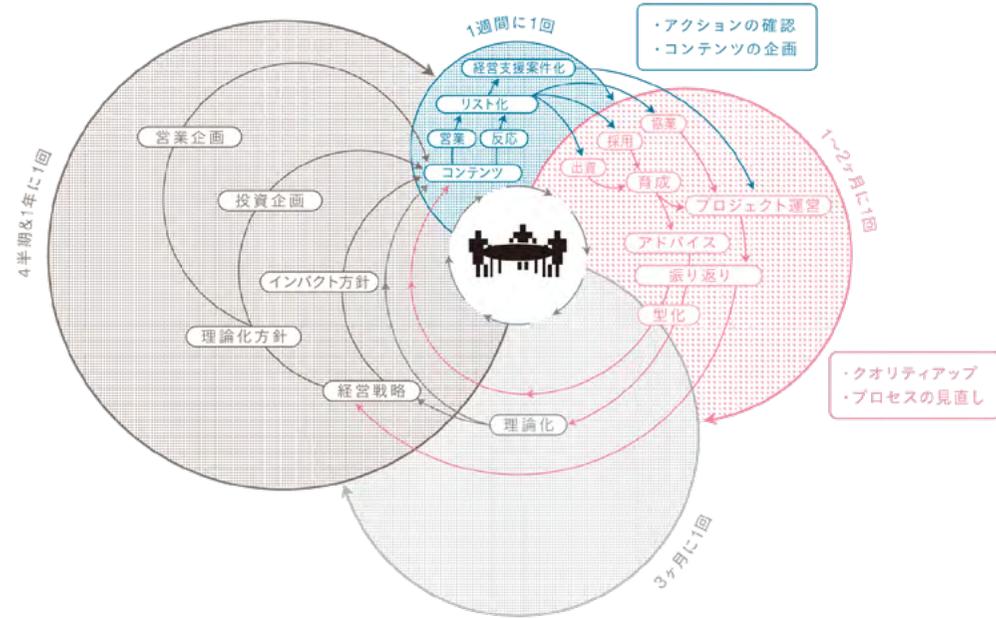
プロジェクトのテーマは、最初から明確なこともあれば、Z&Cとの対話を通じて再構築されることもあります。テ

マが固まってもすぐに実務に着手するのではなく、これまでの歩みや関係性、社内外の状況、依頼主が見据える未来などを整理した上で個別プロジェクトへと移行します。検討プロセスでは、たとえばファイナンスであれば希望する調達金額や資金の活用先、協業プロジェクトであればステークホルダーや稟議プロセスなど、必要な要素を丁寧に洗い出しながら進めていきます。最後には、投資家向け資料や社内の稟議用資料など、依頼主の状況に応じた納品物を整えます。

また必要に応じて、資金調達に向けた各種機関への同行や、大企業との協業後の実装支援、プロジェクトの立ち上げ支援まで、フェーズに応じた伴走も行っています。

2023年度は約30社への経営支援を実施。英治出版の黄金株を用いた事業承継など、新たなスキーム開発にもつながりました。こうした支援の蓄積は、他のゼブラ企業や、企業内で挑戦を始める兄ゼブラ・子ゼブラへの支援にも展開されつつあります。具体的な支援事例は、本書後半にも掲載しています。ぜひご覧ください。

# 5つの事業から社会へのアプローチ設計



Z&Cの戦略図であるTOCでは、ゼブラ企業への投資・経営支援、ゼブラ的経営理論の体系化、ムーブメントへの展開を掲げながら、Z&Cが中心ではなく多くの企業がゼブラ的経営を実行している未来を構想しています。

Z&CではTOCを基盤に日々の会議体も設計し、社会へのアプローチ方法をフローとして構築するというゼブラ的経営の実証実験を行なっています。ここではZ&Cの業務フロー設計についてお話しします。

まず、どのような事業を構築するか、投資先をどうするか、どのような理論化やインパクトを生み出すかといった今年の経営戦略方針を策定し、年度の初めに対外的にもコンセプトを発信します。発信することで周囲に我々の考えていることを理解していただき、さまざまな反応をいただくことで案件へとつなげていきます。積極的に情報発信することによって、こちらから無理な打診をせずとも共感とともに必要なタイミングでお声がけいただけるような考え方です。ネットワークの仲間が増え、そこから経営支援の案件化、採用や出資、協業といったいくつかの流れが生まれプロジェクトが立ち上がります。

個別プロジェクトではその都度振り返りを行い「型化」を目指します。型化とは一定のフレームワークに落とし

込むことであり、型化したものもさらにコンテンツ化していきます。本書のようなインパクトレポートは型化をさらに深化させた理論化といえます。プロジェクトから生まれた成果をコンテンツに落とし込み、小さな循環をつくり出していきます。

コンテンツ化からネットワーク化、案件化、型化の状況を週次で確認します。採用状況や経営支援の数字、協業の状況といった大きなアクションの振り返りは1,2ヶ月に一度確認します。四半期に一度、全社の1Day MTGを通じて今年の経営戦略に照らし合わせた全体の状況を確認し、次四半期の見直しを図ります。そして年に一度、年間の振り返りと次年度の経営戦略方針という大きな循環をつくります。

事業に紐付く日々の業務からどのような会議体を設計し実行していくかという小さな循環と、四半期、年度における事業戦略や経営戦略といった大きな循環。その背景にあるTOCをもとに社会に対して最大限のインパクトを生み出そうとする企業経営につなげる、**Z&Cの経営そのものがゼブラ的経営の実証実験の場になっているのです。**

## Z&C PERSPECTIVE 1

# あり方としての“ゼブラ”とインパクトマネジメントの今後



Z&Cの設立から3年が経ちました。株主をはじめ、多くのサポーターのご支援によって3周年を迎え、このインパクトレポートが発行できたこと、改めて御礼申し上げます。Z&Cが寄与した変化については、本レポートの他の部分で詳述されているので、ここではZ&Cの活動を通じて陶山自身が受けた影響について2点お話できれば幸いです。

### 「ゼブラ」というありかた

1点目は、「ゼブラ」という概念が持つ深さと広がり、言い換えれば、その意味合いの変化です。もともと、ベンチャーキャピタルとして活動していた自分にとって、「ゼブラ企業」とは、「金融が持つ力をうまく使って、より多様なスタートアップを応援できれば、この社会をもっと良くしていけるのではないか」という「インパクト投資×新しい金融」をテーマとした取り組みでした。Tokyo Zebras Unite (TZU) の活動開始から4年半、Z&Cの設立から3年。阿座上さん、田淵さんという異なるバックグラウンドを持った2人との協働と、この間の様々な経営者、支援者、共感者との取り組みにより、自身の問題意識が「金融」、「スタートアップ」に留まらず広がっていきま

した。今では、私にとって、「ゼブラ」とは「ありかた」を示す概念であると考えています。長期と短期のバランスをとりつつ、全てのステークホルダーの視点を持つと、社会的な(非経済的な)観点も踏まえて、思想(哲学)に基づいた経営をすることであると感じています。「ゼブラ」は、金融・スタートアップにとどまらず、全ての企業、組織、集団、そして、個人が体験できるものなのだと感じています。

そうした問題意識から、私自身は、まだまだ探究が進んでいない(改善の余地が大きい)、そして、自分自身の出自に近く強みがある、非営利団体・行政・政治の経営変革に取り組んでいかなければいけないのではないかと感じ、よりパブリックな領域に活動の重心を移していくことになりました。引き続き、Z&Cとも連携しながら領域横断的に協働を進め、ゼブラというあり方を広めていけたらと考えています。

### インパクトマネジメント：人の意識と行動を変えていくもの

自身が受けた2点目の影響は、クリエイティブやデザインが人に対して与える影響への認識に関するものです。登壇やイベントへの参加の際に名刺交換をしたりWebページの紹介をした時に、これまでに自分が所属していた組織の中で、圧倒的に「格好良いですね」と言われる割合が高かったことがとても印象に残っています。いわゆる「インパクト評価」では見過ごされがちなささやかなポイントですが、こうした一つ一つの積み重ねがイメージやブランドをつくり、ひいては人の意識と行動を変えていくのだと実感しました。

自身の問題意識に照らしていえば、現下のインパクト評価・マネジメント(IMM)が論理的・分析的な手法に偏りがちになっている中で、今後、ビジュアル化や身体知化も用いたインパクトマネジメントを模索していくことが必要なのではと考えています。そうした点も含め、Z&Cとも連携しながら、できる限り言語化(概念化)、定量化を行い、多くの人と共通認識を追求しつつ、一方で、言葉や数字に安易に還元できない、ハイコンテキストなインパクトも考慮して大切にするようなインパクトマネジメントを模索していければ幸いです。

やらなければいけないこと、やりたいことは山のように積み重なっていますが、ゼブラというあり方を一緒に体現しようとしている皆さんとともに、引き続き、優しく健やかに楽しく道を歩んでいければ幸いです。今後とも、ご指導ご支援のほど、どうぞよろしくお願いいたします。



**陶山 祐司** すやま・ゆうじ  
経済産業省でエネルギー政策、電機産業政策を担当後、VC/新規事業コンサルを経てZebras and Companyを共同創業。昨今は、非営利(NPO・大学・財団等)・行政・政治領域の経営変革にフォーカスし、クロスセクターでの協働を推進。

## Festina lente、 ゆっくり急げるか

田淵さんからゼブラという不思議なコンセプトをコロナ禍中にはじめて聞いてから3年ほどの時が過ぎました。彼や阿座上さん、陶山さんの相談に乗りつつ自分自身も刺激を受けながら、想像上の希少なユニコーンではなく、群れとして実在するゼブラというメタファー、そして必ずしもユニコーン否定というポジションを取らず、二項対立を超えて企業家・投資家の可動域を広げようとするムーヴメントの始まりの時に心ひかれるものがあって、いつの間にかZ&Cに出資し、今は監査役として取締役会などの場で話を聞いています。

3年を経て思うのは、そろそろムーヴメント立ち上げの時期は過ぎて、ゼブラというコンセプトをどう根付かせ耕していくかが問われる時にあるだろうということです。ゼブラ・カルチャーが生まれるかどうかというのが、クリティカルな問いになってきました。

あえて「生みだす」とは言わないでおきます。カルチャーはある土壌、環境のもとでおのずから育まれるように見えるものでしょうから。流行り物を追いがちな外野も含めて、ゼブラ・ムーヴメントがおそらく当初の想定以上のスピードで盛り上がるなか、実際に社会を少しずつより良いものにしていくゼブラたち（親・子・きょうだい）と、それをまもり育てる環境が反応し合う時と場所を、いかに創造・維持し続けられるかが重要だと感じます。

蔵のような澁みのある場所の微気候のなかで、常在する酵母菌などを助けにすばらしい原材料から酒・醤油・味噌などが生まれてくる発酵の世界は、人為と自然の微妙なバランスのなかにあります。いかに邪魔せず、必要な時間をやり過ごすことができるか。その結

果として適切な成長スピードを見出せるか。Festina lente、ゆっくり急げるか。

このアクションをとればこんな結果が生まれるというような、単純な因果関係で世界が成り立っているわけではありません。それでも、われわれの世界に満ちあふれる社会工学的な発想は、あるレベルかつ一定規模での社会変革に向けて大きな資金を呼び込むうえでは必要な方便だと思います。しかしもしわれわれ人類にもう少し時間があるのなら、自分が包摂されている世界のあちこちにいくつもの時の流れを感じ、それに寄り添いながら、ときにぐっと力をこめて流れを変えるような働きかけを、ある手触りをもって手がけてみたい。酒蔵で働く杜氏のように。そんな活動を、Z&Cのメンバーたちが着々と行なっていることに、一投資家として希望を抱いています。



三尾 徹 みお・とおる

株式会社ミオアンドカンパニー代表取締役。外資系投資銀行でM&Aや企業金融業務に携わった後、政府系金融機関との合併で事業投資会社を設立・運営。その後独立し、金融業界での経験を活かして、営利・非営利を問わず、社会課題解決をめざす企業、NPO等を支援するとともに、自己投資も行なっている。コモンズ投信株式会社取締役、一般社団法人Arc & Beyond理事。

## Part 2

3年間の  
歩み 2

## ゼブラ企業が生み出した エコシステム



# シリコンバレーから始まった ゼブラムーブメント

「Zebras」ムーブメントの発祥はアメリカ、カリフォルニア州のシリコンバレーで、2017年に言語化されました。現在では世界20カ国以上に支部を持つ国際的なムーブメントとなっています。

この大きなムーブメントは2016年、ジェニファー・ブランデル (Jennifer Brandel)、マラー・ゼペダ (Mara Zepeda) という2名の女性起業家によって作られた1本のブログから始まりました。

当時、シリコンバレー型スタートアップへ投資するベンチャーキャピタルが主流であり、爆発的な成長でイグジットする以外に方法がない既存のスタートアップの仕組みに対する批判やフィランソロピー的な資金提供も受けづらかった状況への問題意識から生まれた「Sex & Startups」というブログ記事が反響を呼びました。その反響を元に全国から起業家/経営者が集まり、集まった人々の事業や問題意識の共通項から「Zebras」の概念が生まれ、アストリッド・ショルツ (Astrid Scholz)、アニヤ・ウィリアムズ (Aniyia Williams) の2名も加わり ZEBRAS UNITE の発足に繋がりました。

続けて2017年3月に公開した記事「Zebras Fix What Unicorns Break」で、ゼブラ企業のコンセプトが世に出ることで、世界中の多くの人の共感と呼びムーブメントとなりました。

日本におけるローカルチャプターである Tokyo Zebras Unite は、2018年4月に田淵さんがイギリスで開催されたスコールワールドフォーラムのセッションの一つ、「Zebras Fix What Unicorns Break」に



参加し、自身が考えていた問題意識と同様であったことから、日本でのチャプター設立を企画し2019年11月に発足されました。

日本に広げるにあたって「Zebras」という英語を「ゼブラ企業」という日本語に置き換えたことから日本でのゼブラムーブメントが動きはじめたのです。

# ゼブラ企業とは何か

私たちが活動を始めた2021年、Zebras Uniteが提唱するゼブラ企業の3つの特徴やユニコーンとの違いに加え、ゼブラ企業経営を4つの特徴としてまとめました。当初はゼブラ企業を定義してほしいという声も多かったのですが、チェックボックスのように定義するにはまだ早く、またそのように固定化することにも違和感を持っていました。それから3年が経ち、「ゼブラ経営」とは道の様なものであり長く探求していくものとして、下記のような整理はちょうど良い特徴としてまとまっていると感じています。

## ゼブラ経営の4つの特徴

### 【ゼブラ経営の特徴1】

**事業成長を通じてより良い社会をつくることを目的としている**

売上・利益の最大化自体が目的ではなく、社会課題の解決を事業の目的としている

### 【ゼブラ経営の特徴2】

**時間、クリエイティブ、コミュニティなど、多様な力を組み合わせる必要がある**

資金があれば1社で短期間で成功できるという短絡的な事業ではなく、さまざまな要素が複雑に絡み合っている難題に、一定の期間をかけてPDCAを回し、クリエイティブやコミュニティなどの力を借りて事業を進めていくことが必要としている。

### 【ゼブラ経営の特徴3】

**長期的で包摂的な経営姿勢である**

短期的に株主価値を最大化させるのではなく、長期的にステークホルダー全員を幸せにするべく経営がなされている。

### 【ゼブラ経営の特徴4】

**ビジョンが共有され、行動と一貫している**

多様な要素間の二律背反(トレードオフ)を踏まえつつ、具体的なあるべき姿を描き、日々行動している。

## Zebras Uniteが提唱する ゼブラ企業の3つの特徴

### ゼブラ企業の特徴1

社会性と経済性の両方を追求するとともに、相利共生(集団・群れとしての共存)を大切にしている

### ゼブラ企業の特徴2

社会的な認知度・理解の向上が必要な「社会的に複雑な」課題に挑戦している

### ゼブラ企業の特徴3

既存の金融の仕組みにマッチせず、新たなお金の流れを求めている

## ゼブラ経営が投げかける問い

ゼブラ企業という言葉は、新しい企業類型というよりも、「経営とは誰のために、何を目的に行うのか?」という本質的な問いを含んでいます。社会課題の解決と経済的持続性を同時に追うゼブラ企業の経営には、シンプルな成功パターンは存在しません。

短期の成果や数値だけでは測れない、長期的な信頼関係や文化的な土壌づくりを大切にしながら、日々の意思決定を積み重ねていく——それがゼブラ経営です。効率やスケラビリティを求める従来の成長モデルとは異なり、ゼブラ経営では「どこに向かうか」だけでなく、「どう進むか」も重視されます。

このような経営を支えるためには、起業家だけでなく、支援者や投資家、行政や金融の側にも、柔軟で関係性を重んじたまなざしが求められます。ゼブラ経営は、経営を“固定された答え”から“問いの連続”へと捉え直すための入口かもしれません。

## なぜ私たちはゼブラ企業に注目したのか

私の最初の問題意識は、「金融が持つ力をうまく使って多様なスタートアップを応援できれば、この社会をもっと良くしていけるのではないか」というものでした。ベンチャーキャピタルとして活動していて、金融は、会社もサービスもない状態で数千万円のお金を出すことができ、それによって突き抜ける事業・企業をつくっていけるというポテンシャルがあるということに驚きました。一方で、本当に社会的意義があり、素晴らしい経営者で、収益性がある事業であっても既存の金融の対象となっていない企業が多くあり、非上場企業向けの金融は多様性が足りないことも実感しました。くわえて、インパクト投資の普及に関わったことで、それまでの「リターン」と「リスク」とどまらない「インパクト」という3つ目の軸で金融を見る動きが広がっていることを感じ、その「インパクト投資」と「金融の多様化」の組み合わせを体現した存在として「ゼブラ企業」に注目しました。



Yuji Suyama

私がゼブラ企業に興味を持ったのは2つの理由があります。1つ目は、私が社会起業家へ投資を行うインパクト投資と呼ばれる事業を東南アジア、日本で行ってきた時に抱いた問題意識にあります。それは「**起業家や組織が求める資金の性質と資金提供される投資資金の性質があていないのではないか**」ということでした。私が見てきた社会的起業家には自由度が高く長期的な視点を持つ資金が必要でした。社会へのインパクトや起業家の持つ組織のあり方を考えると最大化することが解ではなく最適な成長の姿が必要な場合もあります。このような問題意識を海外のインパクト投資イベントの中でさまざまな国の人に

田淵 良敬



話すと、とても興味深く聞いてくれ、イベント後も継続的にコミュニケーションを続けた人もいたほどでした。2つ目は、インパクト投資を行ってきた経験から、どれだけいい投資を行っていても世の中に知られてくなくては広がらないことも経験していたので「投資だけを行うよりも行ったことを世にどう認知してもらうか」といったことへの課題意識です。この2点から、同じ思いを持つ、アメリカではじまったZEBRASのムーブメントが世界に広がり始めていたことから、日本では「ゼブラ企業」と翻訳し、このコンセプトを元に始めることに意義を感じました。

Tabuchi

Yoshitaka

阿座上 陽平

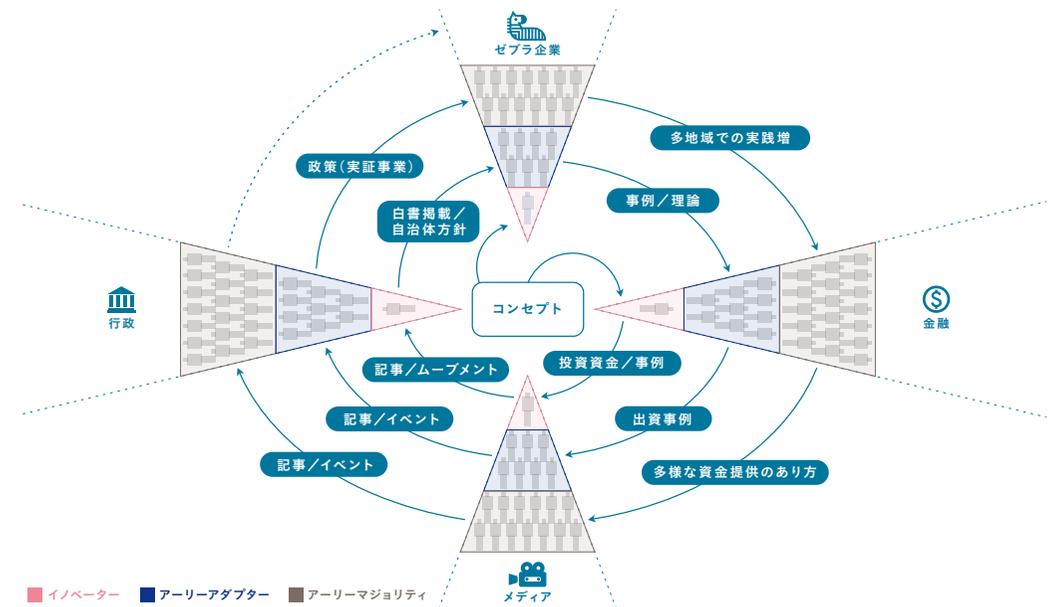


前職のスタートアップで経験した2つの出来事がもたっています。1つは、小さかった会社を急成長させる過程で、やっていることがみんなに真似されていったこと。「カッコいい」と思われることは真似され、広がっていくのだと知りました。2つ目は、ファンドへの売却を通じて企業の株主構成が変化し、経営方針や会社の在り方が大きく変わった様子を見ていたことです。お金の出し手が企業に与える影響の大きさを知りました。そこから、**社会や環境に良い影響をもたらす事業をしながら儲けも出せる企業があれば、「カッコいい」とみんなが真似して社会や世界が変わっていくかもしれない**。その変化をお金の出し手の立場から、素晴らしい想いと力を持った経営者を応援する形で実現したいと考えるようになりました。そんなときに出会った「ゼブラ企業」のコンセプトが、取り組みたいことや応援したい企業像と重なりました。

Yonei Azagami

## ムーブメントを形にするために考えてきたこと

Z&CのTOCには、ゼブラという概念を広めるだけでなく、ゼブラ企業を発掘・支援し、新たなゼブラ企業を生み出すエコシステムをつくりだすためのムーブメントづくりがあります。ここでは、ムーブメントを形にするために考えたことや実践内容についてまとめました。



ムーブメントには、「ゼブラ企業/経営者」「行政」「金融」「アカデミア」「メディア」といったゼブラ企業を取り巻く各業界に共感者を増やし、認知度を上げていくことが重要です。もちろん各業界において共感度合いに対するグラデーションがあるため、それらに合わせたアプローチが必要ですが、概念に共感・応援してくれる人にアプローチします。概念だけでは納得しないような人にも共感してもらうために、実績づくりや他の業界の応援者の声を伝えていくといった動きを行いながら、**共感の輪を少しずつ広げていくというプロセス**です。

### Z&Cがムーブメントにおいて行ってきたこと

**1年目:**ゼブラ企業という概念をメディアを通じて広げながら、つながりが生まれた起業家やゼブラ経営者との対話を丁寧積み重ねてきました。

**2年目:**広がったネットワークをもとに生まれた投資実績や新しい投資スキームの開発、経営支援の実績をコンテンツとして発信。「ZEBRAHOOD 2022」というゼブラ

企業が集まるイベントの実施。こうした活動が行政内からも応援され、中小企業白書にゼブラ企業の考え方が掲載されました。

**3年目:**「ZEBRAHOOD2022」をもとに生まれた書籍『ゼブラ企業カルチャー入門』と全国での出版記念イベントの実施。雑誌『WIRED』とのコラボレーションなど、ゼブラのムーブメントに期する新たな展開も生まれました。

そして2023年6月、2023年度「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」にゼブラ企業を国家戦略に位置づけることが明記されるまでとなりました。我々が3年間でここまでの広がりを生み出すことができたのは、創業者3人がそれぞれにアプローチしたい業界の出身者であり、彼ら彼女たちの考えに寄り添いながら私たちの思いや活動を伝える翻訳者として、各業界の人らと対話できたことも大きな要因だと考えています。

これから何かムーブメントを生み出そうと考えている方は、**共感を生み出すプロセス設計と翻訳者の存在という2点を踏まえることが重要**になってくるはずですよ。

これから何かムーブメントを生み出そうと考えている方は、**共感を生み出すプロセス設計と翻訳者の存在という2点を踏まえることが重要**になってくるはずですよ。

# Exit to Community

## 創業者と事業の持続的な関係性を問い直す新しい成長モデル

### Exit to Communityとは何か

Exit to Community (以下E2C) は比較的新しい組織の成長モデルの一つです。簡単に表現すると、組織が成長した過程で創業者や初期の出資者からコミュニティに経営のバトンを渡すこと、事業が地域やコミュニティにとって持続可能なモデルになるための取り組みです。次のステージに向けた長期的な視野で株主を再編成することで「その組織に最も直結している人たちのコミュニティによって所有され、そこに利益が還元される状態」を作り出します。2019年にZebras Uniteとコロラド大学ポルター校メディアエンタープライズデザインラボの主導で提唱されたばかりですが、その後認知度が高まって支持を広げています。

描写のために対になる概念をあげるとすれば、従来のスタートアップのいわゆるイグジットは主に上場か売却の二つでした。

例えばあなたが何らかのミッションのために企業を立ち上げたとして、まずはその社会的な善なるインパクトをできるだけ大きくしようとするのが自然かと思います。しかしその先にある**企業の成長の末の最終形態の姿はどのように思い描くでしょうか？** ビジネスのサイズが大きくなり、企業価値を上げたところで株式市場に上場する？もしくは大企業に高額で売却して、名の知れたグループの一員になる、でしょうか。

これらはいずれももちろんビジネスの「成長」と「成功」を示すものではある一方、極端に売買の関係性が強く出ると、本来の目的やミッションとのずれが生まれやすくなり、株主や親会社の利益を優先せざるを得なくなり、本来目指していたミッションや企業内部の人たちのウェルビーイングへの配慮がままならなくなり、創業経営者にとってジレンマと隣り合わせです。

一方でE2Cにおいては、企業が成熟した結果としてその所有権が外部の投資家から組織のメンバーや顧客といった最も近い人たちのコミュニティの手元に移行することを、持続的成長のための進化の姿に設定します。労働力や対価をビジネスに提供する人たちと、その企業の利益を享受する人たちが一致していることは、組織の成長に寄与するのみならずより環境やコミュニティにとってサステイナブルで包括的な運営につながるとされています。

### [Exit to Communityの海外事例1] John Lewis Partnership社

E2Cという用語自体は新しいものですが、古くからこのスタイルで経営を続けている企業も少なからず存在します。

そのうちでも最大級の企業の例が、イギリスでパート・金融・不動産業などを展開するJohn Lewis Partnership (JLP) 社。なんと現在約7万4,000人の従業員全員が企業の所有・意思決定に参加する、イギリス最大の従業員所有企業です。ガバナンスとしては民主的に選出された「パートナー」による評議会が定期的に会長の経営方針に意見を表明する、会社の経営方針に関する大きな決定は全社投票で決める、ボーナスはその年の会社利益に応じて決まった割合が全社員に支払われる(実際のシステムはもう少し複雑ですが) など、すべての社員の意思が反映され、利益が再分配されやすいシステムとなっています。ちなみにパートナー評議会には、会長を解任する権限もあります。

同社がこのスタイルを取り入れたのはなんと戦前の1910年代からのこと。1864年に呉服店を開業してから引退するまで一貫して「ビジネスの亡者」だった創業者の息子であったスペダン・ルイス氏はそんな父親と折り合い

が悪く、事業の所有権を譲渡されるや否や「従業員のモチベーションが低いのは、事業の利益とスタッフの利益が一致していないからであり、事業の超過利益は従業員に還元されるべきだ」と考えます。その後従業員の有給休暇の延長、寮の待遇改善、全スタッフに事業の経営状況を透明にするための隔週の社内報の発行など「産業の民主化」に取り組み、1929年に現在の評議会の基礎を設立しました。

近年はサステナビリティと地域社会への貢献、サプライチェーン全体の労働環境の改善などにも熱心に取り組んでおり、「バリューチェーンとコミュニティ全体により公正で持続可能なパートナーシップを築くために利益を使う」ことをビジネスの目的としています。

長期に渡る世界的な不況を受けて株式市場への上場なども検討され続けていますが、全社投票の結果否決されたりして実現に至ってはいません。2023年春から財務状況の改革担当として2年間の期限付きで仮設CEOを配置しましたが、プロジェクト満了にともない2025年春にはそのポストは廃止し、従来の評議会議長が最高責任者という形態に戻ることが決定しています。

### [Exit to Communityの海外事例2] Namaste Solar

もっとわかりやすくガバナンスを従業員共有のスタイルに設定した例として、アメリカの太陽光発電設備の企業「Namaste Solar」があります。

コロラド州を拠点とする同社は2005年に設立されましたが、ガバナンスの方針をめぐって紆余曲折を経たのちに2011年に従業員所有の協同組合になりました。

同社には創業時から共同所有の精神が根付いていたようです。元々は3人の共同創業者から始まりましたが、社員は資本参加することで会社の共同所有者になれるというシステムが人気を博し、4年間で50人以上が参加しています。そういった社員はもちろん経営に参加でき、透明性のあるマネジメントのもと一人一人の意思決定が尊重されました。

しかし会社のガバナンスを均等に共有し、一時は社員全員が同じ給与を得ていたほどの民主性を重んずる文化は、徐々に株式を多く保有する社員とそうでない社員がいるという事実と不協和音を起こし始めます。

同社は将来の選択肢を模索し始めますが、その過程で協同組合の概念と出会います。これが最も会社の価値観に合致すると認識したことで、組織を「従業員所有の協同組合」にすることが決定されました(もちろん株を保有していた従業員全員参加の承認により)。

以降、同社の被雇用者は誰でも、5,000ドルの投資で協同組合のメンバーシップを得ることができるようになりました。このスタイルがオバマ政権にグリーン経済回復の象徴として注目されたこともあり、その後協同組合は200人以上のチームに成長しています。

このように共同所有と民主主義的なガバナンスに熱心な同社は一方で、事業拡大にも関心を示しますが、その両立は難しく失敗に終わっています。しかしその代わりに協同組合モデルへの新しいアプローチを模索し、その結果としてさまざまな課題に取り組むための多数の協同組合と、そのネットワークが業界内に生まれました。

文：ウルセム幸子 編集：岡徳之 (Livit) <http://livit.media/>

# ゼブラ企業をめぐる3年間の旅 見えてきた3つのポイント

ここからは日本で「ゼブラ企業」という概念を伝えてきたことを見えてきた、海外でのゼブラムーブメントでは見られなかった3つのポイントについてご紹介します。

## POINT 1 日本におけるゼブラ企業の生態系

私たちが「ゼブラ企業」という言葉を伝え始めてからすぐに共感してくれたのは、海外のようにユニコーン企業と対比される起業家たちだけでなく、地域の老舗企業の方たちや、日本の地域に貢献しようとする大企業の方々でした。そこから子ゼブラ、兄姉ゼブラ、親ゼブラという3つのセグメントからなる生態系があることがわかってきたのです。

## POINT 2 ローカルゼブラエコシステム

「ゼブラ企業」の生態系で記述したゼブラ企業は地域経済の担い手であり、地域文化や自然を守る役目も担っている企業たちでした。そのような兄姉ゼブラ=ローカルゼブラ企業たちが作る地域エコシステムの事例を示していきたいと思います。

## POINT 3 社会性と経済性という言葉で表現できているのか

「ゼブラ企業」とは「社会性と経済性を両立する企業である」という定義を基本としていますが、社会性と経済性の両立ということでゼブラ企業の本質は表現できているのか？ この3年間で経営に関わらせてもらった経営者たちにその実態について聞いた内容を記載しました。

# 日本で見えてきたゼブラ企業の生態系

ゼブラ企業はユニコーンとの対比から、スタートアップ領域と思われることが多いですが、ゼブラ企業はそれだけではありません。他のページでも述べているように2019年にゼブラ企業という言葉が日本で唱え始めてからすぐ、老舗や地域の企業からの反応が強くありました。そのような反応から私たちがゼブラ的な事業会社を捉えている親ゼブラ・兄/姉ゼブラ・子ゼブラという3つのカテゴリーについて紹介します。

## 親ゼブラ

自らもゼブラ的な経営、事業を展開しながら、兄姉ゼブラの支援や子ゼブラの立ち上げ、育成することを行う会社です。上場していたり、産業においてトップレベルのシェアを持っている大企業で、自社のもっているさまざまな形の資本を使い、他のゼブラ的な思想を持つ会社と連携していこうとしている会社がそれに当たります。  
例) 日本郵政・丸井・ヤマハ発動機・大鵬薬品など



## 兄/姉ゼブラ

上場していたり、数千億規模の売り上げがあるわけではないが、地域や産業において重要な役割を担い、子ゼブラに背中を見せて育てているゼブラ企業のことです。ゼブラ的な考え方もって創業され、自社のみのためだけでなく、長期的に地域や産業などのマルチステークホルダーのことを考えながら事業を行っています。日本特有の存在である地域の老舗企業などは、まさにこの兄/姉ゼブラです。  
例) 中川政七商店・群言堂・ウエダ本社など

## 子ゼブラ

起業直後や、個人事業の延長にあるような事業であったところから、一定の規模を持って、社会にインパクトを与えていくことを目指すゼブラ企業を指しています。



## 事業会社だけでなく、ゼブラエコシステム

もちろん、ゼブラ企業のエコシステムを支えるのは、ゼブラ的な事業会社だけではなく、Zebras and CompanyのTOCにある通り、メディア、アカデミア、中間支援機関、金融機関など、さまざまな立場の人の力が合わさることで、優しく健やかで楽しい経営のできるゼブラ企業が増えていくのではないのでしょうか。

2024年4月に出されたローカルゼブラを支援する政策により地域課題の構造化と共通ビジョンが作られることで、地域におけるゼブラ企業エコシステムへの変化が生まれようとしています。

# ローカルゼブラエコシステムの可能性

地域内外の多様なプレイヤーが連携し、新しい価値を創造する  
ローカルゼブラエコシステムの取り組みを紹介します。

「コミュニティナース」で築く  
相互扶助のまち

## 島根 CNC

島根県雲南市発のスタートアップCNCは、資格にとらわれず誰もが地域で「コミュニティナース」として人々の健康を支える仕組みづくりに挑んでいます。代表の看護師が始めた小さな実験は全国に広がり、自治体の地域福祉施策や企業の組織づくりにも採用。住民同士がおせっかいを焼き合う相互扶助の文化を醸成し、高齢化する地方で新たな社会的価値と雇用を生み出しています。地域内外の人材・組織が連携するこのエコシステムは、持続可能なまちづくりモデルとして注目されています。

150年後の未来を  
共創する薩摩会議

## 鹿児島 NPO法人SELF

NPO法人SELFが運営する「薩摩会議」は、鹿児島から未来を創造するための学びと対話の場です。県内外・国内外から多様な実践者が集い、離島を含む地域を舞台に議論やフィールドワークを実施。明治維新の薩摩の精神を受け継ぎ、150年先の社会を見据えた新たなプロジェクトが次々と生まれています。異業種の経営者や研究者、市民らが垣根を越えて連携するこの動きは、地域に持続可能なエコシステムを築き、経済や社会に革新をもたらしています。

「はたらく」から地域の経営を変え、  
生活を変える

## 京都 ウエダ本社

ウエダ社は1938年に創業し、企業向けに文具等のオフィス用品の販売を行っていた会社です。その後、IT事業など複数の事業を持ちますが倒産の危機をきっかけに10年かけて立て直し、現在は「はたらく総合商社」としてオフィスのリニューアルを通して取引先で働く人の個性を生かせる仕組みづくりを行っています。

また、2008年から日本の縮図ともいえる京都を研究し、その資産を分析し、数値化できない資本が多く残されている京都を研究・発信し、京都の価値再発見と新しい価値創出を目指す場、京都流議定書を主催しています。特に京都流議定書によって当時は無名であったソーシャルイノベーターたちにスポットライトを当てたことは大きなインパクトを生み出したと言えます。

若手が次々挑戦  
共助で広がる三豊市仁尾の起業エコシステム

## 香川 株式会社 時代おくれ 他

香川県三豊市仁尾では、若手起業家たちが地域資源を活かした数多くのビジネスを興し、「地方起業の町」として注目を集めています。観光客急増の追い風を受け、ゲストハウスやカフェなど約70のプロジェクトが誕生。地元企業や先輩起業家が新規事業を資金・ノウハウで後押しし、起業家同士が互いの事業に出資・協働する独自のエコシステムが形成されています。地域住民も出資者として参画する「ローカルIPO」も始動し、地域内で資金と人材を循環させる仕組みづくりが進んでいます。こうした官民連携の挑戦は地方経済を活性化し、持続可能なまちづくりモデルとして全国から注目されています。

移住者の若者が醸す  
新たなクラフトサケと地域文化 男鹿発の挑戦

## 秋田 株式会社 稲とアガベ

秋田県男鹿市に2021年創業したクラフトサケ醸造所「稲とアガベ」は、伝統的な日本酒造りに革新を加えた新ジャンルの酒造りで地域を活性化しています。米とアガベなど多様な副原料を掛け合わせ、法律上新規参入が困難な清酒業界で「その他醸造酒」免許に挑戦しています。醸造所と直営レストランを拠点に、自然栽培米や未利用資源を活かした商品開発を行い、循環型ビジネスを展開しています。また、若手醸造家の育成と日本酒特区構想を掲げ、「酒の聖地・男鹿」を目指しています。こうした地方発の新産業モデルは、過疎地に雇用と交流を生み出し、地域内外の人材を巻き込むエコシステムとして持続可能な地域インパクトをもたらしています。

社員派遣で子ゼブラ・兄ゼブラと協業し、  
事業で地域にインパクトを生み出す

## 全国 日本郵政 ローカル共創イニシアティブ

ローカル共創イニシアティブとは、日本郵政が2022年から始めた社会課題解決に向けて活躍するゼブラ企業などの地域プレイヤーに郵政グループの社員を派遣し、2年間で共創事業をつくるというプロジェクトです。派遣期間の間、郵政グループ社員が実際に派遣先であるベンチャー企業等とともに活動し、起業家マインドを有する人材の育成につなげるとともに、少子高齢化、地方格差、気候変動といったさまざまな社会的な課題をビジネスで解決するため、地域の企業とともに事業モデルの検討を行っています。

どの地域にも必ず存在する郵便局。単に派遣をすることではなく、郵政グループのもつ社会関係資本、ネットワークを生かし地域のプレイヤーとともにビジネスができればという思いから始まりました。2023年度の取り組みにおいては、Z&Cの出資先である陽と人が派遣先に採択され、Farm to Tableをテーマに福島で低炭素な作り方をした農作物を、JR東日本とも共同し物流においても低炭素な仕組みで届ける実証事業を行っています。

Business with Attitude by FIGARO

**藤本淑子さん**

それぞれの人が自分らしく楽しみながら働くことで、周りの人や社会を豊かにしつつ、自分らしい衣食住日々の暮らしも担保される状況

エッセンス **西村勇哉さん**

そもそも何のために事業を行うのか、を考えると、それは何らかの社会の状況をつくることもしくはリニューアルすることにあると思います。経済はその変化をゴーイングコンサーンなものにする駆動源の選択肢になりえます。社会性が先にあり、その成立条件として経済性も選択肢として存在する、という関係で捉えています。

石見銀山 群言堂  
**松場忠さん**

事業の成長（経済性）とともに、私たちに関わる人たちが幸せな状況とつながった形になっていること。また文化を大切に残すための経済としてとらえて、経済が暴走し、無限の発展が可能と錯覚しないような戒めをもつこと。社会資本は有限であるということを実感して事業に取り組むこと。

陽と人 **小林味愛さん**

経済性＝ステークホルダーが幸せになれる規模での売上、地域に再投資できる規模での利益／社会性＝社会課題の解決は当然であり、どちらかというと「ステークホルダーや顧客が嫌な思いをする行動・手法をとっていないか」という行動の社会性・倫理観

リンクルーション

**黒柳英哲さん**

「社会性は目的、経済性は必要条件」。社会性は事業をする目的であり、経済性はその実現に必要な条件。経済性がないと事業が持続・拡大できず社会性は実現できない。一方で、目的はなくても、あるいは別の目的でも、経済性は実現しうる。

＼出資先・支援先経営者に聞いた／

**あなたにとって、  
「社会性と経済性の両立」とは何ですか？**

英治出版

**高野達成さん**

本質的には社会性と経済性は両立し得るし、両立するときこそ両者は健全かつ持続可能なものになる。両立するには意志と創造性が必要で、そこに経営の役割がある。

Helical Fusion

**田口昂哉さん**

経営にとっては表裏一体の概念だと思う。経済性が成り立たなければ社会に浸透することはないし、反対に社会からの要請が強いものであれば必ず経済性も成り立つと思う。その中で、経済性の実現の仕方やタイミングなどによるグラデーションがあり得るのだと思う。

ブラックスターレーベル

**田村祥宏さん**

大切なことがある、自分個人の成功を持っていること。1つの価値観に囚われた成功モデルではなく、達成したい夢や、覆したい過去の出来事や、オリジナルな事業の前にオリジナルでオルタナティブな人生や歴史や未来を作ろうとすること？

塩尻市振興公社 **三枝大祐さん**

常に問い続けること。自身が創出したい社会的なインパクトや実現したい社会や地域、それを本当に実現できる事業であるのか、そのためにやることややらないこと、どのように収益を得て、得た収益をどのように還元していくのか。自分自身もそうだし、一緒に事業を進めている仲間、そしてゼブラ企業故の多くのステークホルダーとも、その問いについて探索し吟味し続けていく。その姿勢がゼブラ企業のあり方だと思ったり社会性と経済性の両立に対する答えの探究になると思う。

NEWLOCAL **石田遼さん**

事業の成長を通じてあらゆるステークホルダーに対して希望を生み出していることを担保すること。事業を超えたより広い系への影響を考えた上で意思決定を行うこと。直接の顧客を超えて広いステークホルダーに企業活動を応援される状態であること。

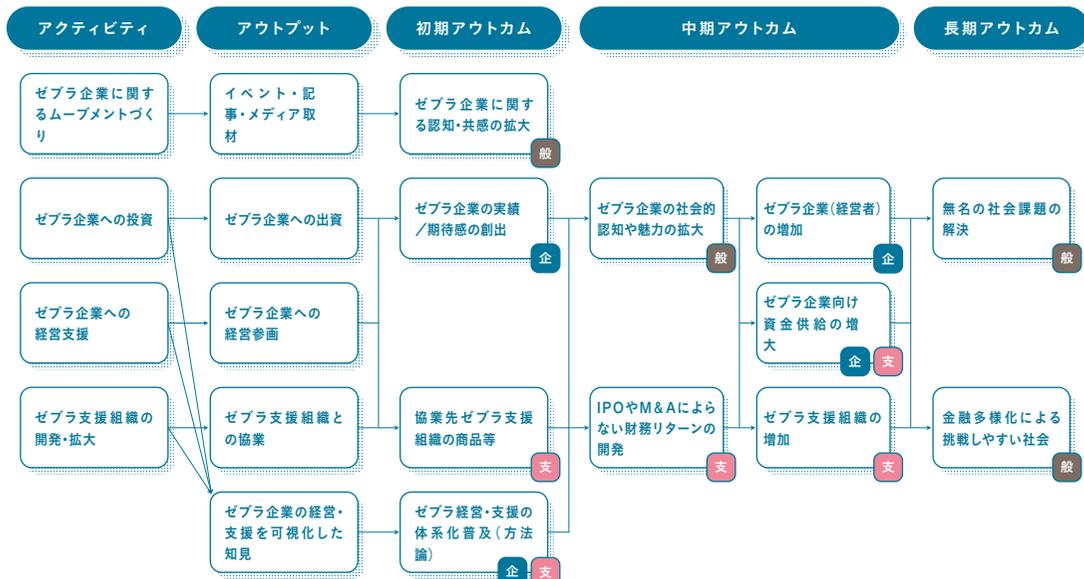
Part 3

3年間の  
歩み 3

Z&Cが3年間で  
生み出したもの



## 活動の初期仮説 ロジックモデル



※ アウトカムに記載された主体 (青 ゼブラ企業、赤 ゼブラ支援者、黒 一般) は、当該変化が起きる主体を示す。

活動を開始するにあたって出資を集めるためにも受益者とその受益者に対する変化の仮説を策定する「ロジックモデル」を創業時に策定しました。ロジックモデルは古くは国際開発の文脈で使用されていたもので、近年インパクト投資の分野などで活用されるようになりました。自分達の活動が受益者にどう影響し、どのような変化を起こすのかを可視化することで、社会的インパクトを生み出す戦略を策定します。

ロジックモデルを策定することで注力する項目を見出し成果指標を定量的に定めることや活動の成果を評価することが可能になります。

### Z&Cにおける課題と克服

わたしたちのロジックモデルでは、「投資や経営支援を通じてゼブラ企業経営を実践すること」、「世の中に発信しゼブラ企業に関するムーブメントを作っていくこと」、「ゼブラ経営や支援方法を体系化していくこと」、「M&AやIPOによらない財務リターンの開発」、によってゼブラ企業やその支援者が増加することを描きまし

た。さらにその先に、金融の多様化により従来は挑戦が難しかった分野での起業や挑戦が促され、これまで名前がなかった社会課題も解決されていくことを長期的な社会的インパクトとして描きました。

自分たちの起こしたい変化を可視化できるロジックモデルという表現にも課題はあります。インプット/アクティビティから長期アウトカムまでの5つの時間軸で順に変化が描かれるフォーマットであるため、活動と結果の因果関係において相互に起きる影響や循環を可視化できないことで一見バラバラに見える活動を同時に行う理由が説明しづらいのです。これらを可視化するためにも前項で記載したセオリーオブチェンジや、ロジックモデルを改善した独自のモデルを作成することで各事業の関係性を表しました。

3年経って振り返ってみると創業当時で作ったこの仮説は解像度の高いものだったと思います。具体的な成果については続くページに記載していきます。

## Three Years On

2020年、世界が未曾有のパンデミックに直面していた時、スタンフォード大学の数名の学生が、ステークホルダーにポジティブな影響を還元することを目指す企業の取り組みを記録するためイニシアティブを開始しました。このイニシアティブは「R.E.S.E.T Mindset (社会的・環境的変革を目指す責任ある企業)」というポッドキャストシリーズに発展し、世界中の持続可能なイノベーションのストーリーを紹介しました。その探求の過程で、私たちはZebra and Companyに出会いました。

この時期に「ゼブラ」というビジネスコンセプトが登場し、そして私と田淵さんのコラボレーションが始まりました。シリコンバレーは、Cowboy VenturesのAileen Leeが広めたユニコーン企業(10億ドル以上の評価を受けるスタートアップ)を目指す野心がどのピッチにも浸透しています。しかし、皮肉なことに、そのユニコーン企業を目指しているハンターたちはゼブラに乗っているのです。Cowboy Venturesのウェブサイトの画像をご覧ください。



Cowboy Ventures Web サイトより参照

ユニコーンは、ベンチャーキャピタルによって強力に後押しされる爆発的な成長が讃えられることが多いですが、この高い企業価値を追い求めることが、コミュニティ、産業、環境に対して意図しない結果をまねくことがよくあります。ゼブラ運動の初期の支持者は、ユニコーンの幻想に対する解毒剤として、特にベンチャーキャピタル分野において、より持続可能で公平で包括的な資本主義アプローチを提唱しました。

Zebras Uniteのムーブメントは、イノベーションの支援方法を再考し、短期的な利益よりも長期的な社会的利益を優先することを積極的に提唱する存在として登場しました。ここで、重要な質問がいくつか出てきます。現在の資本システムには欠陥があるのか？ ベンチャー資金をより包括的に

するにはどうすればよいのか？ 株主価値の最大化ではなく、コミュニティと環境のウェルビーイングを最大化する代替的なビジネスモデルは何か？

私は、過去3年間、Z&Cが、社会をより楽しく、健やかにしながら、社会におけるベンチャー企業の役割に関する対話をどのように変革しているかを目の当たりにしてきました。彼らのアプローチは、コラボレーション、反復的な実験、そして起業家や投資コミュニティを動員することに根ざしており、パーパスドリブンな資金提供を中心とした新しい投資理論を生み出してきました。

今日、私たちは日本での「ゼブラの群れ」を作ったZebras and Companyのこれまでの成果を祝福したいと思います。Z&Cは、投資家は単なる資金提供者以上の存在であるべきであり、投資先の成功を高めるパートナーであるべきだという哲学をまさに体現しているのです。このムーブメントは、スタートアップの運営方法を再構築するだけでなく、国レベルでの会話や政策作りにも影響を与え、ゼブラ哲学が日本の経営に目覚ましい影響を与えていることをより示しています。

ベストプラクティスや成功モデルの共有を通じて、ゼブラの影響は、日本の企業と文化と企業に深く根付きながら広がり続けています。この進化は、従来のビジネスの倫理/精神に大きな変化をもたらし、企業と投資が収益性と並んで総体的なウェルビーイングを優先する未来への道を切り開いているでしょう。



**Victoria (Vic) Woo, Ph.D.**  
ビクトリア・ウー博士

グローバルマーケティング、事業開発、エグゼクティブ教育の分野で30年以上の経験を持つ。現在、INSEAD SF Hubの責任者として卒業生コミュニティの強化やブランド認知向上に取り組む。Presidio Graduate Schoolやスタンフォード大学でサステナビリティとマーケティングを教え、持続可能なシステム設計を研究。6つのスタートアップを創業し、20か国以上でマーケティングを展開。博士号およびNACD Directorship認定を取得し、教育とビジネスを通じた社会貢献を目指す。

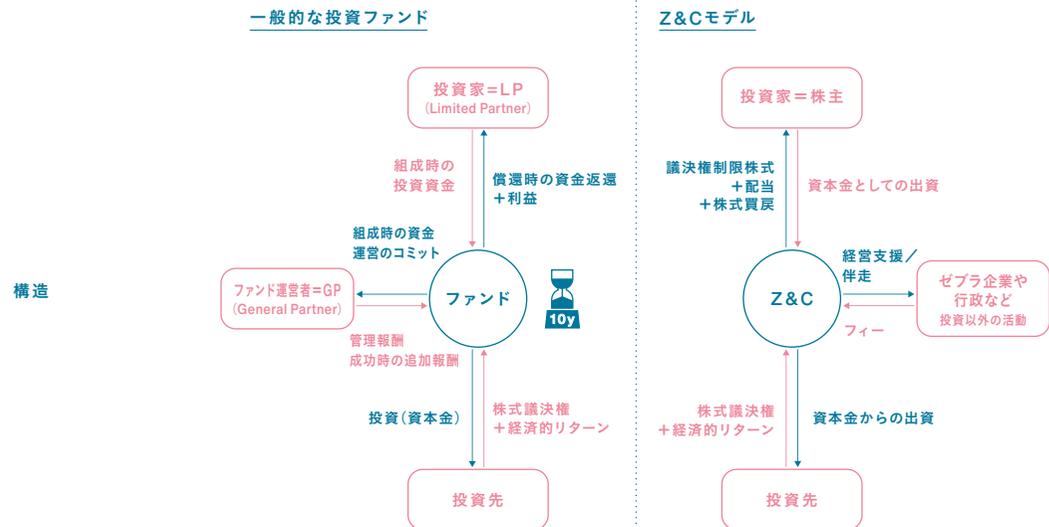
## ロジックモデルに基づく3年間の結果

フェイズ	アウトプット/アウトカム名	指標	内容	目標/期限	Z&Cから	
アウトプット	ゼブラ企業への出資	出資先ゼブラ企業数	投資家からの獲得資金を用いて、ゼブラ企業に必要な資金提供につながっているのかを定期的に計測する。	1件 (2022/3) 4件 (2024/3)	1期目: 1件、2期目: 2件、3期目: 1件 現在 合計4件 (2024年2月時点)	
	ゼブラ企業への経営参画	経営参画先ゼブラ企業数			1期目: 15社、2期目: 21社、3期目: 22社 純支援社数: 31社	
	ゼブラ支援組織との協業	協業先ゼブラ支援組織数	単独の動きを超えて、どのような間接的なアプローチ、波及効果を生み出しているのかにつながる指標としての計測をする。		1期目: 2件 (MASHING UP、Vic)、 2期目: 2件 (塩尻市、Vic)、 3期目: 5件 (塩尻市、WIRED、OKB、日本郵政、Vic) 合計: 6件	
	イベント・記事・メディア取材	Z&Cのメディアの記事掲載数	いわゆるコミュニティの外へのアプローチをどの程度できているかを測る		39記事 (2024/2末時点)	
		Z&Cの自社イベントの実施回数	生なコミュニティとしてのムーブメントづくりの尺度		1期目: 4件、2期目: 5件、3期目: 9件 合計: 18件	
	ゼブラ企業の経営・支援を可視化した知見	ゼブラ企業の特徴や、その類型、既存の社会システム上における課題が整理されたアウトプットが出ているか (ブログ、イベント、レポート等)	ゼブラ企業が社会的に認知をされ、良いものとして支援を受けることを促すために必要。社会的に伝えることが重要となるため、報告数とする。またゼブラのニーズがそもそも資金ギャップから来ているので、ファイナンスの観点からの整理を必須としたい。	ゼブラ企業の類型化 ver.1を整理する	詳細は Part3: 3年間の歩み③ Z&Cが3年間で生み出したもの: ムーブメントへ	
		ゼブラ企業に関するカンファレンスを開催している	ゼブラ企業がならでの成長を実現するためには独自の支援が求められると考えられ、その特徴を伝えていくことが必要。 (戦略づくり、収益性改善、エクイティストーリー、コミュニティマーケティング)		2022/2に ZEBRAHOOD 開催。 詳細は Part3: 3年間の歩み③ Z&Cが3年間で生み出したもの: ムーブメントへ	
	初期アウトカム	ゼブラ企業の実績/期待感の創出	あるべき姿の明確化	持続的経営&成長により自立化が行われたゼブラ企業の事例数	出資時までにあるべき姿を明確化する	詳細は Part 4: 3年間の歩み④ 投資先と経営支援先が生み出したインパクトへ
			支援先企業の収益性 (売上やコスト、利益の変化)	持続的経営&成長により自立化が行われたゼブラ企業の事例数	出資時に明確化した姿に照らして評価	
			支援先企業のインパクトKPI	ゼブラ企業が受益者に対してサービスを提供し、それが想定しているインパクトにつながっているのかを確認する。		
市場の成長						
協業先ゼブラ支援組織の商品等		協業先ゼブラ支援組織の新しい取り組み (新商品 / 新組織 / 新規事業)			詳細は Part 4: 3年間の歩み④ 投資先と経営支援先が生み出したインパクトへ	
ゼブラ企業に関する認知・共感の拡大		Facebookグループの登録人数	恒常的にタッチポイントに接続している数を追う		932人 (2024/2末時点 推定)	
		「ゼブラ企業」に関する記事数	いわゆるコミュニティの外へのアプローチをどの程度できているかを測る		48記事 (2024/2末時点)	
		「ゼブラ企業」に関する検索数	生なコミュニティとしてのムーブメントづくりの尺度		1,190,000件 (2024/2末時点)	
ゼブラ経営・支援の体系化普及 (方法論)	ゼブラ企業の特徴や、その類型、既存の社会システム上における課題、ゼブラ企業の成長に向けたノウハウ、ゼブラ企業の支援のノウハウが体系化された制作物 (書籍等) が発表されている。	レポートのようなもので、ノウハウのツールセットの開発を行うことを想定	最低限下記を網羅すること ゼブラ企業の特徴 (現状の4点の深掘り、類型化含む) 支援のあり方 (財務・非財務を含む)*	書籍「ZEBRA CULTURE GUIDEBOOK」、 ゼブラ企業向け投資スキーム 「LIFE type 1」公開		

※ 支援者のビジネスモデル/持続性含む

## 資本構造とガバナンス

Z&Cは投資活動も行なっているため「ゼブラ企業向けのVCファンド」とも呼ばれますが、長期的でキャピタルゲインの幅やイグジットの自由度を持たせるために一般的な投資ファンドとは違う構造を作り投資のための資本を集めました。本項ではその構造とガバナンスについてご紹介します。



ピークルの事業形態	ファンド	株式会社
投資家の役割	出資者	株主
期限	10年	なし
投資家にとっての利益の出し方	償還時の最終総額の配分	Z&Cとしての利益が出た際に 毎年度配当+株式買戻
GP/Z&Cにとっての活動費	ファンド資金からの管理報酬	経営支援行によるフィー
投資活動への専念義務	あり	限定的(ゼブラ企業の浸透全体に専念)

### 一般的なファンドとZ&Cモデルの違い

私たちが、創業当初に投資資金と活動資金を確保するため、資金調達の見込みを幅広く検討していました。しかしその過程で、一般的な投資ファンドのスキームでは、私たちが目指す活動と相性がよくないことが明らかになってきました。

#### ・投資以外の活動への自由度

多くの投資ファンドは、LP投資家から預かった資金を最大化させることが最も重要な目的とされ、そのために投資活動に専念するよう求められます。活動の焦点が定められている分、運用上の自由度が制限されることも少なくありません。

一方、Z&Cはそもそも「ゼブラ企業」という新しい経営スタイル・価値観の提唱から始めた組織です。投資にとどまらず、ムーブメントの醸成やエコシステム形成など、領域を横断する活動が不可欠であり、それらの自由度を担保できる構造が必要でした。

#### ・ビジネスモデルの違い

投資ファンドのビジネスモデルは、主に2つの報酬構造に支えられています。

- ① 一般的にはファンドサイズに対して一定割合で支払われる管理報酬と、
  - ② 株式売却(イグジット)時に得られるキャピタルゲインの一部を収益とする成功報酬です。
- これらは、一定期間内での投資回収と成果の最大化が求められる設計であるため、報酬はファンドの規模と、投資先のスピーディなイグジットによって左右されます。しかしZ&Cの創業時点では、①ゼブラ企業という概念は世の中でまだ十分に知られておらず、多額の資金調達を前提とした管理報酬モデルを成立させるのは難しい状況でした。②また、一般的にファンドが求める5年程度のイグジット期間では、ゼブラ企業が持つ長期的視野や、非IPO・非M&A型のリターン設計と相容れない部分も多くありました。

### Z&Cの資本構造

こうした背景から、私たちは一般的なファンドではなく、株式会社という形態をベースに、独自の資本構造とガバナンス設計を構築することを選びました。まずは内部で基本設計を行い、その後、森・濱田松本法律事務所と連携し、契約書などの制度設計へと落とし込んでいきました。この構造のポイントは2つあります。

1つはファイナンシャルリターンの設計において、ファンドによくある“時限性”を排除し、多様な出口戦略を可能にしたこと。もう1つは、株式と議決権の関係を見直し、議決権を限定することで、ファンドマネージャーに課されがちな活動の制限を取り払い、自由度の高いガバナンスを実現したことです。

ゼブラ企業に求められる資本構造とガバナンスの更新私たちがこのモデルを考えていた2020年当時、こうした新しいコンセプトに理解を示し、出資を検討してくれる投資家との出会いは容易ではありませんでした。しかし、現在では、利益偏重ではない経営のあり方や、社会的インパクトと経済性の両立を志向する投資家や支援者が少しずつ増えています。

これからは、従来の投資スキームやガバナンスモデルの枠を超えて、新たな制度・仕組みを生み出す株式会社や投資主体が求められる時代です。そして、その実装に伴走できるような柔軟な支援者や制度側の理解も欠かせません。ゼブラ的な価値観を持つ企業・組織が増えることは、同時に、これまでとは異なるガバナンスや資本構造の知恵が社会に問われていくということでもあります。

## 採用方針とキャリア設計

Z&Cでは、フルタイム、パートタイム社員、業務委託など多様な形態の方とお仕事をさせてもらっています。また、協業パートナーなど社外の方とも、プロジェクトに取り組んだりして一緒に働くことも多く、株主、役員、出資先、経営支援先などもゼブラ企業を社会に実装するために一緒に歩んでいます。その中でも、特に、多くの時間を一緒に過ごすフルタイム社員の採用について下記します。

### ゼブラ経営人材のキャリアステップを作成

2022年に一人目の社員の採用活動を始める前に、下図のゼブラ経営人材像を作りました。前提として、「個人とZ&Cは対等」、「多様性の認識」、「現実にある差異への配慮」ということを持ちつつ、未来のZ&Cの経営にも参

画してもらえそうな社員としてなって欲しい姿を想定し、そこに辿り着くまでのステップとしての人材像を育成期、自律準備期、自律期の3段階に分けて設計しています。

コンセプト	Z&Cが提供するもの	当人が掴むもの	Z&Cが期待するもの	働き方のイメージ
<b>育成期</b> (1-3年目) 安定と機会を与える	<b>【安定】</b> ・雇用 ・労務環境  <b>【機会】</b> ・学び(時間・機会・手法) ・クライアントワーク ・自社事業への挑戦	-	・ゼブラ企業への共感 ・自身の成長と業務へのフルコミット ・率直な意見 ・依頼に基づいた業務遂行	一般的なベンチャーの社員 ※ 1年間の有期雇用契約、3ヶ月前に契約更新、最長3年間の想定
<b>自律準備期</b> (2-5年目) 安定を与え、自分で機会を掴む	・生活に必要な報酬 ・育成に必要なアドバイス ・ネットワーク	・会社との関係性(契約形態の調整など) ・仕事 ・自分なりのキャリア	・ゼブラ企業への共感 ・主体的な提案 ・約束した業務の遂行 ・プロフェッショナルへの変容	個別調整 ※ 契約形態なども本人の希望とZ&Cの状況による
<b>自律期</b> (3-10年目) 情報を与え、機会と報酬は自分で掴む	・プロジェクトやZ&Cとして提供できるもの、求めるものに関する情報	(上記にくわえ) ・役割(仕事)、機会、報酬	・ゼブラ企業への共感 ・一定以上の経験と実績 ・TOCの実現への貢献 ・TOCのバージョンアップ ・Z&Cの発展・変容への寄与	経営者と同様 ※ 役員、管理職もしくは一人のプロとして業務委託契約を想定

### これまでの採用活動の流れ

- 2021年(1年目)：**  
共同創業者3人でスタート  
PR・広報、インターンなどを業務委託や短期雇用
- 2022年(2年目)：**  
社員第1号となる阪本菜さんを採用
- 2023年(3年目)：**  
社員第2号 田中苑子さん、第3号 玉岡佑理さんを採用  
陶山さんの退任に際し新たな社外取締役として小林味愛さんを採用

人物像については、スキル面のような具体と、カルチャーのような抽象の両方から考えていき下記のポイントを設定していきましました

- ・カルチャーフィット
- ・機能的要件
- ・自分たちの周りの人での具体的な人物イメージ

### 重要だったポイント

単に必要な機能を埋めるという考え方ではなくZ&Cのバリューとのフィットを確かめたことは、長期的な仲間として一緒にやっていくために良かったと思います。田中苑子さんや玉岡佑理さんの場合は、代表3人との面談に加えて社員とのカジュアル面談や一定期間プロジェクトと一緒にいろいろの期待値やフィットが揃っているか確かめるための時間を設けました。

### 採用に使ったツール

当初、採用媒体の活用も検討していましたが、結果的には媒体は使わずに採用できました。活用したツールとしては、採用向けの自社記事、他社と共同開催した採用イベント、SNSなどを含む口コミといった、自分たちの周りの仲間を通じた人材を探していく方法を取りました。

### 採用活動の流れと見ていたポイント

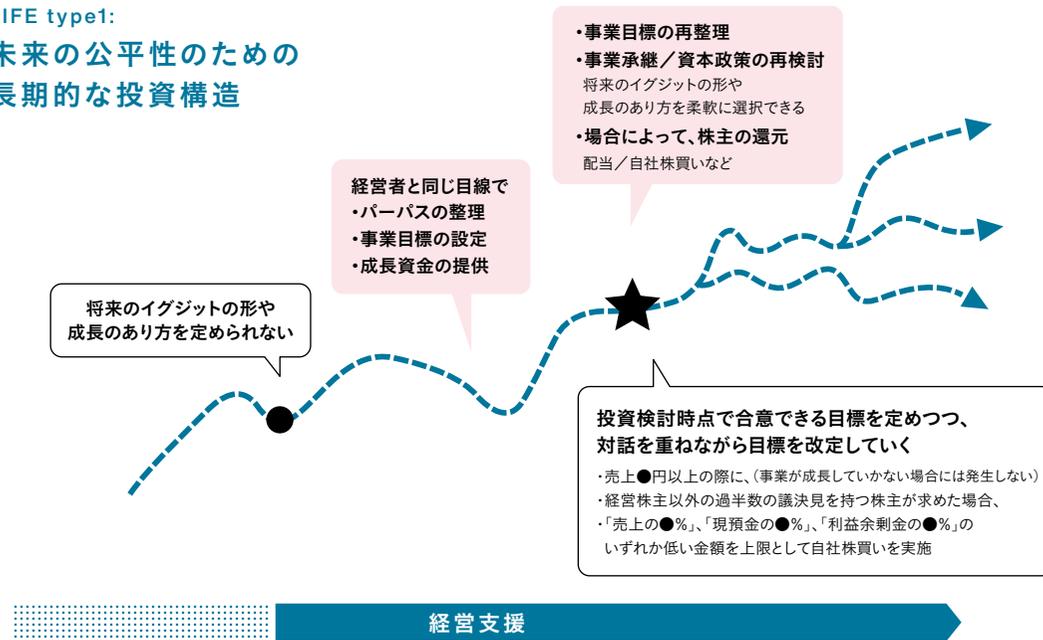
- 最初に作成した採用活動の流れ
- ・募集職種及び人物像の設定(ゼブラ経営人材のキャリアステップをベースとする)
  - ・自社サイトでの募集準備(オウンドメディア記事、会社紹介資料、応募フォーム)
  - ・採用媒体の選定
  - ・応募後フローの策定
  - ・報酬レンジ
  - ・雇用形態・契約形態
  - ・入社までの理想のタイムライン(コンテンツ制作、公開、面接期間、オファー、入社など)

また、最初の採用活動を始める前に、共同創業者間で対話を繰り返しゼブラ経営人材のキャリアステップを作っていたことはその後の考え方の基盤となった良いプロセスだったと思います。現代において同じ企業で一生働き続けるとは限りません。どこで働いたとしてもゼブラ経営を行うような人材であって欲しい、そう願って本人の成長や働き方などをイメージして作成しました。もちろん、結果として、Z&Cという会社で長く働いてくれるのであれば最高だと思っています。

## 多様な選択肢を持つ ゼブラ型投資スキーム「LIFE type1」

事業の持続性/起業家の人生設計/投資家の利益のフラットな関係性を目指す投資スキームを成長期に入るゼブラ企業への投資手法として新たに開発しました。  
本頁ではその背景と構造について説明します。

### LIFE type1: 未来の公平性のための 長期的な投資構造



### LIFE type1 (将来の公正のための長期的投資スキーム 試作1)

「LIFE type1」は、Z&Cがゼブラ企業に対する資金提供のあり方を模索する中で生まれた、独自設計の投資スキームです。これは、私たちにとって最初の出資案件となった「陽と人」への投資を検討する過程で、その必要性と構想が具体化されていきました。

ゼブラ企業は、社会課題の解決と経済的持続性の両立を目指す存在であり、成長のあり方も、事業の進み方も、既存の枠組みにすっぽりと収まるものではありません。特に従来のVC型投資の仕組みは、急成長・早期上場・M&Aといった短期的な成果を前提とするケースが多く、結果として起業家が本来描いていた事業の在り方や、自

らの人生設計との間にズレが生じてしまうこともあります。加えて、創業初期の企業にとっては、十分な実績がない中で資金を調達すること自体が高いハードルとなります。融資や助成金の申請には厳しい審査条件があり、VCからの出資を受けるとすれば、それに伴って経営の主導権や未来の方向性に制限が加わる可能性も否めません。そうした現実を目の前にしたとき、私たちは“本当に起業家のためになる投資とは何か”を自問することになりました。こうした背景から設計されたのが「LIFE type1」です。このスキームは、ゼブラ企業が持つ多様性や成長のプロセスに対して、柔軟性を前提にした投資のあり方を提案しています。特徴のひとつは、投資実行の時点で事業の

成長目標や投資リターンの水準をある程度合意しながらも、その後の事業展開に応じて複数のイグジットパターン（出口戦略）を選べる構造になっていることです。

たとえば、一定の成果に到達したタイミングで、経営陣と株主が合意すれば、自社株買いによる株主還元を行うことができます。また、当初想定した条件をベースにしながらも、時間軸の変化や社会情勢、企業のステージの進化に応じて、他の還元方法へと移行できる選択肢も織り込まれています。

このように、成長の途中で何かを固定化しすぎるのではなく、あらかじめ“変化しうる未来”を受け入れた設計とすることで、起業家は事業の成長だけでなく、自分自身の生き方にも整合的な意思決定ができるようになります。「地域に根ざして長く続く企業にしたい」「次世代に継承できる事業を育てたい」——そんな想いも、短期的なリターンを前提としないスキームだからこそ、現実の選択肢として検討できるようになるのです。

一方で投資家にとっても、成長に応じたリターンを確保する仕組みがあることで、社会的インパクトと経済的リターンを両立させる“ゼブラ型投資”の意義を、具体的な構造として実感することができます。これは、投資家自身の哲学や姿勢が問われる時代において、単なる善意や理想ではなく、持続可能な枠組みとして成立しうることを示す試みでもあります。

このような設計を可能にするためには、契約条件の工夫や、あらかじめ合意形成を丁寧に行う姿勢も欠かせません。とくに「将来の公正」という視点に立ったとき、関係者それぞれが異なる立場や制約の中にいることを前提としながら、柔らかな着地と対話の余白を制度の中に残すことが重要になります。LIFE type1には、その“余白”を設計思想として取り込もうとした痕跡が随所にあります。

「LIFEtype1」の設計を通じてZ&Cが目指しているのは、事業の持続性、起業家の人生、そして投資家の利益が、いずれか一方に偏ることなく、相互に響き合うフラットな関係性です。経済性と社会性のあいだに橋を架け、誰か一人の成功ではなく、共に長く歩むための投資の形をつくっていく。そんな姿勢を、私たちはこのスキームに込めています。

今後もZ&Cでは、投資先の個性やステージに合わせて、型に縛られない投資スキームを開発・発信していく予定です。“社会にちょうどいい投資のかたち”を探りながら、一社一社と誠実に向き合い、それぞれの企業が自分たちらしいペースで成長できる環境をつくっていきたいと考えています。そして、制度と関係性の間を丁寧につなぐことこそが、これからのインパクト投資に求められるガバナンスの一つの在り方なのではないかと信じています。

LIFE type1のタームシートを  
ダウンロードしたい方はこちらから  
<https://forms.gle/2HHzPZTQgxc9rA54A>

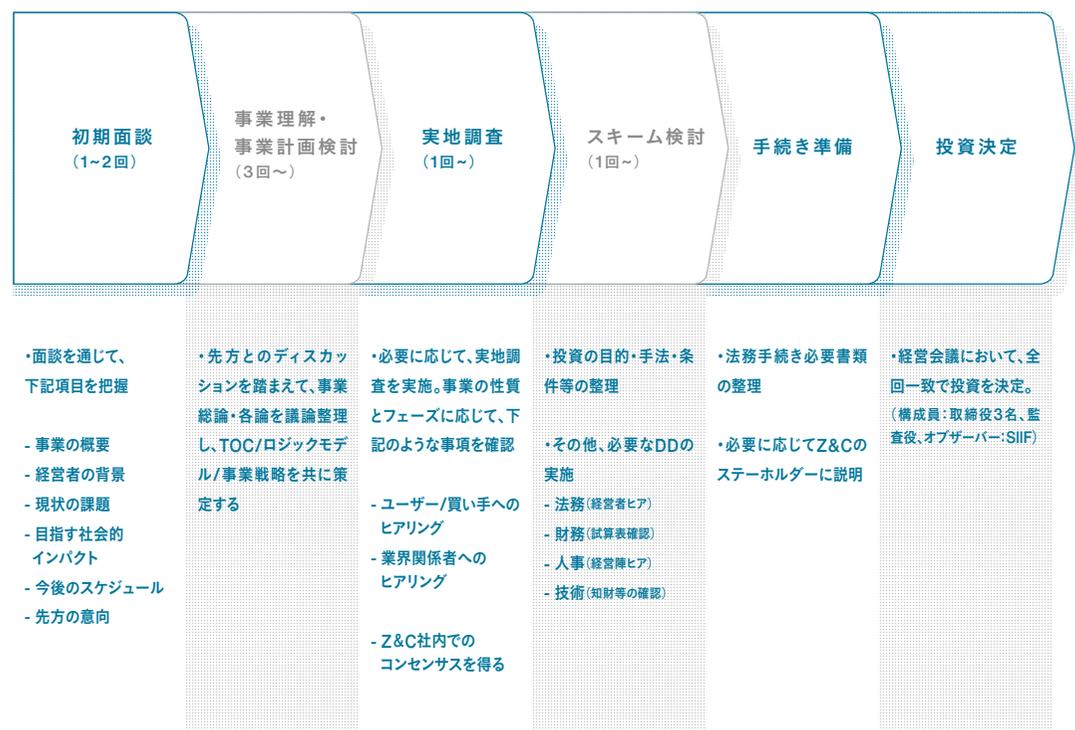


LIFE type1に関する  
詳細オンライン記事  
<https://www.zebraand.co.jp/2345>



# ゼブラ的事業精査／ デューデリジェンス

出資の可否を超えて、企業の未来と社会的インパクトを見極める、Z&C独自の事業精査と対話のプロセスをご紹介します。



## 検討プロセス

相手先企業の資金調達のスケジュールや出資金額などによって多少変わりますが、上図のプロセスで投資検討を行います。数回の面談を経て投資決定をすることという点は一般的なデューデリジェンスと変わらないと思いますが、面談を通じて企業と一緒にセオリー・オブ・チェンジ (TOC) やロジックモデルを一緒に作成したり元々あったものをより深く検討し、経営者が意図する社会的イ

ンパクトを可視化しているということが特徴だと思います。事業成長戦略も踏まえてTOCと一緒に考えることで、その企業の目指す経営スタイルや長期的な事業の姿に合わせた財務計画を考慮して、様々なファイナンス手法を組み合わせて、最も相性の良いスキームを選択/開発していきます。

## 検討の際の観点

Z&Cの投資検討におけるポイントは、**事業成長を通してシステムレベルで変化を起こしうる社会的インパクトを基軸に検討**を始めることにあります。既存の金融事業では今は評価が難しくとも、Z&Cだからこそできる領域への投資を実現するために、Z&Cのセオリー・オブ・チェンジとの合致度を図り、その事業がどのように人の意識・行動変容を作り、社会を変えていくのかを経営者との対話を通じて戦略化/言語化していきます。

その対話を経て、改めて事業戦略が事業のアクション計画、数値計画、社会的インパクトのアクション戦略が有効的な戦略になっているのか、事業が独自性や競争優位性を持ちながらステークホルダーに過度な負担をかけることなく持続可能な成長力を作っているか、それらを実

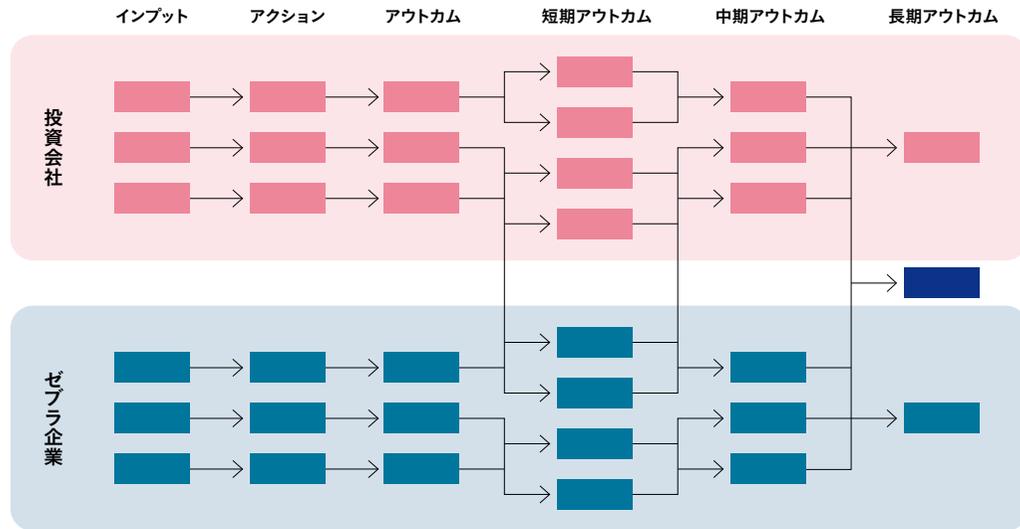
現できる経営チームを作れるかという点を協議していきます。この際に、創りたい社会的インパクト、事業戦略・内容、リソースや数値計画に一貫性があるかが重要です。投資時点で上記全ての点において完璧である必要はありません。

むしろ、**不足する部分にZ&Cが持つ能力が合致し補完関係を築けるかという点も考慮**に入れています。投資前だけ密にディスカッションするのではなく、投資後こそより多くディスカッションし、ともに成長できる関係性を築くことができる経営者、事業、チーム、環境であるかどうかを見ていく工程が私たちのデューデリジェンスになっています。

大分類	小分類	項目
Z&CのTOCとの合致度	ビジョンとの合致	この事業は、どのように「優しく健やかで楽しい社会」に繋がっていくと感じたか。
	モデル性	この事業によって、ゼブラ企業・投資家・サポーターの増加、資金供給の拡大に繋がるか。将来的な規模・収益の面でも他社から真似したいと思われるか。
	アディショナルリティ	既存の仕組み、プレイヤーと比べて、Z&Cはどのような付加価値を生み出せるか。(既存の金融の仕組みになぜマッチしないのか。どのような新しいお金を求めているのか。)
社会性	インパクトの明確化	目指す社会的インパクトは何か。どのように社会を変えていくか。
	波及効果	どのような人の、どのような意識・行動変容に繋がるか。
	社会課題の複雑さ	現在、どのように認知・理解されているか？ それはどのように変われば良いか。
事業性	市場性	顧客は誰か。どのようなペインか。
	収益性	どのようなビジネスモデルによって利益が出るのか。
	優位性	他者に比べ(ユニコーン型の事業モデルも含め)、どのような優位性があるか。
	資金使途	何に資金を使うのか。どのように使うのか。
	健全性	財務の状況として大きな問題がないか。(現預金の逼迫や過度な借金など)
経営チーム	経営能力	取り組もうとしている事業に対して、経営者 / 経営チームはどのような知見・経験・ネットワークを有しているか。今後、どのようなキャパシティが必要か。
	経営姿勢	どのようなところから、長期的でインクルーシブ、相利共生な経営姿勢を感じたか。
	オープンネス	経営者 / 経営チームにオープンネスがあるか。

## 経営支援 TOC×TOC

ゼブラ企業の投資実践を通じて見えてきた、企業と投資家がビジョンを重ね、持続的な関係を築くためのTOC×TOCの考え方を紹介します。



近年、ESG投資の広がりを背景に、CVCや新規事業部門において、ROEやIRRといった従来の成長指標だけでなく、自社の事業に即した新たな評価軸を持ちたい、新しい観点で投資や事業創出を行いたいという声が増えています。Z&Cでは、そうしたゼブラ的な考え方を取り入れたいという大手企業（私たちは「親ゼブラ」と呼んでいます）との協業や支援の機会が増えてきました。

### 「TOC×TOC」とは

私たち自身やゼブラ企業が経営戦略に活用しているセオリーオブチェンジ（TOC）を、投資活動にも応用する考え方です。投資事業の目的や、自社・社会が目指す姿をTOCで可視化することで、**投資先の選定や、投資によって得たいリターンの設計がより明確**になります。

まず、自社のTOCを起点に投資理念を定義し、経済的リターン以外に何を期待するのか、自分たちの価値観や重点領域を言語化します。そのうえで、投資先の分野や企業の選定基準、デューデリジェンスの観点、投資後の関わり方などを設計することで、これまでより明確なインパクトをもって投資を行うことが可能になります。

重要なのは、投資先が持つTOCが実現されたときに、

自社のTOCの達成にもつなげるような関係を戦略的に設計することです。つまり、**投資家と投資先のTOCが重なり合うこと自体が、投資判断の一つの軸になる**という考え方です。

たとえば、Z&Cが「陽と人」へ出資した際には、TOCにおける「理論化」において、出資の考え方をタムシートとして可視化した「LIFE」というスキームを開発・公開しました。また、「投資による事例づくり」として、農業課題や女性の健康課題に対する解像度を高めることを目的としました。

出資から3年が経過した現在、想いに共感する販売者や協業者が増加し、「サポーターの拡大」に繋がりました。また、事業の成長に伴って地域の金融機関との連携も進み、TOCで掲げていた「資金供給の増大」も実現され、結果として陽と人の成長が私たち自身のTOCの実現にも貢献しています。

今後、親ゼブラや兄弟ゼブラが子ゼブラへの出資や協業を行う際にも、候補の選定やプロジェクトの設計においてTOC×TOCという視点を取り入れる企業が増えていくことを願っています。本稿で紹介した考え方が、そうした企業の実践のヒントとなれば幸いです。

## お金の出し方、もらい方、出資を受ける心構え

「投資」と聞いて最初に思い浮かぶのは、利益を見込んでお金を出す行為かもしれませんが、**けれども、ゼブラ企業にとっての投資は、単なる資金のやりとりではなく、価値観を共有し、未来をともに描いていくパートナーシップの始まりでもあります。**

### お金を受ける側 （ゼブラ企業）の視点

ゼブラ企業が出資を受ける際には、自社が守りたいものや育てたい価値を明確にし、それを戦略や事業計画、社会的インパクトに一貫して反映させることが求められます。そのうえで、投資家がどんな哲学を持ち、何を期待しているかを理解し、関係性としての相性を見極めることが重要です。**その関係が信頼に基づくものでなければ、どんな好条件も長続きしません。**お金を受け取るということは、金額や条件だけでなく、相手の価値観や関わり方も受け入れることを意味します。数字だけで判断するのではなく、信頼や共感を軸に、長くともに歩めるかどうかを考える必要があります。

投資家にとっても、出資は経済的なりターンを超えた意味を持ちます。投資先が描く未来や取り組みとする社会課題、その姿勢や方法が自らの関心や信念と重なっているかを見極める視点が不可欠です。数値的な成果だけでなく、経営者の人柄、事業の持続性、組織文化など多面的な要素を含めて検討することが、ゼブラ的な関係性には欠かせません。**お金を通じてどのような価値に共鳴するのが、投資家自身にも問われます。**株主となれば、企業の中長期の意思決定に関わる存在にもなります。資金を出すという行為には、責任ある関係性のデザインが伴います。

### お金を出す側 （投資家）の視点

### 投資を受ける 心構え

投資が実行されたあと、企業と投資家の関係は一時的な契約ではなく、継続的な協働へと移行します。信頼を土台にしながら、ともに未来を描いていく関係です。だからこそ、金額や条件だけではなく、投資家の哲学や対話の姿勢、人間性までも含めて、長く並走できるかを見極める心構えが必要です。**長く続く経営に**

**は、深くつながれる仲間の存在が欠かせません。**議決権を通じて経営に影響を与える存在となる以上、関係性は簡単には解消できません。資金調達とは、未来の仲間を迎え入れること。誰と歩むかを考えることは、事業の行き先を考えることでもあります。

## Finance for Purpose (F4P) / Zebras Finance Design

資金の出し手と受け手の関係性を見直し、目的に合ったお金の流れを設計するための視点と実践を紹介します。「お金には色はない」という言葉があります。これは、お金自体はすべて同じ機能を持ち、支払い手段として中立であるという考え方です。しかし、**投資や資金提供の現場では、「お金には色がある」と**私たちは考えています。誰が、どんな思いで出すお金なのか。どのような成果や時間軸を想定しているのかによって、同じ金額であっても全く異なる意味を持ちます。

ベンチャーキャピタル、金融機関、エンジェル投資家、財団など、資金の出し手はそれぞれ異なる背景や期待を持っています。Z&Cでは、こうした違いを前提に、「Finance for Purpose」と「Zebras Finance Design」という2つのサービスを提供しています。前者は、社会的インパクトを起点に、どんな資金を誰からどう受けるかを設計するもの。後者は、より長期的な視点から、組織のパーパスやガバナンスのあり方を踏まえたファイナンスを共に考える取り組みです。

資金調達の手法は「エクイティ（投資）」「デット（融資）」「フィランソロピー（助成金・寄付）」、さらにはレベニューシェアなどの新しい手法まで多様化しています。特にゼブラ企業のように、長期的な視点で社会課題と向き合いながら自立を目指す企業にとって、従来の成長モデルに沿った資金提供だけではマッチしにくい場面も多くあります。IPOやM&Aを前提とした成長スキームや、担保や実績が求められる融資制度では対応しきれない現実があります。

だからこそ、Z&Cでは**資本政策と事業戦略を切り離さず、**

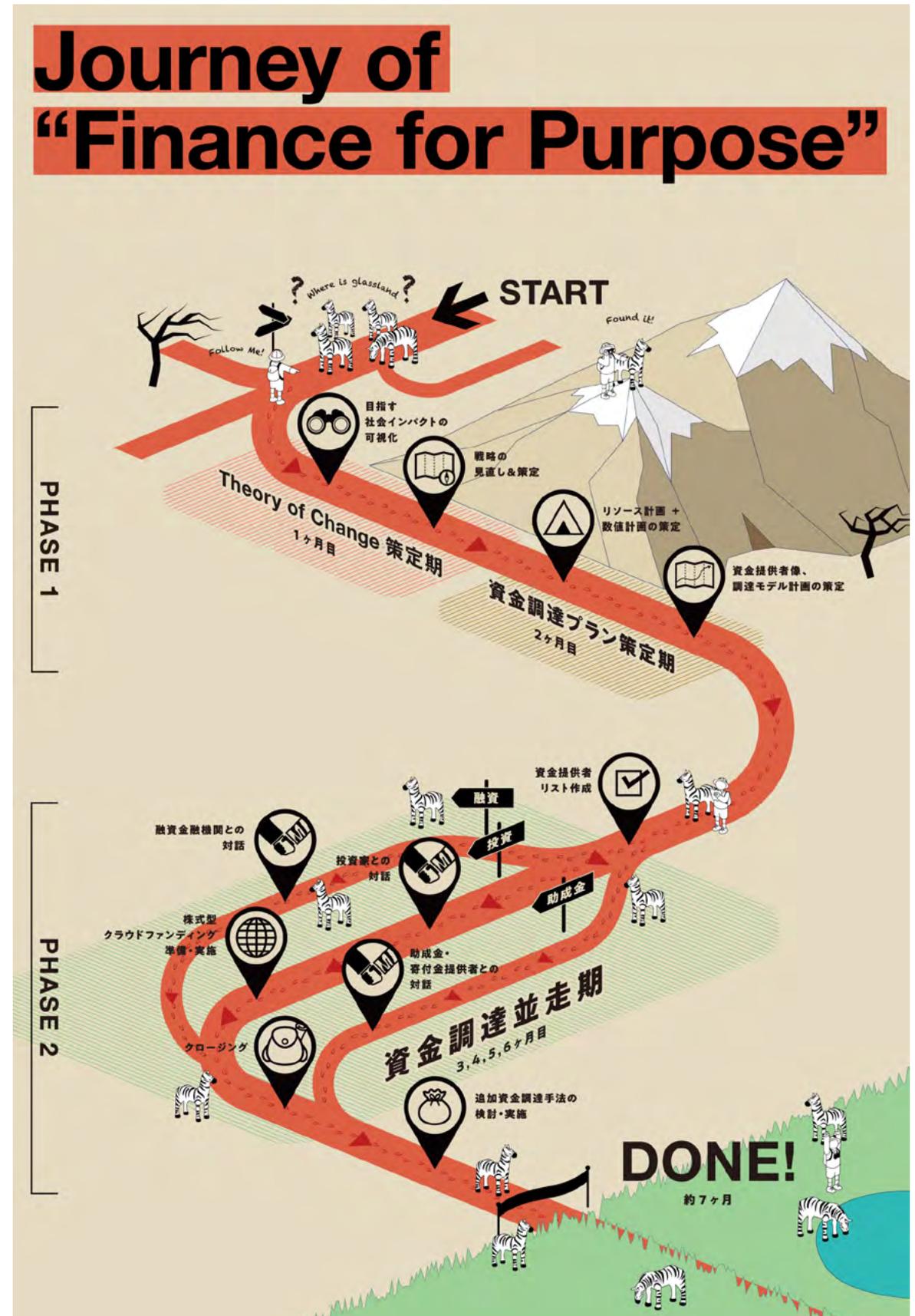
**目的や哲学を共有できる資金提供者と出会う設計づくり**を支援しています。たとえば、石見銀山生活観光研究所（群言堂グループ）では、まちづくりを軸としたセオリー・オブ・チェンジや事業計画の作成支援に加え、観光客を一時的に増やすことを目的とするのではなく、文化的・歴史的な地域の価値を持続的に活かす事業設計を行いました。また、地域金融機関、インパクト投資家など多様な出資者の特徴や関わり方を整理し、それぞれのスタンスや役割を踏まえた資金提供者像の作成も行いました。事業の意義とファイナンスの意図が自然に接続するよう伴走しました。

さらに、ミャンマーの農村課題に取り組むリンクルージュン社では、事業仮説とTOCを明確にしなが、事業会社やエンジェル投資家から約1億円の資金を調達し、Z&C自身も出資しました。単に「お金を集める」のではなく、成長と社会的インパクトの実現に必要な人とお金の関係性を一緒に設計するのが私たちの支援スタイルです。

今後もこうした事例を重ねながら、**資金の出し手と受け手が理念や哲学を共有し合える関係性を広げていきたい**と考えています。ゼブラ企業の資金調達において重要なのは、スキームの多様性以上に、目指すパーパスに共感する人とどうつながるかです。私たちは、企業と出資者の中で価値観の翻訳と接続を担い、調達後も健全な関係性が続く仕組みを共につくっています。

お金の「色」があるという前提に立つことで、ゼブラ企業はより自分たちらしいスピードとリズムで成長していける。そのための資金設計を、これからも実践していきます。

参考記事：Finance for Purpose ～自分たちの「色」のお金を集めよう～ 2021.09.28 ZEBRAS INSIGHT



# THE REGENERATIVE COMPANY SHIFT

「リジェネラティブ」の直訳は「再生させる」。THE REGENERATIVE COMPANY (TRC) とは、環境や文化などさまざまなものを再生させる企業を意味します。現状を維持し、持続可能にしようとする「サステナブル」とは、全体がよりよくなる変化を生み出そうとしているという違いがあります。

TRCの原則は3つあり、1つ目は「“代弁者なき”ステークホルダーにポジティブな影響を与える」ことです。将来世代やマルチスピーシーズ、自然環境などまでステークホルダーとして認識し、ポジティブな影響を与えます。2つ目は「多角的な資本を生み出し、その価値を測定する」こと。経済資本の最大化だけでなく、事業で生み出す人的、知的、物的、自然、社会関係資本の関係性や価値を社会に示します。3つ目は「複雑なシステムに介入し、修復する」こと。社会課題を解決するために、その課題を生み出すシステムそのものにアプローチしていきます。これらの特徴はゼブラ企業と重なる部分が大いことから、Z&Cは、TRCを普及する『WIRED』日本版とともに、企業がTRCへとトランジションするためのプロセスを作

成しました。  
トランジションのステップは4つです。STEP1は「自分の現在地を理解しよう!」。自社のパーパス、事業や技術、従業員や株主の構成、社外からの期待、取り巻く世論など、保有する多角的な資本を書き出します。現在だけでなく、過去にあったもの、未来にあってほしいものまで整理することで、企業の在り方を可視化します。(図1)  
STEP2は「ステークホルダーへの影響を可視化しよう!」。自社の事業活動と各フェーズにおける活動内容を書き出します。(ワークシートでは便宜上、メーカー企業のサプライチェーンを用いています。) その上で、活動に関係するステークホルダーを特定し、それらへの影響を書き出します。重要なのは「自社や“関係者が”もたらす影響」という広

未来 ①今後、リジェネレーションの対象としたい領域	未来 ②自社のインテンションやステークホルダーとの関係からパーパスを置く (例: 将来の自社事業の状況、社員構成、ヘルソフナ、インテンション、特長等)	未来 ③理想の顧客像や顧客からの期待 のように期待されたか	未来 ④世論の関心事/社会構造の変化の予測	未来 ⑤自社事業に関わる技術の変化	未来 ⑥リジェネレーションのために必要な技術
		現在 ⑤現在の顧客や顧客から期待されていること			【現在保有しているもの】
	現在 ③自社の現在位置を可視化する (例: 現在のパーパスやビジョン/ミッション/ヴァリュー、事業の状況と強み、社員構成やヘルソフナ/インテンション、特長等)	現在 ⑦親合企業とその強み	現在 ⑧自社を取り巻く世論や社会構造	現在 ⑥自社事業に関わる技術	
		⑧理想とする他企業			【これから取得するもの】
	過去 ④創設時から現在に至るまでの自社の歴史を整理する (例: 創設のきっかけや思い、事業の歴史、過去の社員構成やヘルソフナ/インテンション、特長等)	現在 ⑨サプライチェーンなどの自社以外のステークホルダーや、ステークホルダーから自社に期待されていること	過去 ⑧創設時や現在に至るまでの世論や社会構造の変化	過去 ⑥自社事業に関わる技術の変遷	

図1:STEP1 自社の現在地を理解する

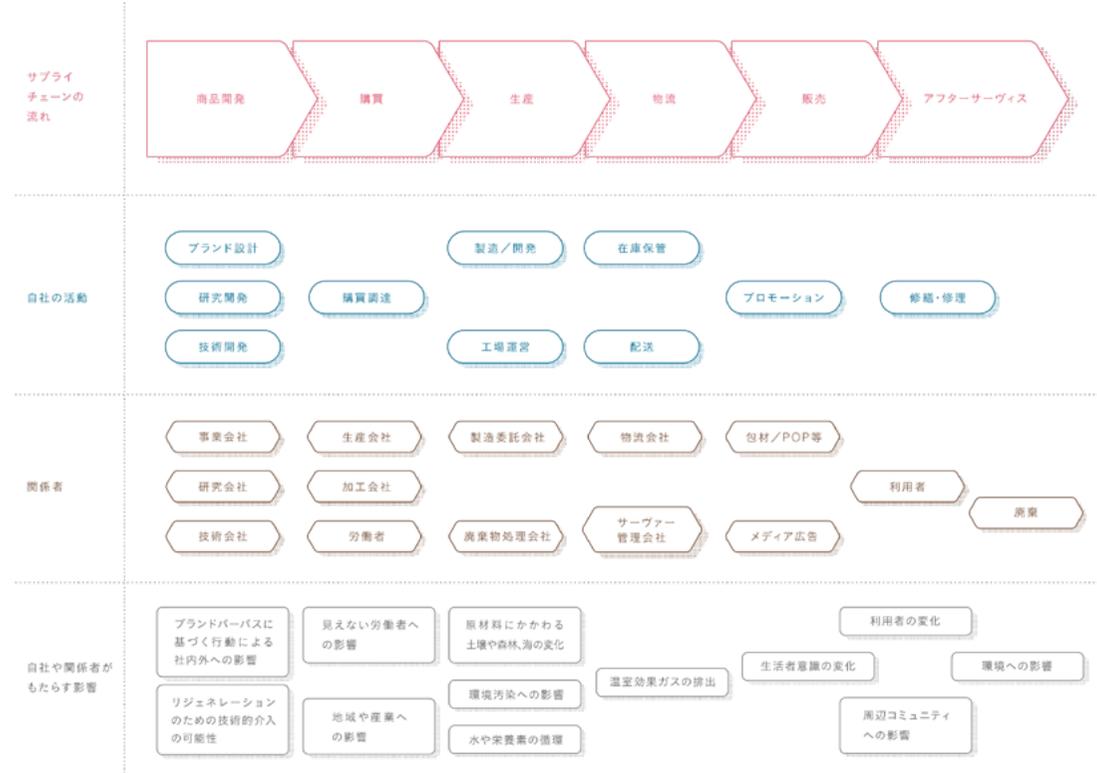


図2:STEP2 ステークホルダーへの影響力を可視化する

いスコープで見ることです。たとえば、商品開発過程の環境負荷だけでなく、購入者の利用や廃棄の方法による影響まで捉えます。(図2)

STEP3は「システム図を描き、解くべき課題を明らかにしよう!」。1と2をもとに事業のシステム図を作ります。図3は、放牧による乳卵製品や製菓事業を通じて、人・動物・地球環境に負荷の少ないビジネスの実現を目指すユートピアアグリカルチャー (UA) の事業が生み出す価値の循環図です。牛を放牧することで土を踏み固め、その糞尿を餌にして増えた微生物によって温室効果ガスを吸収することが描かれています。また、牛から採れる新鮮な牛乳からできたお菓子の売り上げで放牧する土地をさらに増やすこと、お菓子づくりの過程で出た“くず”を養鶏の餌にしたりたまごを調達することなどを通じて、自然環境、牛や鶏、消費者にとってより良い循環を生み出そうとしています。

STEP4は「インパクトを生み出すための経営の仕組みを考えよう!」。3で描いたことを実行するためのガバナンスを設計します。管理的なイメージが強いですが

本来のガバナンスとは、株主構成なども含め、誰のどんな意見を取り入れ経営の意思決定をしていくかということ。たとえば、英治出版によるカヤックへの事業継承では、英治出版の従業員で構成される社団法人に黄金株を与え、パーパスと社名の変更に対する拒否権を持たせました。このように自社にとって最適なガバナンス設計ができたとき、企業はTRCへの一歩を踏み出すことができるのです。



ユートピアアグリカルチャーの事業と酪農と自然の循環図

## 「ゼブラ企業」の推進が 政府の国家戦略における注力領域になるまで

日本政府のいわゆる“骨太方針“は、「経済財政運営と改革の基本方針」という国の政策をまとめたもので、毎年6月に発表されます。内容としては、労働市場の改革、GX・DX等への投資、スタートアップの推進、少子化対策・こども政策の抜本強化など多岐に渡ります。その2023年版の「地域・中小企業の活性化」という項目で、“地域の社会課題解決の担い手となり、インパクト投資等と呼び込む中小企業(いわゆるゼブラ企業など)の創出と投資促進”という形で、ゼブラ企業が掲載されました。

ただ、いきなりここに辿り着いた訳ではありません。2022年にまず経産省 中小企業庁から年に1度発行される「小規模企業白書」で、“社会課題解決と経済成長の両立を目指すゼブラ企業への注目”という形で紹介されました。政府全体として社会課題を解決しながら、日本をより良く、豊かにしていくという大きな方針があって、そのストーリーの中で、ゼブラが存在感を示せたという流れがあります。Z&Cとしては、自民党の会議でお話をする機会をいただき、ゼブラ企業の動向やTokyo Zebras Uniteの活動を介绍するなど、働き掛けを積極的に行いました。その際、政治家の方に「これは国家戦略に位置付けて取り組むべきだ」という後押しをいただいたこともあり、それが大きな励みとなりました。



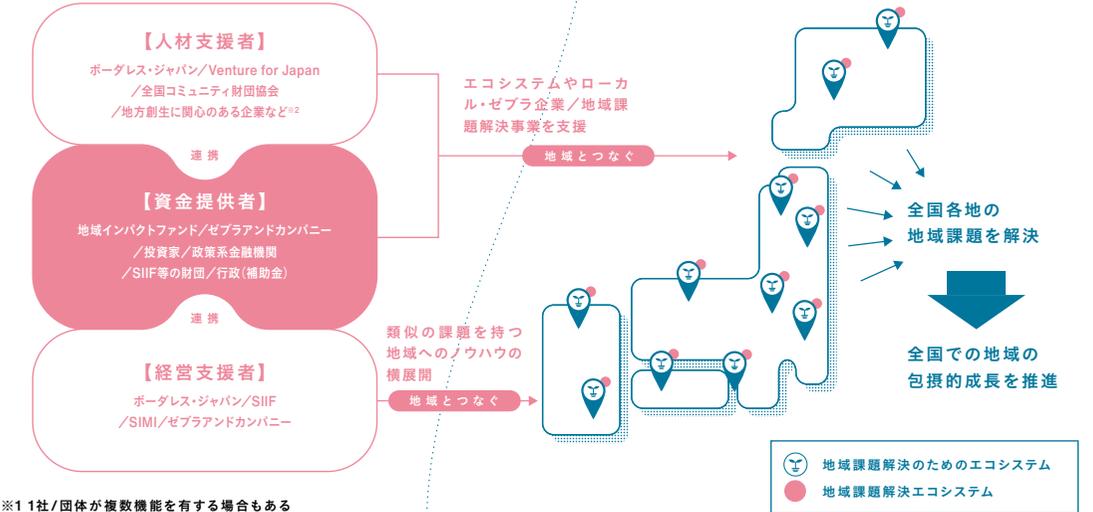
骨太方針の中でゼブラに期待される役割は、主に二つだと考えています。一つ目は地域の課題解決です。今まで、行政やNPOが担うことが多かった中で、民間企業やさまざまなプレイヤーを巻き込みながら、一丸となって大きなうねりを作り出すことが必要とされています。二つ目は中小企業へのアプローチです。地域で活躍している中小企業に、自分たちの住む地域の課題解決に興味を持ってもらい、ソーシャルビジネスの文脈を強めていくことです。この二つの課題のソリューションとして、ゼブラ企業に白羽の矢が立ったのだと思います。

ゼブラ企業が骨太方針に採用されたことで、私たちの活動の幅はグッと広がりました。例えば、自治体や金融機関・地域の人たちにゼブラ企業の活動を伝えようとしても、それまでは新しい価値観で説明も難しく、事例も少ないので、特に組織の経営層の理解を得ることが大変でした。今は、国策という大きな文脈の中でゼブラ企業のことを語れるので、スピード感を持って、熱量を持ったカウンターパートと一緒に、相手の組織への価値観の浸透がしやすくなったと感じています。

## ローカル・ゼブラ企業を支援する 基本指針の公開と実証事業がスタート

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<sup>※1</sup>

地域課題解決のエコシステムが日本各地に点在



※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

中小企業庁「地域課題解決事業推進に向けた基本指針」より

政府の骨太方針を具体化する流れの中で、Z&Cは中小企業庁の「地域の社会課題解決促進に向けたエコシステム研究会」の委員として携わることになりました。中小企業庁と、どうしたら良いゼブラエコシステムを日本に作れるかという議論を重ね、「地域課題解決事業推進に向けた基本指針」をまとめました。この方針は、ビジネスの手法で地域課題解決に取り組むローカル・ゼブラ企業や関連事業を支援するという内容です。さらにこの方針に則って、ローカル・ゼブラ企業の先行事例を作るために行われているのが、「地域の社会課題解決企業支援のためのエコシステム構築実証事業(地域実証事業)」です。

この実証事業は、全国で地域課題解決に関心のある企業を集め、それぞれを支援、ネットワーキングしながら日本にゼブラのエコシステムを作ることを目指しています。予算総額は6億円で、20地域を選出する規模感です。採択された企業は、一件あたり2,500万円の資金に加え、インパクト指標や戦略の設定、ビジョンの再策定や戦略の見直し、実証事業者同士の知見共有など、さまざまな支援を受けることができます。もちろんZ&Cも積極的に支援

します。5月初旬が締め切りでしたが、110件以上の応募があり、長野県の株式会社野沢温泉企画や島根県の株式会社石見銀山生活観光研究所などが採択されました。

この取り組みがゼブラムーブメントに大きく変化を与えている2つの特徴についてご紹介したいと思います。一つ目は採択までのプロセスです。今回の実証事業への申請の過程で、応募した110以上のチームが「地域課題解決のために何ができるか」を真剣に議論しました。その中で多くの気づきがあり、新たなコミュニティも生まれました。二つ目は採択社間の連携です。**20地域でローカル・ゼブラ企業が活躍し、ナレッジを共有することで成功モデルの確立や理論化が進みます。**それを他の地域のローカル・ゼブラ企業に共有していければ、日本全体の社会課題解決の底上げにつながります。これはまさに政府の骨太方針の実践、実証であり、さらに大きなムーブメントに発展していく可能性があります。この政策を一つのきっかけとして人々の想いやスキルを未来へ繋げることで、ゼブラのエコシステムは着実に地域に根を張り、日本社会の課題解決を担えるのではないかと考えています。

## ZEBRAHOOD 2022



「ZEBRAHOOD 2022」は、2022年2月4日に開催された日本初のゼブラ企業カンファレンスです。

2020年から2021年にかけて、新しい資本主義、ステークホルダー主義、トラストエコノミー、パーパス経営、社会的インパクト投資、IMM、フィンテック、DX、地方創生、SDGs、リジェネレイティブ、といった経済・金融・経営においてこれまでとは違う新しい方向性を示すキーワードが多出しているタイミングでした。「ゼブラ企業の社会実装」および「ゼブラ経営の理論化」に向けて多くの知を集め、実践する仲間づくりを始めるため、カンファレンスを開催しました。

イベントのテーマは「DISTANCE」。コロナ禍ということもあり様々な『分断』が起きている時代に『距離』というテーマから、「キャリア」「ビジネス」「ファイナンス」「視点」という4つのセッションと、ゼブラ企業と学生が対話するダイアログセッションを通じて「ゼブラとは何か?」を考える場を作りました。キーンノートスピーカーとして Zebras Unite 創業者のマラー・ゼベダ氏を迎え、投資家、起業家、弁護士、編集者、研究者、学生など、ゼブラ的な考え方を実践する全20名が登壇。

2021年3月の会社設立時から構想されていた大規模イベントとして進めていましたが、新型コロナウイルスの影響により完全オンライン形式へ急遽移行しての開催となりました。開催したイベントでのセッションを通じて、より良い社会の実現を目指すゼブラ経営の実践者や仲間たちとの対話が生まれ、ゼブラ企業についての理解をさらに深める機会となりました。

### セッション内容

- 【キーンノートセッション】 ZEBRA'S 2022
- 【モーニングセッション：ゼブラ企業×キャリア】  
ゼブラで働くキャリアとは?
- 【セッション1：ゼブラ企業×ビジネス】  
ステークホルダー主義と成長は両立できないのか?
- 【セッション2：ゼブラ企業×クリエイティブ】  
クリエイティブはデザインだけのものか?
- 【セッション3：ゼブラ企業×ファイナンス】  
利益と社会的課題解決は両立できないのか?
- 【セッション4：ゼブラ企業×視点】  
自分と他人と社会の距離の測り方
- 【DIALOGセッション1】 SHINISE (老舗)
- 【DIALOGセッション2】 GENDER LENS
- 【DIALOGセッション3】 REGENERATIVE
- 【DIALOGセッション4】 EDUCATION

### 数値

イベント登壇者：20名  
イベント参加者（チケット購入者）：112名  
アーカイブ購入者：15名

## ZEBRA'S CULTURE GUIDEBOOK Vol.01

『CULTURE GUIDEBOOK Vol.01 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」』は、2022年2月に開催したゼブラ企業のカンファレンス「ZEBRAHOOD」での対話を通じて、より良い社会のために活動するゼブラ経営の実践者や仲間の声を紹介し、ゼブラの実態を伝える書籍です。

ゼブラ企業という言葉と出会った方が「もう少し詳しく知りたい」という時に手に取れる1冊として、また、会社の経営者にとっては「自分もこういう経営を取り入れられないだろうか」と考え始めるきっかけになることを目指して作成されました。

本書籍の出版は、メディアサーフ社に編集を依頼し自費出版として制作しました。Amazonを中心に、大手書店や街の書店など、各種書店で継続して販売されています。発売当初には、青山ブックセンターや代官山 蔦屋書店、京都の大垣書店他に書籍関連イベントも全国で開催し、各地でゼブラ企業について語る場を作りムーブメントを広げる一助にもなりました。



### 読者対象

- ・急成長や拡大だけではない未来の作り方を模索する起業家/経営者/事業後継者
- ・地域の文化や技術を活かして新たなカルチャーを作っていきたいクリエイター
- ・金融資産だけではなく自然資本や文化資本も増やす関わりを模索する資産家/金融関係者
- ・自分たちの地域の特性を活かした起業支援や経営支援を行いたい行政担当者、支援者
- ・女性による女性のための会社、研究者のために起業した研究者など、自分の属する業界をより良くしたいと活動する起業家/経営者
- ・なんのために働いているか目的がわからなくなってしまった全ての働く人

### 書籍出版記念イベント出席者（チケットベース） 合計 212名

東京都	青山ブックセンター	23名
東京都	代官山蔦屋書店	22名 (うち6名オンライン)
沖縄県	沖縄市（うむさんラボとの共催）	38名
北海道	札幌市	34名
京都府	大垣書店	34名 (うちオンライン17名)
大阪府	大阪市（eumoとの共催）	50名程度
青森県	青森市	61名

### ほか書籍関連イベント出席者

島根県	松江市（松江市との共催）	23名
東京都	『政策図解』刊行記念	30名程度

書籍販売数：629冊（2024/2末時点）

## 掲載メディア・登壇数

創業から3年、年間を通じての様々なメディアへの掲載、イベントへの登壇を通じて「ゼブラ企業」がムーブメントの一つとして、年々注目されるようになりました。

### 一般メディア掲載数

創業時からの3年間、多くのメディアでご紹介いただき「ゼブラ企業」という概念やZ&Cを知っていただくきっかけを作ってもらいました。日経新聞、Forbes JAPAN、WIRED、GREENZ、MUSHING UP他、各メディアの中で「ゼブラ企業」が浸透した先にある未来と一緒に作る仲間がそれぞれの持ち場で発信してくれたことの結果です。



### 他社イベント登壇数

3年間で外部イベントでの登壇機会が増え、2023年には82件と、前年の2倍以上に。資金調達、食、地域、デザイン、カルチャー、新しい資本主義、キャリアなど、ゼブラ企業にまつわる様々なトピックについて講演しました。日経ソーシャルビジネスコンテストやCartier Women's Initiativeの東アジア地区審査員なども務めました。



### Z&Cオウンドメディアでの公開記事数

2021年度から継続的にオウンドメディアを通じて情報発信を行い、3年間で100件を超える記事を公開しました。ゼブラ企業にまつわる情報を直接届ける場としての役割を果たしています。

### 自社でのイベント開催数

ゼブラ企業カンファレンス『ZEBRAHOOD』のほかにも、「事業・起業家の人生・投資家のフラットな関係性の築き方～LIFE type1 (将来の公正のための長期的投資スキーム 試作1) 作成の背景とその使い方について～」や「オンラインイベント：F4P 1億円の調達を実現したゼブラ企業の調達活動のリアル」、新卒社員に向けての複数回の公開社員研修や、POTLUCK YAESUでの「はじめてのゼブラミートアップ」など、社内イベントをコンスタントに開催し、自社としても外部へ新たな交流の場を提供しました。

	2021年度	2022年度	2023年度
メディア掲載	9	15	15
イベント登壇数	44	34	82
自社記事作成数	39	33	37
自社イベント実施数	4	5	9

## ゼブラ的な投資家が 増えていくことにも期待

# 出資者からみたZ&C #2

海外出張から戻ってきた田淵さんから初めてゼブラ企業の話聞いたのは2018年頃だったと思います。これは絶対意義がある！と直感しました。一方で、SIIFとしてZebras and Companyへの出資検討がなされた2021年当時は、当然ながらゼブラ企業という言葉がまったく知られておらず、出資検討の関係者からそのコンセプトの理解を得るのに苦労しました。当時、よく受けたフィードバックの一つに、「ゼブラ企業は上場を目指せない、本当は大きく成長できるのにそれをしない人たちのただの甘えではないのか？」という問いがありました。市場規模や成長スピードの観点におけるベンチャーキャピタルの従来型の投資条件にはそぐわないけれど、リスクマネーを必要としているインパクト企業があり、そういった企業に新しいお金の流れが必要だという確信はそれまでのSIIFの活動を通じてありましたが、なかなかそのニーズを理解されないもどかしさも感じていたところでした。「Different Scale, Different Future」というZebras and Companyのスローガンがまさに表しているように、これまでとは異なる価値軸を投資の世界に持ち込んでいるからこそ違和感や反発があったのだと思います。

出資実行から3年経った今、Zebras and Companyが打ち出した新たな世界観が当初の予想を大きく上回る形で、多様な方々から共感されるようになったと感じています。上場企業の間でもステークホルダー資本主義が広がり、地方の中小企業が生み出す地域インパクトにも関心が高まるなか、「ユニコーンを目指さないベンチャー」といった狭義のカテゴリーではなく、「ゼブラ的」と言えるような企業の姿勢や経営スタイルが認知され、国内でも広がりつつあるのではないかと思います。他方、ゼブラ的な投資家、はまだまだ増えていないというのが正直なところです。今後は

Different Scaleを持ち込んだ資金提供の実例が増えていくことを大いに期待しています（SIIFも頑張ります）。

ゼブラ企業は上場を目指せない、本当は大きく成長できるのにそれをしない人たちのただの甘えではないのか？ 3年前にうまく答えられなかったこの問いに、私自身はいまだに論理的で隙のない反駁ができない力不足を感じてはいますが、Zebras and Companyが出資・経営支援してきた企業の皆さんのこれまでの取組を振り返ると、甘えとは程遠い世界だと実感を持って言えます。事業としての持続的な成長を実現しながら、例えば人口数百人に満たない町の豊かさを守ること、例えば高齢化に歯止めがかからない地域の農業をアップデートすること、人々の意識・行動変容まで目指すこと。とてつもなく難しい挑戦です。そんなところまで守備範囲に入れなければよっぽど楽なのかもしれないとすら思えます。あえてそこに挑む皆さんがゼブラの群れのように緩やかに繋がって、仲間との道りが孤独とは縁遠いワクワクするものができるよう私達も引き続き見守っていければと思います。



工藤 七子くどう・ななこ

一般財団法人社会変革推進財団 常務理事。大学卒業後、日系大手総合商社勤務を経てアメリカの大学院で国際開発学の修士号を取得。大学院在学中、インパクト投資ファンドのパキスタン事務所でのインターンに参加。帰国した2011年より、日本財団へ入会し、インパクト投資に関するプロジェクトに携わる。2017年4月に日本財団からスピニアウトする形でSIIFを設立し常務理事に就任、事業全般の企画・推進を統括。

## COLUMN

### ゼブラコミュニティが日本の価値を目覚めさせる

「ゼブラ企業」  
初めてこの言葉を耳にしたときに鳥肌が立ったことを今でも覚えています。そして、何かが腹落ちして胸が熱くなってきました。それは、長い間私自身が中小企業経営者として大企業相手に感じていた「何となくの劣等感」や、「勝ち目の無いスケール（規模）での敗北感」を打ち破ってくれる、そんな新たな希望を感じた言葉であったのです。企業経営において、経営者自身が自社に希望を感じられなければ、その企業の将来は揺らいでしまいます。しかし、1社単独で常に新たな希望を感じることはそう簡単ではありません。そういった一（いち）企業が群れを成してゼブラの群れの様に共に強く成長していく、そんなZ&Cの目指す世界観が私の胸を響かせました。私たちもそんな「ゼブラ企業」になりたいと。しかし、同時に夢物語ではないのか？ 彼らが行う投資と、その世界観はどう共存し、営利企業としてどう成立するのか？ そんな疑問も同時に感じたことも事実でした。

Z&C設立から当初、彼らから出資先候補に関する相談を受けた際には、彼らが非常に慎重になっていたことが思い出されます。それは、金融投資として収益リターンを目指すことよりも、その候補先と共に未来を描けるのか？ 伴走し続けることができるのか？ という、彼ら自身が自問自答しているようにも感じました。彼らが創っていきたい投資基準には明確にそんな意思を感じました。その後、最初の1社に巡り合うまでに随分と時間を要していたが、伴走するゼブラ企業が増えていくにつれて、それは彼らにとってその信念を練り上げる為に必要な時間だったのだと理解することができます。

1社1社と向き合い、共に未来を描く仲間が増えていく、今のZ&Cの姿が大変頼もしく感じております。そして、Z&Cへの出資者としても投資先企業と「兄弟ゼブラ」となれることを大変嬉しくワクワクしております。まさに、共感が紡いでいく彼らの投資／経営支援活動は、言わば「ゼブラコミュニティ」の構築に他ならないのです。Z&Cが行っている経営支援の形は、その1社1社への効果だけではなく、支援先が増えていくことで掛け算的に波及し、群れの力は益々増していくのだと感じています。

日本全国にゼブラの群れ「ゼブラコミュニティ」が広がっていったときに、日本の眠っていた価値が目覚めて大いなる逆転劇が始まる、そんな予感がしています。

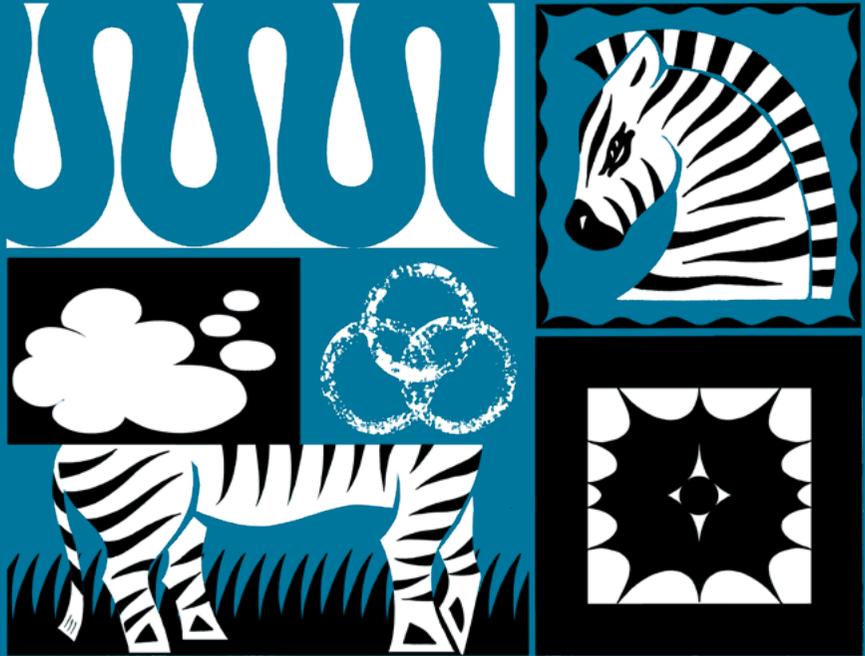


**高木 秀邦** たかぎ・ひでくに  
株式会社 高木ビル 代表取締役、TAKAGIグループ代表。1976年生まれ。「不動産の新たな価値創生」を理念とし、東京中心にオフィスビル・レジデンス・コワーキングスペースの設計開発から管理運営までを手がける。また、起業家との協業プロジェクトや伴走型支援、自治体連携による地域創生、異業種との共同事業など、社会に新たな価値を創造すべく、従来の不動産の枠を越え事業を推進している。

## Part 4

3年間の  
歩み 4

### 投資先と経営支援先が 生み出したインパクト



# ステークホルダーとの関係性が変化し、 健やかな成長を実現

## 陽と人

小林 味愛 株式会社 陽と人 代表取締役



陽と人は、福島県国見町を拠点に、地元福島の持続可能な農業の実現と、都市で働く女性の生きやすさ向上に取り組む企業です。特産のあんば柿を作る過程で捨てられていた皮に含まれる成分を利活用したミストやオイルなど、女性のデリケートゾーンケア製品を開発。トータルケアブランド「明日 わたしは柿の木にのぼる」の名で展開しています。

会社の特徴として、関わる人の幸せを一番に考えた経営を意識しています。関わる人たちが幸せな状態を継続するために、売上や成長が必要なものであって、それ自体が目的になることはありません。これは「緩く経営をする」こととも違います。実際、陽と人では、生産者の方とゆっくりお茶をしながら関係を深めたりするような時間を確保するために、日々の業務はなるべく効率化し生産性を追求しています。

とはいえ、陽と人の成長を第一に置かない経営の在り方は、いわゆるスタートアップ投資の世界観と相性が悪く、これまで色々ところで否定されてきました。「逃げ」と捉えられたり、「女性は上を目指さない」と揶揄されたり。そうしたなかでZ&Cと出会い、初めて肯定してもらえたんです。それだけでなく、2022年には第1号として投資をしていただきました。

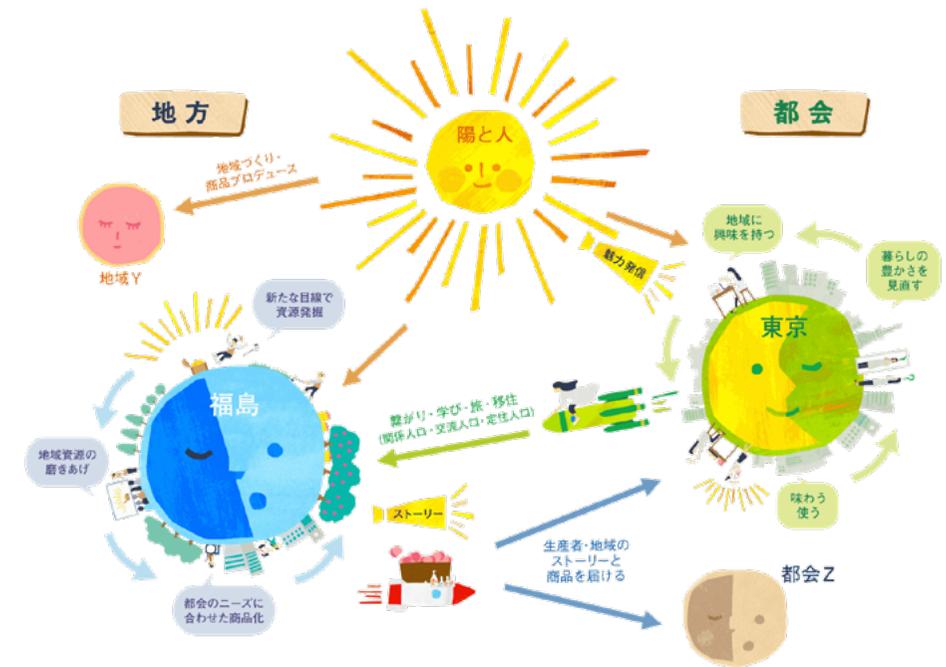
その後の関わりにおいて、インパクトとして大きかったことは2つあります。1つは、経営者である私自身の意識変革です。出会う前は、前述した経営の在り方を大事にしたいと思いつつ、否定され続け、不安になることもありました。しかし、Z&Cのメンバーやこのコミュニティにいる方々が考え方を受け入れてくれたおかげで、自信を持つことができました。

もう1つは、陽と人を取り巻く関係性の変化です。ゼブラ的な考え方をより強く意識するようになったことで、様々な場面で良い関係性を築きやすくなりました。たとえば、資金調達においては「誰と一緒に事業を作るか」を意識した結果、出資するだけでなく、陽と人の未来と一緒に考えてくれる素晴らしいパートナーと巡り合いました。また取引先も、生産者さんや消費者さんのためになることを一緒に考えられる方々ばかりに。その結果、売上や利益、農家さんの所得や従業員の給与などの数値は軒並み上がっています。

そうしたなか、2023年10月にはZ&Cの社外取締役に就任。いちゼブラ企業の経営者の枠を超えて、ゼブラ経営とはなにか、どう表現すれば伝わるのかを考えるようになりました。おそらくですが、「社会性と経済性の両立」だけでは表現しきれないと思っています。いくら社会課題を解決し、かつ利益を出している企業があったとしても、その従業員が低賃金に苦しんでいるとしたらゼブラ的とは言えないからです。ある課題を解決するために他の部分に皺寄せがいくのだとしたら、その「社会性」は虚構だと思います。

完璧な経営をするべきと言いたいわけではありません。社会的なインパクトや利益、社員の幸福度など、経営にまつわるさまざまな要素はバランスのもとで成り立ち、そのバランスをどれだけ経営者が考え抜いて決められるかが大事だと思います。そのうえで、どの観点とどの指標でバランスさせることが「ゼブラ的」なのかは、よりわかりやすくしていきたいですね。この探求は、既存のビジネスでは見過ごされてきた観点や指標について「これも大切にしたいほうがいいのでは?」と問いかける営みとも言えます。ゼブラ的な経営の理論化によって、社会に対する問いかけが生まれ、より多くの人々が幸せに働ける社会に向かうきっかけが作れたら嬉しいです。

## 陽と人 会社紹介



### ビジョン

#### 「しあわせ・笑顔・豊かさの循環」

眠ったままの地域資源を見つけ、価値あるものへと編集し、地域と都市でしあわせが循環する社会づくりを目指しています。

#### 解決に取り組む課題

福島という地域の課題と、働く女性が活躍しやすい環境を作るという課題の2つの解決を目指し、自社で活動した内容をモデル化し、他地域や他の課題解決の参考になることを志しています。

#### 事業概要

規格外品として廃棄されていた桃を全量買取し、その日のうちに東京に届ける仕組みを作っています。2020年には、地元の名産・あんば柿を作る際に捨てられていた柿の皮に着目し、『明日 わたしは柿の木にのぼる』を立ち上げました。ニオイのケアや肌の引き締め効果があると言われるカキタンニンという成分を活用した、デリケートゾーン専用のトータルケアブランドです。受賞歴も多く、業界からも高い評価を受けています。



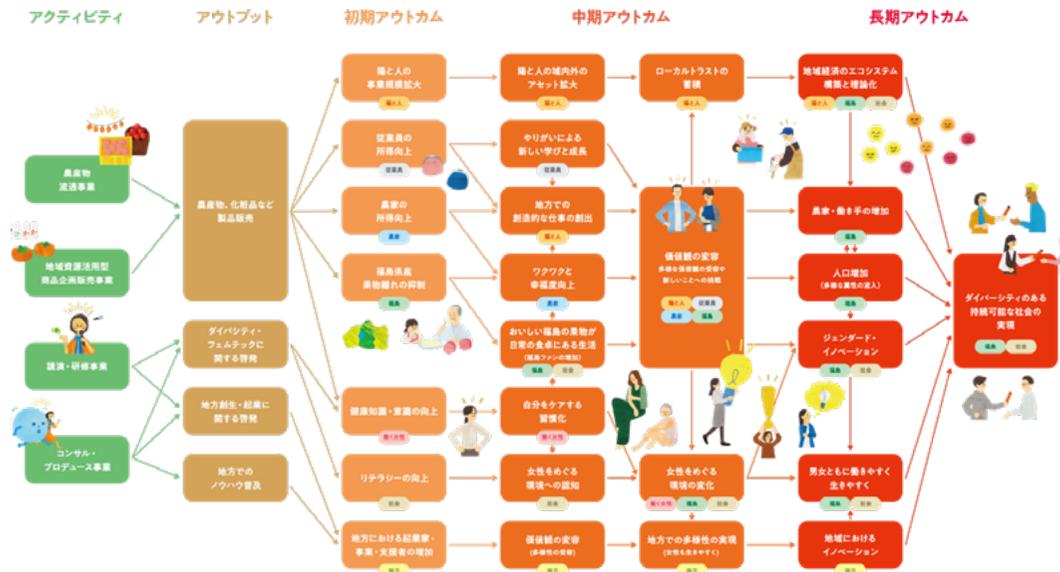
規格外として廃棄されていた桃など「もったいない地域資源」を流通・加工を通して価値化



フェムケアブランド「明日 わたしは柿の木にのぼる」

## 陽と人による活動と成果

### やったこと/やっていること



※アウトカムに記載された指標は、当該変化が起きる主体を示しています。  
※ロジックモデルは概観的に示しているため上記はあくまでも概観時点での概要です。

### 陽と人のロジックモデル

### 生み出されたもの1: 事業活動による直接的な成果

2021年度から2023年度の3期で売上や生産者の所得、従業員の所得など、定量的に追っている数値は全て向上しました。フェムケアブランド「明日わたしは柿の木にのぼる」を基点として、働く女性の健康改善に向けた様々な活動も展開し、徐々に結果が現れ始めています。



<p><b>陽と人の事業規模拡大</b></p> <p><b>154%</b></p> <p>2021-2023</p> <p>全社の売上伸び率。化粧品事業の売上伸び率は274%</p>	<p><b>新たな流通構築による農産物出荷量増加率</b></p> <p><b>131%</b></p> <p>2021-2023</p> <p>全社の売上伸び率。化粧品事業の売上伸び率は274%</p>	<p><b>農産物廃棄削減量</b></p> <p><b>65,359kg</b></p> <p>2021-2023の合計</p> <p>規格外・未利用資源出荷量の推移</p>	<p><b>農家の所得向上</b></p> <p><b>453,148円</b></p> <p>年間平均売上向上額</p> <p>陽と人の取引によって1人あたり生産者の年間手取り額の増加額</p>
<p><b>リテラシーの向上</b></p> <p>ヘルスリテラシー研修等の受講した人数</p> <p><b>3,980人</b></p> <p>アーカイブ配信での開催もあったため、実際の参加者数はもっと多いことが予想される。</p>	<p><b>リテラシーの向上</b></p> <p>ヘルスリテラシーが向上した参加者の割合</p> <p><b>98.9%</b></p> <p>事後アンケートで「ヘルスリテラシーの向上」についてうかがったところ、98.9%（有効回答数737人のうち729人）が向上したと回答。</p>	<p><b>自分をケアする習慣化</b></p> <p>セルフケアを導入する当事者（販売本数）増加率</p> <p><b>328%増</b></p> <p>2021年～2023年、フェミニンケアブランド「明日わたしは柿の木にのぼる」の販売</p>	<p><b>女性をめぐる環境の認知拡大</b></p> <p>メディア掲載数</p> <p><b>164件</b></p> <p>雑誌、書籍、WEB、ラジオ、テレビなど様々なジャンルのメディアに掲載をいただいた。様々な角度から「女性特有の健康課題の社会的認知拡大」を図っている。</p>

※Z&C関与期間（2021-現在）における実績より一部抜粋

### 生み出されたもの2: 1社では生み出せなかった協業によるインパクトの創造

陽と人が当初見込んでいなかった成果として、他社との協業によるアクティビティの拡大があります。想いに共感した者同士、企業の壁を超え群れて課題解決をし、社会性と経済性を両立させる事業づくりをしていくあり方は、まさにゼブラ企業らしい姿であるといえます。また、こちらでご紹介するような大企業との協業により、自社商品経由だけでなくよりダイレクトに社会の仕組みそのものへアプローチできる可能性が生まれてきているのも大きな変化です。まだ継続進行中ですが、前項の事業成果と共に説得力を持って社会に働きかけられるデータと実績を積み上げてきています。

### 陽と人×パラマウントベッドの協業プロジェクト 更年期女性の眠りの研究

更年期世代の多くはホルモンバランスの乱れ等によりデリケートゾーンや睡眠に関する課題を抱えていることがわかっています。23年度ではこの課題に対し経産省の採択事業\*として、パラマウントベッド社と協業した、更年期女性のセルフマネジメントと睡眠状態に関する研究を行いました（詳細）。この結果を元に不調改善のプログラムや製品の開発も行いました。また、この取り組みを通じて、労働人口の減少や男女平等の観点から女性の活躍が推進される中、働く更年期世代女性の健康課題の解決が社会的に大きなインパクトを持つことを行政や世の中に提起し、個人の努力による改善のみでなく、社会・組織による男女共にとって実用的な支援策の構築に寄与することを目指します。



パラマウントと協業開発した製品

株式会社 陽と人 パラマウントベッド株式会社  
「更年期×睡眠」経産省採択研究発表

- わかったこと** 働く更年期女性の約7割が不眠の症状を有する可能性（アンケート調査結果）
- できたこと** 本プログラム参加者の93%が「セルフケア」により更年期・睡眠の不調が改善

～更年期の基礎知識や症状チェック、セルフケアがわかる「更年期Handbook」制作～

※2024年2月に発表した研究結果のサマリー。今回の調査では「女性の更年期と睡眠」に焦点を当て、当事者の抱える課題の調査や改善のための仮説検証等を実施しました。

### 陽と人×日本郵政グループ（JP）×JR東日本の協業プロジェクト 畑から食卓まで“責任ある”サプライチェーンを構築する実証実験『farm to table』



「ローカル共創イニシアティブ\*\*」の協業パートナーとして陽と人が選出されたことから発案されたプロジェクトで、「生産＝陽と人」「物流＝JP・JR東日本」「消費者＝全社」と役割分担し、温室効果ガスを削減した栽培方法の桃及び規格外の桃の流通、新幹線輸送を活用した物流等を実験的にを行い、ビジネスモデル・スキーム・オペレーションの観点から持続可能な取り組みとなるかを検証しています。こうした取り組みを通して、環境に配慮したサプライチェーンの理解・認知が進み、消費者に「選ばれる」商品・物流になることを目指します。

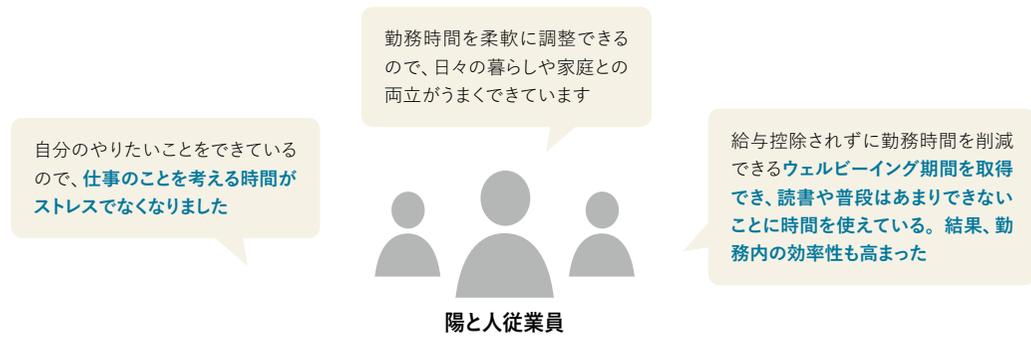
生産段階の温室効果ガスの削減効果が30%を超え、星3つを獲得

\*令和5年度 経済産業省「フェムテック等サポートサービス実証事業補助金」の採択事業  
\*\*日本郵政グループの社会課題解決型プロジェクト。第2期協業パートナーとして陽と人が選出されています。

生み出されたもの3: 事業成果を支えるステークホルダーの人的関係性の変化と内的変容

陽と人が当初見込んでいなかった成果として、他社との協業によるアクティビティの拡大があります。想いに共感した者同士、企業の壁を超え群れて課題解決をし、社会性と経済性を両立させる事業づくりをしていくあり方は、まさにゼブラ企業らしい姿であるといえます。また、こちらでご紹介するような大企業との協業により、自社商品経由だけでなくよりダイレクトに社会の仕組みそのものへアプローチできる可能性が生まれてきているのも大きな変化です。まだ継続進行中ですが、前項の事業成果と共に説得力を持って社会に働きかけられるデータと実績を積み上げてきています。

一人ひとりのウェルビーイング



社外との協業によるアクティビティの拡大

**実行力の向上**

今まで自社では実証調査までしかやれていなかったが陽と人と協業することでどんどん実際のアウトプットが生み出されていった

協業の過程で自分たちのやってきたことが言語化され、さらにその言語化されたものをきっかけに新しい価値が生み出された。立ち位置の違う二社だったからこそ、できることの幅が広がり良い化学反応が起きた

社外メンバーと触れ合うことで、社内のチームメンバーに刺激が生まれ、視座が上がった。他のプロジェクトにも良い影響を及ぼしている

実行を通じて生み出された内的変容

**実行を通じて生み出された内的変容**

(本実証で陽と人へ派遣している)郵政社員の変容がとても大きい。大企業にいと自分一人で進めようという思考性になりがちだが、感謝の気持ちを持ちつつ周囲と協業し、オーナーシップも持って仕事をするようになった。小林代表の姿勢をみて学んでいるところが大きいのだと思う

小林代表自身が深くコミットしてくれており、当社プログラム自体の価値を再定義するきっかけになっている

本来であれば商品提供者である事業者を巻き込むのはハードルがあるが、陽と人が積み重ねてきた地域の方々との信頼関係があったので、スムーズに実証検討を進めることができた

実行力の向上

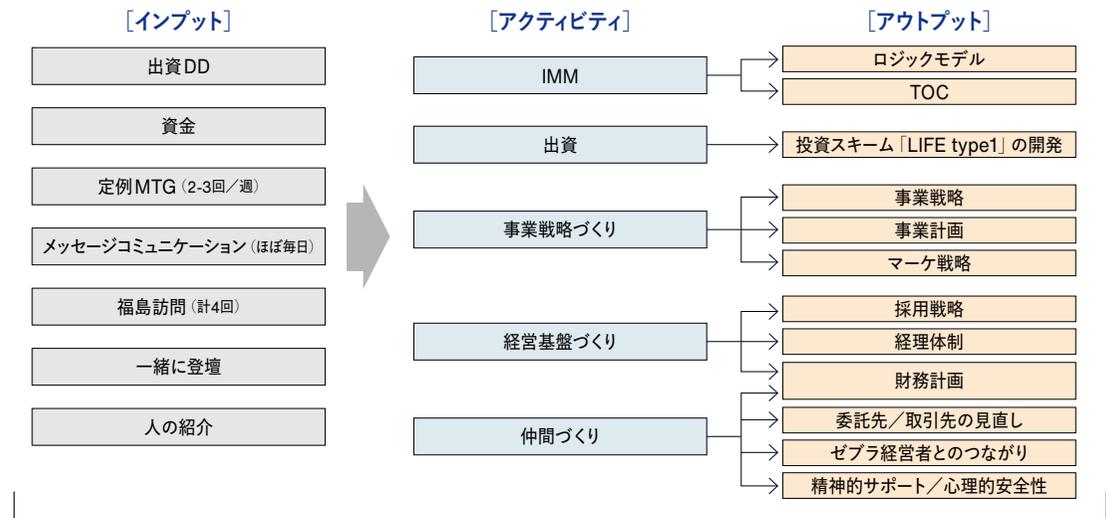
※ステークホルダーの皆さまにZ&Cが実施したヒアリングより抜粋

Z&Cによる活動と成果

【取り組みの背景/概要】 (関与期間:2021年12月~現在※2024年5月時点)

2022年2月、Z&Cが初めて投資したのが陽と人でした。出資検討時には、DDの一環として取り組む社会課題の整理をし、ロジックモデルやTOCの作成を通じて作りたい世界の言語化や、そこへのアプローチ方法としての戦略づくり等を行いました。その後も戦略に沿って日々のマーケティング等の事業関連の伴走から、毎年度開始時における資本政策の検討や、随時発生する経理/採用等のバックオフィス関連の支援まで全般的に取り組んでいます。また本出資により、目指す姿により寄り添うためIPOを前提とせず多様なリターンの選択肢を持つ投資スキーム「LIFE type1」の開発にもつながりました。

Z&Cがやったこと/やっていること



Z&Cとの関わりによって生み出されたもの

①経営者の意識変容

出資前は、女性が事業をしていること、急成長する事業モデルではないことなどから、世間からの承認をなかなか得られずにいましたが、Z&Cの出資および関係性構築によって自信を持つことができ、心から事業に打ち込めるようになっていました。

「Z&Cは私のやっていることに初めていいねと言ってくれた」「たくさんの仲間がいることで自信を取り戻すことができた」という発言はインタビューでも印象的でした。

②ステークホルダーとの関係性の変化

大きく3つの変化が起きています。

1つ目はお金の出し手との関係性です。「誰と一緒に事業を作っていくか」という視点で資金調達を考えるようになり、地域の金融機関とも、ただのお金だけの関係性だけでなく「一緒に地域をよくしていく仲間」のような関係性になって来ていることは、金融機関側にとっても大きな変化だと見ています。

2つ目は取引先との関係の変化です。中長期での営業戦略を立てることで不利な取引を勇気を持って断り、結果的に思いや優しさの伴った取引先が増えています。

③事業の基盤作り・成長

左記①②の変化を礎として、Z&Cからの支援(上図参照)によって事業推進力も向上し、売上や利益、農家さんの所得や従業員の給与など、目指す世界に向けた定量的な指標の向上という結果にもつながりました。

「経営者として、事業戦略面、ファイナンス面などに必要な様々な考え方を吸収することができた」「(事業への自信や戦略が明確になることで)不明瞭な市場規模ではなく、N=1(一人一人の声)を大事にした結果、共感が生まれて事業も成長した」

本レポート作成にあたっての小林さんへのヒアリングでもこのようなコメントがあり、ゼブラ企業支援においては、資金面でのサポートにとどまらず経営の前提となる心理的な側面と、経営技術的な側面の複合的なサポートが必要であると感じます。

※代表小林氏へ実施したヒアリング/アンケートを元に、Z&C作成

# ゼブラ企業と位置付けられたことで、 会社の見られ方に変化の兆し

## エッセンス

西村 勇哉 株式会社エッセンス 代表取締役



エッセンスは、先端的な研究から生み出された知が社会共通の資本として活用される社会を目指し、4つの事業を展開しています。1つ目は、研究知をわかりやすい形で発信する国内最大級の先端研究者メディア『esse-sense』の運営です。2つ目は、研究知と社会が出会う大型カンファレンス「エッセンスフォーラム」の開催。3つ目は、研究者とその研究を応援したい人・企業を結びつける「パトロン・助成」事業。最後は、研究者自身の紹介や背景知識をデータベース化する「プロフィール」事業です。4つの事業は有機的につながり、どれも研究知を活用してもらうことで、社会的な課題の解決を促せるよう設計されています。

エッセンスの運営形態は少し特殊で、株式会社でありながら協同組合に近い性質を持つ「**組合型株式会社**」を採用しています。**組合型株式会社では、普通株式と種類株式（議決権なし）を分け、株主が一人一票の議決権を持ちます。**これにより、**出資額の違いによる発言力の偏りがなくなり、会社に特定の所有者がいないような状態が生まれます。**それはエッセンス創業以前から運営してきたNPO法人ミラツクのガバナンスのあり方に近く、純粋に会社の目的に向かってみんなで経営できることが気に入っています。

Z&Cから出資いただいたのは、2022年7月でした。最初に阿座上さんと話した際、金融領域ながら、社会的な価値を中心に添えた活動をしていることに興味を持ちました。ちょうど資金調達タイミングでもあり、単に出資してほしいということではなく、コミュニケーションを重ねながらより深い協力関係を築いていきたい旨を伝えて株主になっていただきました。そこから、株主総会に参加いただいたり、経営についての相談に乗っていただいたりしています。

Z&Cとの関わりによるインパクトの一つは、ゼブラ企業として位置付けられたことです。研究知を扱うエッセンスは、とすれば机上の空論を追いかける企業だと誤解されることもあります。そうした見られ方を変え、社会の矛盾や問題を実際に解決しようとしている企業だと認知してもらうためにも、日々課題解決に取り組むゼブラ企業と横並びにしてもらえたことは、大きな進歩でした。

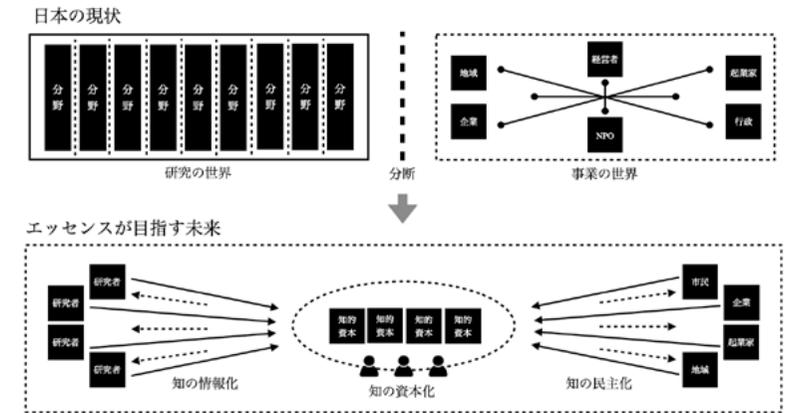
また、Z&Cを取り巻く人々と、エッセンスが研究知を届けたい人たちに重なりがあることも、嬉しいことの一つです。Z&Cの出資先や関係者が増えていくことは、知を届ける対象である「社会」の範囲が広がることでもあります。さらに、**ゼブラ企業の人たちとの関わりの中かで、研究や学問の分野に閉じがちな私たちの世界観も広がります。**具体的なアウトカムはもちろんです、会話を通じて関係性や世界観が広がっていくことも、Z&Cによる本質的なインパクトだと思います。

先日、ゼブラ経営者向けに「人文学」に関する勉強会を開催しました。人文学は人間について研究し、新しい概念を生み出す学問です。ビジネスの世界では「人文学は儲からない。役に立たない」と言われてきましたが、それは大きな間違い。概念がなければ人は会話ができず、会社や事業は成り立ちません。新しいビジネスを生み出すには、常に新しい概念が必要です。

私たちは、これまで実践し蓄積してきた人文知を、ゼブラ企業のみなさんに活用していただきたいと思っています。そうすることで、自社の活動をより良く社会や人に伝えることができ、進むべき道筋も見えやすくなるでしょう。こうした取り組みも含め、**出資元・出資先という関係を超えた協力体制を築いていければ**と思います。

## エッセンス 会社紹介

### エッセンス社の課題意識とビジョン



研究が生み出す知に、誰もが適切にアクセスして活かせる  
社会を実現する

SOME RIGHTS RESERVED

### ミッション

あらゆる研究『知』が、  
自在に社会と混ざり合う  
機会を生み出す

### 解決に取り組む課題

現在、世の中はアカデミアとビジネス（社会）の世界が断絶しており、本来得られるはずだった「知」の価値を逸失しています。この断絶を解消するため、各種事業を通じて相互理解のきっかけを生み出し、知が資本化される状態を目指しています。

### 事業概要

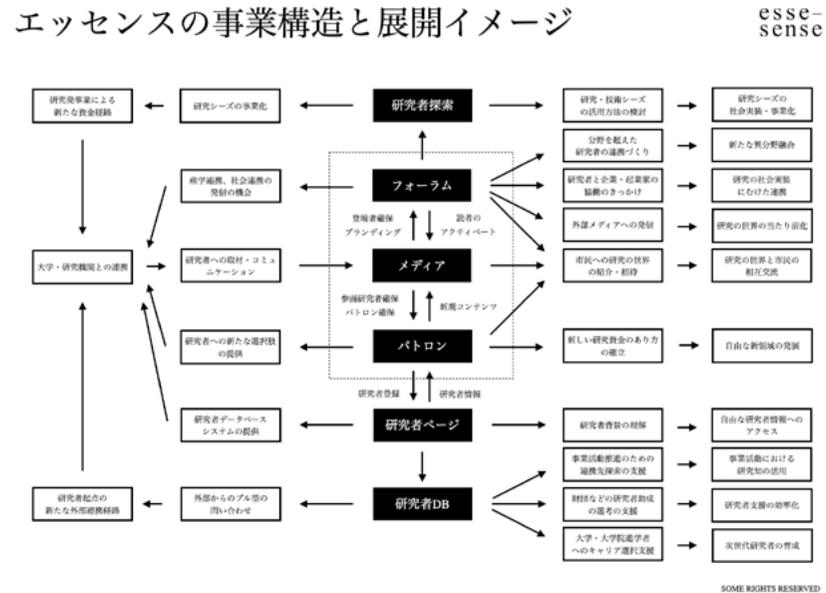
日常の中で視野を広げる国内最大級の先端研究メディア、研究者の継続的な資金基盤と資金提供者ネットワークを形成する月額パトロンサービス、研究者と直接つながる招待制フォーラム等を運営しています。



ウェブメディア記事から直接パトロン登録が可能

## エッセンスによる活動と成果

やったこと/やっていること

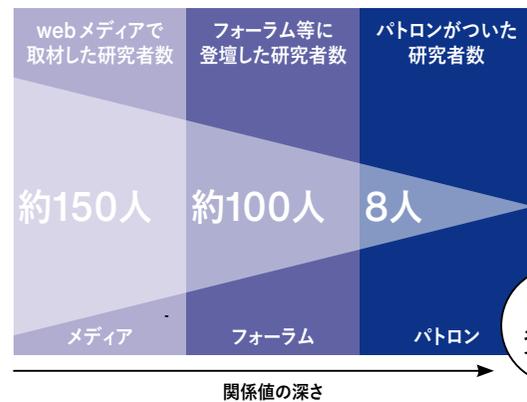


### 生み出されたもの

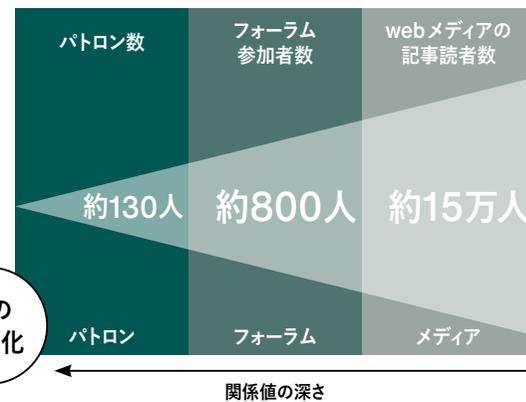
アカデミアとビジネス（社会）の分断を解消すべく、ウェブメディア、カンファレンス（フォーラム）、パトロンサービスを通じ、相互理解を促し「知」が資本化される状態を目指しています。分断解消に向けた手軽な接点として読者数約15万人という国内最大級の先端研究者メディアがあり、独自で取材した研究者数は約150人にのぼります。もう一歩踏み込んだ関わり方として、研究知と社会が出会うカンファレンス

（フォーラム）があります。23年に開催した初回では登壇した研究者約100名、ビジネスサイドの参加者約800名という結果になりました。一番深く強いつながりとして研究者とその研究を応援したい人・企業を結びつけるパトロンサービスがあり、開始初年度ながら約130人のパトロンが登録するプラットフォームとなっています。

#### アカデミア側に起こしたインパクト



#### ビジネス（社会）側に起こしたインパクト



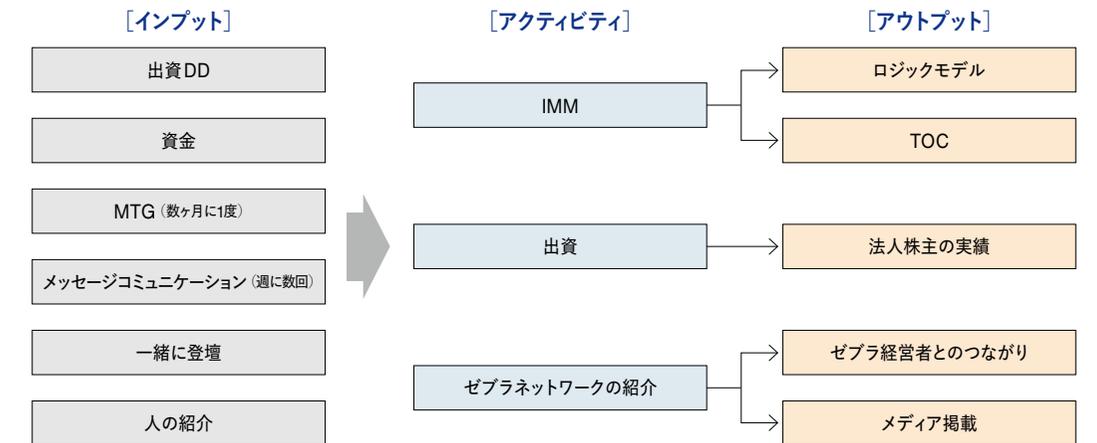
知の資本化

## Z&Cによる活動と成果

【取り組みの概要】(関与期間: 2022年5月~2024年5月時点)

「知の資本化」という社会的インパクトの創出、および組合型株式会社というガバナンス体制に参加することによるゼブラ企業経営の理論化への学びを期待し、2022年7月に出資を行いました。組合型は「Zebras」の発話者である Zebras Uniteも近いガバナンス形式であり、Z&Cとしても出資以前より注目する今後のガバナンスのあり方の1つでした。出資後は、代表の西村さんを通じて研究者との接点の創出や、西村さんが代表を兼任するNPO法人「ミラツク」コミュニティとの交流も生まれるなど、当初想定していなかった変化も生まれています。

### Z&Cがやったこと/やっていること



### Z&Cとの関わりによって生み出されたもの

#### 「ゼブラ企業」というカテゴリ化による認知変容と成長プロセスの変化

多くのゼブラ企業は取り組む課題に対する認知も少なく、アプローチも複雑であるため説明コストがかかり、評価されにくいという課題がありました。エッセンスも同様の課題を持っていましたが「ゼブラ企業」というラベルを持つことで説明コストが下がり評価も上がってきています。

アカデミアという業界に閉じた認知からゼブラ企業というラベルが追加されることで、業界外のプレイヤーと関わる接点も増え、Forbesを始めとしたメディアへの掲載も増えてきています。

本来持っている価値が変わらなくとも、「ゼブラ企業」というカテゴリ創出と一般化により企業認知が変わることで、他者からの評価が変わり成長過程が変わる様を見ることができます。

「Z&Cのおかげで（ゼブラ企業という概念や認知が世の中に作られ）、結果として社会性を重視する事業の立ち位置が明確になり、社会性についての主張をする必要がなくなりました」という西村さんのコメントは嬉しい変化を表しています。

#### 新しい繋がり創出と関係性の変化

Z&Cからの出資によりゼブラ企業として認知されることやゼブラ企業との接点が生まれることで、新しいつながりや関係性も生まれています。

これまでは、事業内容（研究知の社会接続）に沿ってアカデミア界隈のつながりが中心でしたが、ゼブラ企業という認知がエッセンスにつくことで、ゼブラ文脈でのより幅広いつながりが生まれています。ゼブラファミリー（Z&C出資先）との交流から地域発のゼブラ企業の力強さを知り、地域の可能性を再認識する、といった変化が生まれています。

Z&Cの出資によって、組合型株式会社における初めての法人株主が生まれ、西村さんの知人中心だった株主関係性にも広がりも生まれています。既存株主の中にはZ&Cメンバーの旧知の方も多く、株主仲間として同じ経営者を支援し、議論することによって単なる知人を超えた関係性を築けたことはZ&Cとしても面白い関係性の変化をもたらしています。

※代表・西村氏へ実施したヒアリング/アンケートよりZ&C作成

## 投資先・投資元の関係を超えて 一緒に成長していく仲間

### NEWLOCAL

石田 遼 株式会社NEWLOCAL 代表取締役



NEWLOCALは、人口減少社会における持続可能な地域モデルの実現を目指すまちづくり会社です。現在は、長野県の野沢温泉と御代田町、秋田県男鹿市の3つの地域で、ホテルや飲食店のリノベーションと運営、地域の未来を担う人材の育成、教育移住者向けの住居開発やコミュニティ開発など、それぞれの地域の魅力やコンテキストを活かした事業展開を行っています。こうした取り組みを5年後には10地域まで拡張し、1地域10億円規模の事業で総額100億円程度のインパクトを生み出すことが直近の目標です。

Z&Cを初めて知ったのは、2023年4月に開催されたとあるカンファレンスです。お会いしてすぐに、地域における事業作りやファイナンスの考え方に共通するものを感じ、一緒に模索していくことになりました。ちょうどNEWLOCALが資金調達をしていたタイミングでもあり、同年8月には投資いただくことが決まりました。その後は、月に一度事業進捗を報告するMTGを設けつつ、随時連絡を取りながら田淵さんには主にファイナンスについて、阿座上さんには主にマーケティングや事業戦略についてアドバイスをいただいています。

また、実は入居しているシェアオフィスが同じため、毎日のように顔を合わせる関係性でもあります。外部パートナーというよりは、**社内のメンバーのような感覚**ですね。たとえば、ゼブラ企業が政府の「骨太の方針」に明記されたことは自分ごとのように嬉しく感じました。創業年が近いということもあり、**単なる投資元・投資先の関係を超えて一緒に成長していく仲間として付き合えるのがありがたい**です。最近では、経営陣のみならずメンバー同士の交流も増え、関係性の深まりを感じています。

投資及び支援いただいたことによる変化は多岐に渡りますが、一つ挙げるとしたら「採用力の強化」があります。Z&Cのみなさんと話すことで、会社紹介パッケージやTOCを作ることができました。会社や目指す未来についてよりわかりやすく伝えられるようになり、メンバーを順調に増やすことができています。また、**投資いただいたことで「NEWLOCALは地域に特化したゼブラ企業」という認知が自他ともに生まれました**。社会全体の動向も意識するようになりましたし、地域文脈以外の切り口で発信をしたり、メディアに取り上げていただいたりする機会も増えました。

さらに、Z&Cの他の投資・支援先企業の方との接点ができたこともありがたい変化です。Z&Cの投資・支援先は、それぞれ違うことはやりながらも、ゼブラ的な世界観を社会に実装しようとする想いが共通しています。みんなの頑張りに刺激を受けるとともに、**ゼブラらしい「群れで戦う」を体感**できて嬉しく思っています。

Z&CとNEWLOCALは、創業してまだ数年の会社。今後、両社がどのような姿になっていくかは想像できない部分もあり、いまから楽しみです。組織の規模が大きくなったら、いまとは違ったダイナミクスが生まれたり、もしかしたらお互い組織化するうえでの課題を相談し合う関係性になったりするかもしれません。地域の事業作りやファイナンスについては引き続き議論しながら、それに収まらない幅広い関わりをしていければと思っています。パートナーとして、一緒に面白い未来を作っていきたいです。

## NEWLOCAL 会社紹介



NEWLOCALが  
一つの拠点として  
事業を進める野沢温泉

### ミッション

地域から  
ハッピーシナリオを共に

### 解決に取り組む課題

人口減少社会におけるポジティブで持続可能な地域モデルの実現を目指しています。独自の魅力を持ち、意思と行動力がある人々が住む地域において、地域の想いに寄り添い、人・アイデア・資金を集めることでスピード・スケール・再現性のあるまちづくりを行います。

### 事業概要

不動産開発を中心としたまちづくりを行っています。現在は野沢温泉（長野）、男鹿市（秋田）、御代田町（長野）、丹後（京都）の4地域でまちづくり事業を展開しています。各地域には、同じような課題意識やまちを良くしていきたい強い思いをもった地元パートナーがおり、彼らと一緒にNEWLOCALとは別会社を立ち上げて事業を進めていくのが大きな特徴です。



各地のステークホルダーと連携しながら  
プロジェクトを進めています



野沢温泉の遊休施設を活用したバー

## NEWLOCALによる活動と成果

### やったこと／やっていること

#### アプローチ

地域リーダーの伴走者として人・金・知見の地域への循環をつくり、ビジョンを加速させる



### 生み出されたもの

現地のまちづくり企業である野沢温泉企画・男鹿まち企画の立ち上げを行い、NEWLOCALならではの共創モデルが一定の成果を生み出しつつある実感を得ることができました。創業1,2年目にして、大型の資金調達やチーム作りも無事進み、多地域展開への土台が整いました。

まちづくり事業 地域のビジョンを形にする	不動産を軸にした事業	事業数(施設数) 5件 <sup>※1</sup>	事業成長率 昨対比+89% <sup>※2</sup>	利用客数 2万人 <sup>※3</sup>
	雇用、移住の創出	雇用スタッフ数のべ 24名 <sup>※1</sup>	移住数 4件 <sup>※1</sup>	雇用のダイバーシティ 小布施、台湾、カナダ、ハワイ他
①地域内外の共創 地域への人の循環の仕組みをつくる	地域リーダーとの会社設立	野沢温泉企画 (河野健児氏/八尾遼太郎氏他)	男鹿まち企画 (稲とアガベ諸氏)	
	関係人口のコミュニティづくり	野沢温泉アンバサダー制度 8名 <sup>※1</sup>	域外の人を呼ぶ現地イベント 5件 <sup>※1</sup>	
②ファイナンスハック 地域へのお金の循環の仕組みをつくる	入口(調達手段)づくり	野沢温泉 創業16ヶ月で 3.2億円	男鹿 創業12ヶ月で 2.2億円	NEWLOCAL 創業12ヶ月で 1.1億円
	知見の蓄積/共有	訪問地域数 50箇所以上 <sup>※4</sup>	有料note記事 購読240件	学校での講義 4件
③他地域展開 地域間が連携する仕組みをつくる				

Z&C関与期間(2023~現在)における実績より一部抜粋

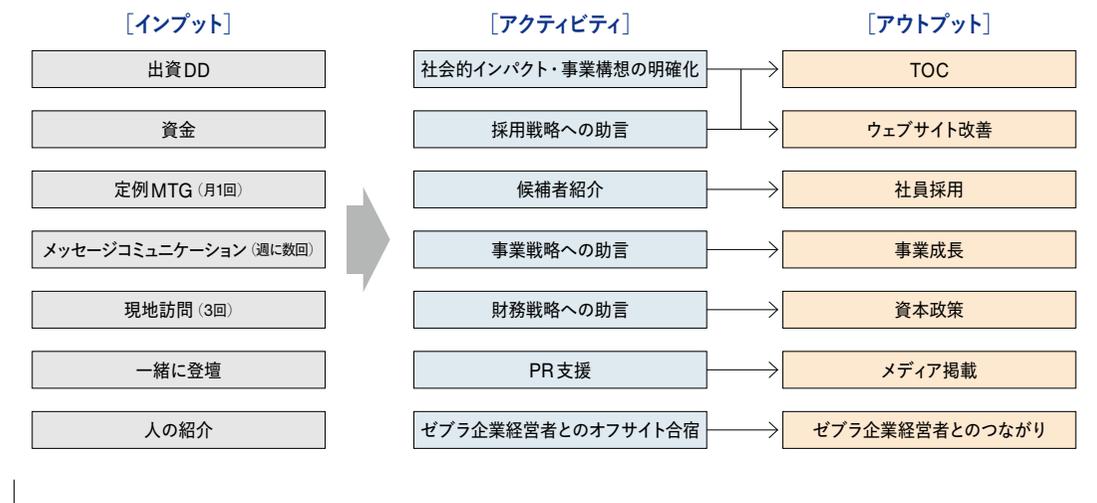
※1: NEWLOCAL 創業2022年~現在(2024年)における実績 ※2: 野沢温泉「GURUGURU」売上 ※3: 野沢温泉「GURUGURU」オープン後16ヵ月の実績 ※4: 2022/7-2024/4

## Z&Cによる活動と成果

【取り組みの背景/概要】(関与期間:2023年7月~2024年5月時点)

人口減少時代における地域課題の解決とそのために必要な経営方法やファイナンススキームの共同開発を期待し、2023年9月に出資を行いました。最近海外で言及され始めた「Place-based impact investment」(個社ではなく地域全体をよくするための投資手法)という観点で、先行事例を共創したいという意図もあります。出資後は、まずTOCを共創した上で採用やブランディングへの活用を行い、その後も継続的な伴走支援を行っています。共同でのイベント登壇やメディア取材なども定期的に発生しています。

### Z&Cがやったこと／やっていること



### Z&Cとの関わりによって生み出されたもの

#### ①経営者の意識変容

Z&Cの出資先を集めた合宿など、他のゼブラ企業経営者と交流する機会を通じて石田代表にも変化が起きています。特に、「足元の事業領域の文脈を超えて自社の存在を位置付けられるようになった」「大きなムーブメントを共に作る『群れ』の一員としての仲間意識が芽生えた」等のコメントは印象的です。

#### ②ステークホルダーとの関係性の変化

Z&Cと作ったTOCの公開、メディア露出などを通じて、NEWLOCALの事業への見られ方が変わり共感性が高く経験も豊富な社員を採用することができています。また、共感性の高い株主が多いこともNEWLOCALの特徴であり、Z&Cが出資したタイミングで自然電力社との共同イベント開催など、株主同士でのつながりも増えてきています。

#### ③事業の基盤作り・成長

下記のように、さまざまな面から事業基盤づくりを行ってきています。

- ・採用戦略への助言による組織づくり。
- ・グループ会社・パートナーとの資本関係づくりへの助言を通じたXXづくり。
- ・新規事業/エリア戦略への助言を通じた戦略づくり。

※代表石田氏へ実施したヒアリング/アンケートより抜粋

## Z&Cとともに、途上国農村の 構造的な課題解決を目指す

### リンクルーション

黒柳英哲 リンクルーション株式会社 代表取締役



リンクルーションはミャンマーで個人商店向けB2Bコマースと、マイクロファイナンス機関向けSaaSの2つの事業を展開しています。前者は、生活物資の届きにくい農村部で物流サービスを提供しています。自社の物流センターでメーカーや生産者から食料品・飲料・生活用品・医薬品などを保管し、村の商店から注文を受けて、自社配送しています。郵便すら届かない農村部に、陸路だけでなく水路も活用した配送ルートを構築しました。テクノロジーや日本の流通モデルを活用しながら、6年掛けて泥臭く構築した物流網が強みです。後者の事業は、所得の低い方々向けの小口融資を行う金融機関に経営/業務管理システムを提供するサービスです。システムで業務コストが下がることで、採算の取りにくい農村部に金融サービスが拡がり、また管理が容易になって金融商品のバラエティが拡がり、人々のニーズに合った金融サービスが届くようになります。

Z&Cとのお付き合いは2021年2月のミャンマー・クーデターがきっかけでした。同年にシリーズAの資金調達を計画していたのですが、それが白紙になってしまったんです。それまでは一般的なスタートアップ同様に、資金調達を重ねて加速度的な事業成長を目指していました。ところがクーデターによってカントリーリスクが極大化したミャンマーは、VCに投資頂けるような市場環境ではなくなりました。

資金調達できなければ1年以内に事業をクローズしなければならないギリギリの状況で、以前からご縁のあったZ&Cの陶山さんに相談したところ、「これは絶対に残すべき事業、長い時間軸でとらえれば投資としても十分成立する。資金調達できる可能性は高い。」と力強い言葉を頂き、一緒に資金調達に動き出しました。

一般的なスタートアップは、求められる成長プロセスや時間軸がある程度決まっています。ところがゼブラは方程式や正解もさまざま。自分たちに合った長期的な成長曲線を描ける。**起業家も投資家も「こういう価値や成長の仕方もあるんだ」と、多くの気づきを得ながら成長していけるのが特徴**です。現在、リンクルーションは400人近い株主に支えて頂いています。Z&Cさんの帆走を頂きながら2回の資金調達で約2億2,000万円の調達に成功し、応援頂く投資家の数は30倍になりました。まさに企業と投資家が双方に新しい価値観や在り方を提案しながら、社会実装していくプロセスをご一緒しています。

ゼブラの特徴として社会性と経済性の両立があると思います。私は「**社会性は目的、経済性は必要条件**」だと考えています。経済性がないと持続・拡大できず社会性は実現できません。一方で社会性がなくても、あるいは社会性以外の目的でも経済性の実現は可能です。社会性をどのように位置付けるかは、企業によってグラデーションがあると思いますし、さまざまな目的や優先順位があると思います。

リンクルーションは「農村部の現状をどうにかしたい!」という思いがあるのももちろんですが、テクノロジーを活用してプラットフォームやネットワークを作ること、経済構造を変えるための仕組み作りを重視しています。それにより構造的な解決にも繋がりますし、持続的にインパクトを生み出せると考えています。今後もZ&Cとともに、確実な課題解決を実現できるよう事業展開していきたいと思っています。

### リンクルーション 会社紹介



#### ミッション

途上国で新たな経済の流れを作り、  
低所得や貧困の中で暮らす人々が  
排除されることのない  
インクルーシブな世界をつくる

#### 解決に取り組む課題

推定34億人（世界人口の約45%）が途上国の農村で暮らしています。そして極度の貧困に苦しむ人々の80%は、都市部ではなく農村部に集中しています。ミャンマーでも、エコシステムやサプライチェーンから取り残された農村部の人々にとって所得や生活の向上が難しい経済的構造があります。

#### 事業概要

ミャンマーに本社を置き、農村で人々の生活を支える個人商店に食料品・飲料・生活用品・医薬品の販売・配送を行うコマース事業と、低所得層へ小口融資を行うマイクロファイナンス機関に経営管理システムを提供する金融クラウド事業を展開しています。

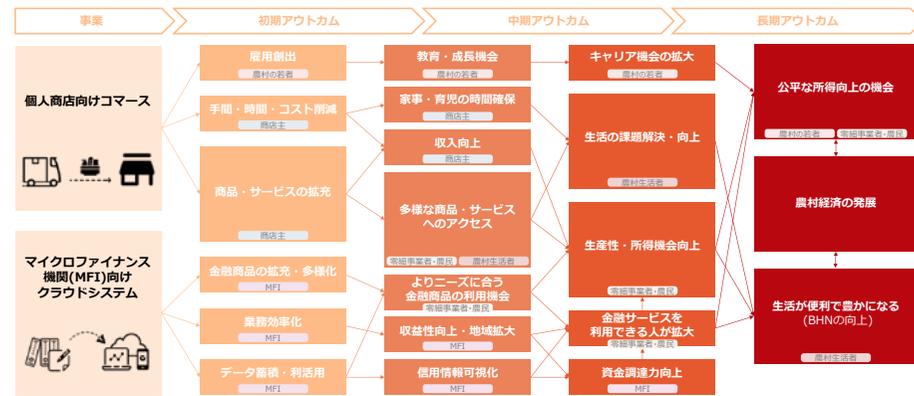


## リンクルーションによる活動と成果

### 生み出されたもの

2021年のクーデター発生で情勢が悪化したミャンマーにおいてコマース事業のサービス提供地域が2.2倍、販売高が5.7倍に伸長。また、事業継続のために株主という応援者が多く集まったことは大きな成果でした。しかし、極度に悪化した社会情勢・治安状況のなかで、従業員の安全や事業の持続可能性を優先しながら成長速度を調整するなど、複雑性の高い対応が求められています。外資企業の多くが撤退するなかで、雇用を守ること、従業員の生命や人権を守ることの重要性が増すなど価値変化もありました。

### 当社が目指すインパクトモデル



独自の商店網×金融網で生活インフラ・プラットフォームを拡げ、途上国農村部の人々がさまざまなエコシステムから排除されている状態の構造的解決を目指します

Confidential ©2025 Linkusion Ltd.

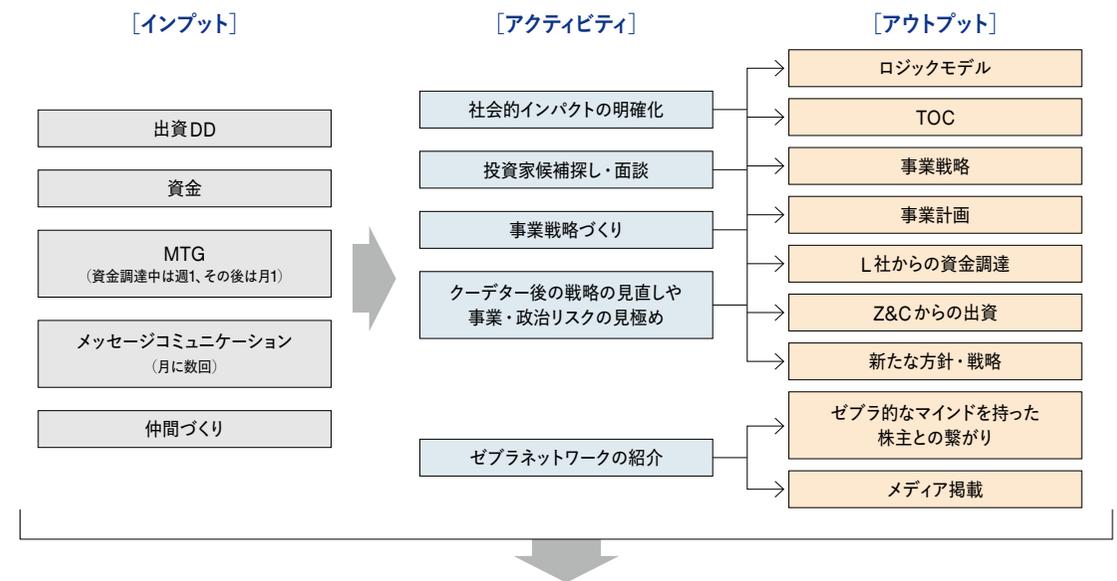
応援者の増加	応援者(株主)の増加 <b>32.7倍</b> Z&Cの支援前12人 →現在392人・社	[応援者(株主)の質的变化] 個人投資家を中心に株主が400名近くに増加。 ミャンマーの厳しい情勢の中、 多数の小口出資で事業継続が可能に。 経済性以上に、長期的なストーリーやビジョンに共感を頂き、 多くの方の思いが集まる事業に。		
	事業(コマース)	サービス提供村数 <b>515村</b> (2021/6→2024/3で2.2倍)	年間配達回数 <b>37,439回</b> (2021/6→2024/3で2.8倍)	商品販売高の増加 <b>5.7倍</b> (2021/6→2024/3 四半期比)
雇用	従業員数 <b>109人</b> (2021/6→2024/3で1.3倍)	深刻な情勢不安と経済悪化が続くミャンマーで、 就業機会が非常に限られる 農村部での雇用を守り増やしています。 従業員の9割が20代、6割が女性です。		

## Z&Cによる活動と成果

【取り組みの背景/概要】(関与期間:2021年9月~現在2024年5月時点)

2021年2月、現地でクーデターが発生し年内の事業撤退も検討していた中で、ご相談いただいたのがZ&Cの支援の1つである「Finance For Purpose (F4P)」でした。約7ヶ月間に渡る支援を行い、エンジェル投資、クラウドファンディング、融資、助成金などの組み合わせで約1.5億円の調達を実現しました。同社のような日本が持つ仕組み作りの強みを活かしてグローバルサウスで展開する企業を支援し社会課題の解決・見える化を推進することや、その姿を見せることを通じてゼブラ企業・サポーターの増加や資金供給の増大に貢献していくというZ&CとしてのTOCとも合致していたため、F4P完了後にZ&Cからも出資させていただくことになりました。

### Z&Cがやったこと/やっていること



### Z&Cとの関わりによって生み出されたもの

<p><b>① 経営者としての自信の形成</b></p> <p>資金調達時から調達後まで継続的な議論・相談の場を通じて、Z&amp;Cや他株主が難しい状況での意思決定を支えたことで、黒柳さんの中で、事業の持つ価値に対する自信が生まれています。</p> <p>資金調達を通じて、黒柳さん個人のつながりだけでなく、ビジョンや事業に共感してくれる多くの株主を得たことも上記の自信に寄与しています。</p>	<p><b>② 政変後の事業レジリエンス</b></p> <p>月次面談において壁打ち役として意思決定を支援し、途上国での生活必需品販売という収益化の難しい事業において、テクノロジー活用や物流業務の緻密化により規模の拡大、販売高の堅調な成長、利益率の改善を実現。</p> <p>またミャンマーというリスクの高い市場にも関わらず、2024年にもクーデター後2度目の資金調達に成功し、盤石な財務基盤を構築しました。</p>	<p><b>③ ステークホルダーとの関係性の変化</b></p> <p>「事業を継続する」という強い意志と実際にやり遂げることで関係性の変化も起きています。</p> <p><b>従業員:</b> クーデター下での経営において、従業員の雇用の安定や精神的な負担を取り除く中で、従業員との信頼関係を築いています。</p> <p><b>株主:</b> Finance for Purposeを通じて、行っている事業への共感度や距離感がより高い株主構成に変化しました。株主とのコミュニケーションも増えています。</p>
---	---	---

※代表黒柳氏へ実施したヒアリング/アンケートより抜粋

## 世界に手触り感を持てるようになった

### 石見銀山 群言堂 / 石見銀山生活観光研究所

松場 忠 株式会社群言堂グループ 代表取締役



世界遺産 石見銀山のある島根県大田市大森町で「根のある暮らし」を考え、衣食住美の提案をしている石見銀山 群言堂や、町の古民家を再生した宿泊施設の展開や町並み全体をミュージアムに見立てる「石見銀山ウォーキングミュージアム」の開催など、地域経済の活性化やコミュニティ作りを行なっています。

2021年、経済産業省の「地域・企業共生型ビジネス導入・創業促進事業」を取り組む際に、Z&Cとご一緒させていただきました。それまで、投資やVCという私たちのように地域に根ざしてじっくり成長していく会社とは縁遠いと思っていました。ところがゼブラのように長期的な視点を持ち、社会や人々に寄り添いながらしっかりと成長させていく金融の手法があると知り、親和性や希望を感じました。

群言堂・創業者の松場大吉は、意思決定の判断基準は「文化51、経済49」だと言っています。つまり優先するのは「文化」ですが、ギリギリのところまで経済性も追求するという思想はゼブラの考えに近いんです。実際に、Z&Cの皆さんはビジョンや想いへの理解、賛同がまずあり、それを元に綿密な計画を立てましょうというコミュニケーションはとても心地良かったです。

上記の経産省のプロジェクトから立ち上がったのが、「一般社団法人 石見銀山みらいコンソーシアム」です。自然・歴史・暮らしからなる大森町の資産を生かし、未来に向かう共通の目標や課題を、町に関わるあらゆる人・団体・企業と共有し活動していく「地域一体型経営」を目指します。Z&Cとご一緒することでこれらの具体的なプロジェクトが立ち上がったこともそうですが、「世界に手触り感を持てた」ことも大きいです。私たちは日本のローカルで活動していますが、アメリカ発祥のゼブラが自分

たちと同じくソーシャルインパクトや長期的な成長をベースとした思想だと知って、一気に世界と繋がる感覚を持てるようになったんです。

また日本政府の「経済財政運営と改革の基本方針2023（通称「骨太の方針」）」で、ゼブラ企業を推進する方針が発表されたり、群言堂も中小企業庁の『小規模事業白書』に掲載してもらったりと、Z&Cのおかげで政策と関わりが持てるようになりました。田淵さんが金融の新しいあり方や手法を提示し、陶山さんが行政に働きかけて政治的な文脈を作り、阿座上さんがそれを社会に広げていくという渾然一体の流れを作れるのはZ&Cならではの気がします。

Z&Cにはどんどん有名になってほしいですね（笑）。今年からZ&Cがサポートするゼブラ企業創出育成の推進政策の公募も始まり、本格的に日本におけるゼブラ企業の解釈が進んでいきます。そこから生まれてくる事例やそこで明らかになる悩みや課題などを共有することで、全国のさまざまプレイヤーを勇気づけ後押しするようになるでしょう。そうした活動が教科書に載って、次世代の子どもたちに多様な選択肢を示せるといいですね。

昨今、環境問題や人口減少などが明るみになり、社会資本の有限性が問いただされています。ゼブラは社会資本が有限であると認識し、その上で「ちゃんと自分たちが群れで生きていくために、ちょうど良い状態を作る」活動なのではないかと思います。インターネット革命以降、人々はバーチャルな世界で突き抜けてきましたが、人間はフィジカルな存在で有限であることを問いただす動きもあります。ゼブラはその状況を原理主義的に否定するのではなく、現状を受け入れながら、社会にとって良い方向に導くような歩み寄り方を先導しているように思えます。

### 石見銀山 群言堂 / 石見銀山生活観光研究所 会社紹介



島根県・石見銀山に本拠地を構える群言堂

#### 企業理念

この地に関わる全ての人の幸せと誇りのために、私たちは「復古創新」というモノサシで美しい循環を継続していきます。

#### 解決に取り組む課題

群言堂本社があり創業の地である石見銀山（大森町）は、世界遺産登録によって観光客が増え経済的な好況を得ましたが、人口400人の町に人が押し寄せオーバーツーリズムになることで町民の生活に悪影響を与えました。その後、時を経て観光客の減少とともに町の経済が弱っていています。改めて生活観光というコンセプトを掲げ観光客を増やしていくにあたり、これまでのモデルでは住民の暮らしやすさを損ね地域の魅力が埋もれてしまうリスクがあります。観光客数に依存しない、持続的で自立的な新しい地域経済のあり方づくりを目指しています。

#### 事業概要

衣食住美のすべてを扱うライフスタイルブランド「石見銀山 群言堂」を展開。現在は石見銀山生活観光研究所という子会社も立ち上げ、「生活観光」というコンセプトのもと、不動産や宿泊施設などの観光事業、行政や企業と連携した新しいまちづくりも行っています。



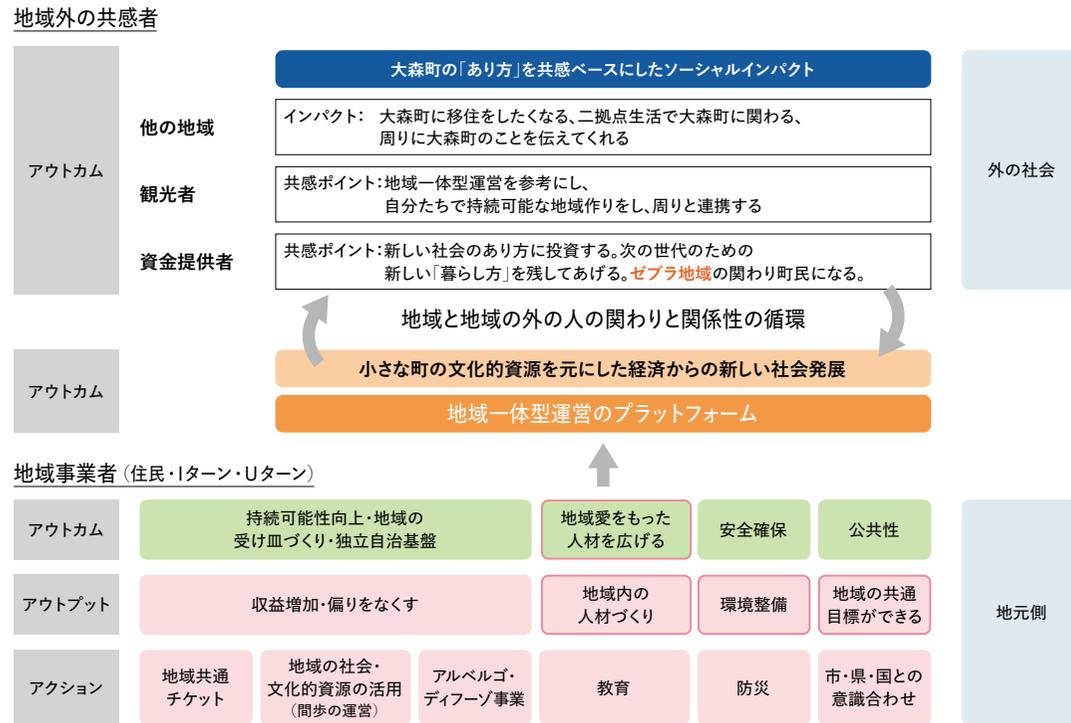
群言堂の本社屋 築270年の移築したかやぶき屋根の建物



島根県と連携した新店舗 石見銀山 群言堂 暮らしの旅へ

## 石見銀山 群言堂 / 石見銀山生活観光研究所による活動と成果

### やったこと / やっていること



### 生み出されたもの

大森町に新規のお客様を連れてくるため、そして将来的に移住や関係人口につなげていくため、①町の土台づくり、②町の体験づくり、③新たな地域のあり方づくりの3ステップで活動を進めています。2021年に本活動のためのコンソーシアムが立ち上がり、その他にも町の動線づくりなど土台づくりも整ってきました。今後はさらに色々な活動が表出していきます。

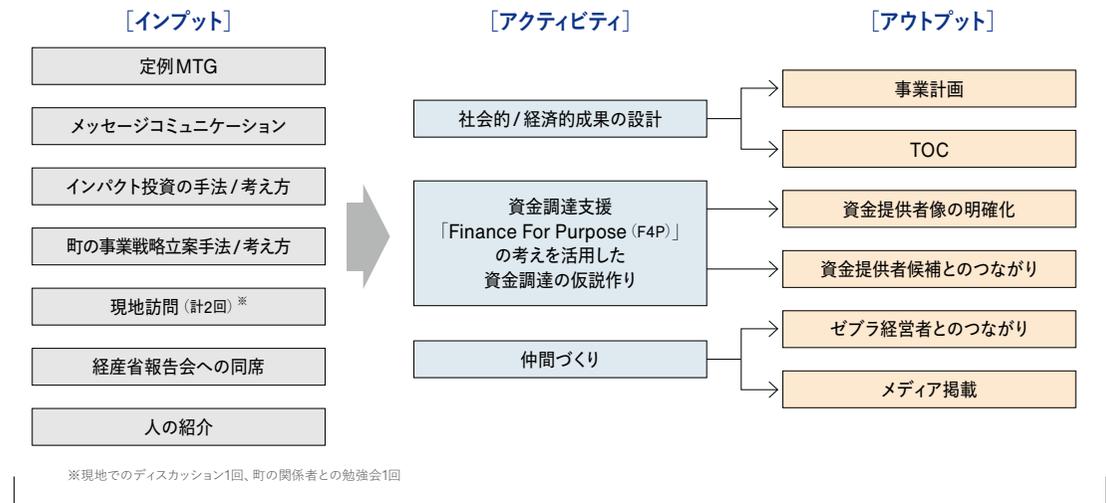


## Z&Cによる活動と成果

### 【取り組みの概要】

2021年8月、Z&Cが立ち上がった当初に、群言堂さんが経産省の「地域・企業共生型ビジネス導入・創業促進事業」に採択され、その事業において社会的/経済的成果の設計と、そのモデルにおける資金調達方法と出資者像の仮説づくりにおいて一緒することになりました。本プロジェクトでは自立的で持続可能な地域全体でのビジネスモデルの構築とそれに合わせた「思いあるファイナンシャルプラン」のデザイン策定 (Finance For Purpose) を行いました。プロジェクトは無事終了していますが、その後も定期的に勉強会の開催やZ&C出資先メンバーで大森町を訪問するなど温かい関係性が続いています。

### Z&Cがやったこと / やっていること



### Z&Cとの関わりによって生み出されたもの

#### ①町の経営に対する考え方の変化

「文化51: 経済49」という判断軸を持つ群言堂という事業を行いながらも、同じ会社 (=同じ文化や考え方を持つ) ではない人が関わる町の経営となると、想いとビジネスは一つにならないと分けて考えていたところがあったそうです。しかし、Z&Cとのディスカッションや出資者候補との対話を経て、町の経営や出資者との関係構築においても群言堂の経営と同様に、仲間を増やしながらさまざまなステークホルダーと共に想いを持った事業を後押ししてもらえという感覚を得たそうです。「どのような業界でも社会や未来を創ることができること、想いと行動を続ければ仲間(群れ)を増やすことができることに気づいた。」という言葉は印象的です。

#### ②ステークホルダーとの関係性の変化

既につながっている方々との関係性の変化と、新しいステークホルダーとの関係性の構築が生まれています。既存のつながりでは、一緒に計画を作ったことでステークホルダーの概念が広がり、銀行や自治体との関係性がより双方が主体的に関わりになるなどの変化が起きています。また、ゼブラ企業という概念が広がることで、アパレルや観光業など文化事業としての評価を得ていましたが、文化的な経営を行う企業として再評価され始めています。新規の関係性構築においては、中小企業庁によるローカルゼブラエコシステム実証事業をはじめとして行政との関わりも増え、地域で実践していることが日本全体に影響を与える可能性が生まれています。

#### ③事業の基盤作り・成長

オーバーツーリズム時の課題を解決しながら、新しい観光地域事業として進めていくにあたり、たくさんのやりたいことがありました。それらをどのようなインパクトを目指すかを設計し、事業成長として3つのSTEPを作ったことでどの順番でやれば良いのかが迷わなくなり、着実に一歩ずつ事業を進めることができています。社団法人の設立、アルベルゴディフーン (分散型宿泊飲食事業モデル)、旅行者の移動容易性を高めながら町や自然に配慮したスローモビリティの実装、長期的な地域作りのための教育環境の充実など、当時作成された事業計画内容のいくつかはすでに実行されています。

※代表松嶋氏へ実施したヒアリング/アンケートより抜粋

# お金への恐れが薄れ、 マネタイズのアイデアが広がる

## ブラックスターレーベル (EXIT FILM)

田村 祥宏 特定非営利活動法人ブラックスターレーベル代表理事・EXIT FILM 代表取締役



ブラックスターレーベル (EXIT FILM) は、社会課題や企業課題の当事者が持つ想いやビジョンを映像として届け、課題解決に向けた個人の行動変容を生み出し、大きな社会変容につなげる映像制作をしています。クライアントや課題当事者と対話を重ねながら、伝えるべきストーリーを抽出し、企画・撮影・編集まで一貫して実施しています。また映像を起点とした地域活性化・教育プログラムなどメディア領域を超えたコンテンツデザインも手がけています。

Z&Cとの関わりは、主に阿座上さんとのものです。社会的な価値を中心におきながらサステナブルな経営を実現するための経営支援やメディアとの関係構築をサポートいただいています。2023年8月に設立した、映像とアートの力で社会課題への無関心を興味に変えていく映画を制作する、特定非営利活動法人「ブラックスターレーベル」のコンセプトメイクも伴走いただき、理事にも就任していただきました。

支援のなかで生まれた具体的な成果として、ブラックスターレーベルの第1弾として制作した、エネルギー課題がテーマの映画『Dance with the Issue: 電力とわたしたちのダイアログ』の事業化があります。本作は本編上映と上映後のシネマティック・リフレクションと呼ぶ内省パートを組み込んだ新しい体験を提供し鑑賞者の課題に対する深い理解と対話を促します。本編には東京電力ホールディングス株式会社の石橋雄司さんと、再生可能エネルギーの普及を目指す株式会社UPDATER (みんな電力) の真野秀太さんという立場の違う電力会社のお二人に出演いただきました。これをきっかけに両社による対話が進み、エネルギー課題を解決する協働プロジェクトの兆しが見え始めています。

このように社会課題について異なる立場にある人同士の対話が生み出したことや、映画業界以外の方々を制作プロセスに巻き込めたこと、映画の新しい鑑賞体験や価値を表現できたこと、そしてメディアなどに大きく取り上げてもらったことは、Z&Cのサポートがあったからこそ実現したものです。今後は経済性を伴わせることに挑戦していきたいです。

Z&Cがきっかけとなり金融や投資の世界に触れたことで、**自分自身のお金に対する認識が変わった**ことも大きな変化でした。つい最近まで、社会的意義のある活動はボランティアやCSRの枠組みの中で行うイメージを持っていましたし、クリエイションは「お金ではなく思いでやるもの」だと思っていました。しかし、**単に儲けを目的とするのではなく、社会的意義のある活動を継続するためにお金を稼ぐ、使う**というゼブラの世界観を知ったおかげで、お金に対する恐れは薄れました。今では企業版ふるさと納税の枠組みを活用し、制作費を寄付していただいた方を映画制作にも巻き込んでいく仕組みなどマネタイズのアイデアも広がっています。

映画業界は、いまだに興行収入や配信権、IP等によって成り立つ昔ながらのビジネスモデルが前提にあり、お金の詳しくない方も多い業界です。そこにゼブラの考え方が広がり、お金との上手な付き合い方ができる人が増えれば、映画を活用して企業課題や社会課題を解決するなど新しいモデルがもっと生み出せるはず。Z&Cには、私たちが金融から遠い領域にいる人たちにもわかりやすい表現でゼブラの考え方を発信してもらえることを期待しています。

## ブラックスターレーベル (EXIT FILM) 会社紹介



映画『Dance with the Issue: 電力とわたしたちのダイアログ』

### ビジョン

#### 「Art With Neighbors」

アート/エンターテインメントが隣人として寄り添うことで、人々が自然体で社会のあり方に関心を持ち、ゆるやかな行動を起こしていく世界を目指しています。

### 解決に取り組む課題

複雑で解決困難な社会の問題が増える中、社会課題に関するアート/エンターテインメント性の強い映像作品を生み出し、課題の認知を広めるという映画の特性を活かした役割とともに、人々がアートを介して分断を越えた対話のきっかけを作り、課題へ立ち向かうことをサポートしていきます。

### 事業概要

社会課題をテーマにした映画を通じた市民の社会参画のきっかけ作り、ワークショップによる対話と教育の場の創出、レーベルの趣旨への共感者を軸としたコミュニティづくりを行っています。



ブラックスターレーベルの事業内容



持続可能な仕組みとするため、社会性と経済性の両立も目指す

## ブラックスターレーベル (EXIT FILM) による活動と成果

### やったこと/やっていること

2023年10月、エネルギー課題をテーマにした映画『Dance with the Issue: 電力とわたしたちのダイアログ』を制作しました。

本作は、映画の持つ新しい可能性を目指して作られた作品です。目指すのは「つながりのアップデート」。電力問題という解決困難な社会課題に対し、様々な立場の有識者たちが課題の本質を語るドキュメンタリーパート、答えの無い複雑な問題について思考するダンスパート、観客が意識を自分の内側に向けたリフレクション(内省)パートによって構成された実験的な作品です。全国各地に本作を広げていくことで、街の中でさまざまな対話が生まれる場を創出していきたいと考えています。



### 生み出されたもの

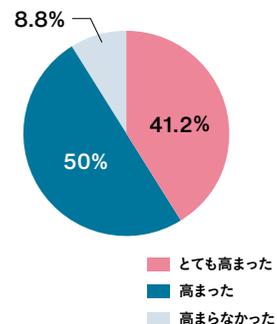
#### [映画の反響]



#### [鑑賞者の意識変容]

#### 電力問題への意識変容

映画鑑賞を通じて、日本の電力問題への関心が高まりましたか?



#### アートの力を活用した社会課題提起/解決の可能性

電力を取り巻く社会構造に存在する「人間の情」をアートを通じて、感覚的に受け取ることで、無自覚に享受し、主張しがちなエネルギー課題と向き合える状態になりました。

明確な言葉にしないことで、同じ空間を共有できるし、業界の真ん中にいる人の赤裸々な話をまずそのまま受け止めて、でもどちらかによらなくていいと安心させる「アート」の可能性を強く感じました。

こんな方法で伝えることが出来るということに驚きがありました。

下北沢、前橋、吉祥寺、京都の4劇場で映画を上映し、東京上映ではいずれの回もほぼ満席、鑑賞した方からは、自主上映会の開催希望や協業のお問い合わせを多くいただきました。メディアからの反響も大きく、この新しいスキームに多くの方が関心を寄せていると感じています。

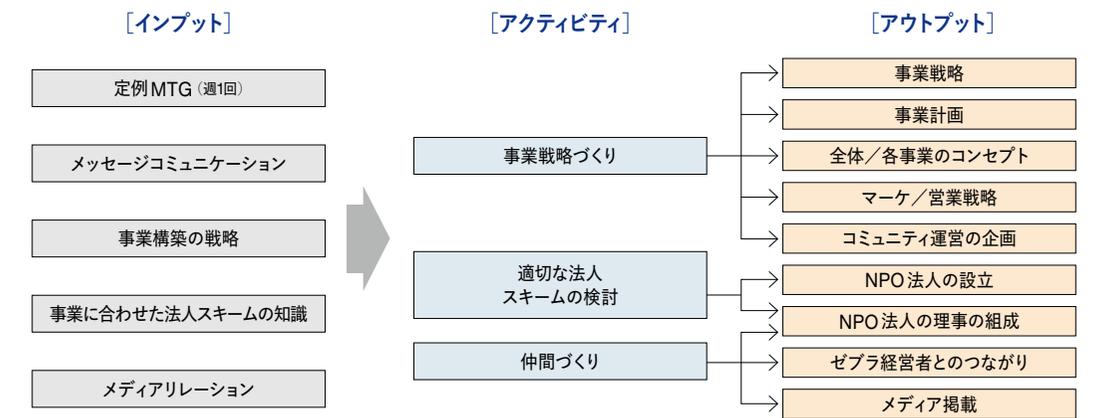
鑑賞者へのアンケートでは、9割以上の方が電力問題への関心が高まったと答えました(図1)。電力問題への見え方・意識に変容があったと答えた方のうち、約3割の方がその要因として最も影響があったのはダンスパートであると答えており(図2)、全鑑賞者うち9割近くがアートを活用した社会課題提起・解決へのアプローチの関心が高まったと答える(図3)など、アートの力を活用した課題提起への可能性も感じる結果を得られました。

## Z&Cによる活動と成果

### 【取り組みの概要】(関与期間:2022年5月~2024年5月時点)

EXIT FILM 代表の田村さんから、制作した映画を既存の映画事業の仕組みではない新しい事業の作り方としてご相談をいただき、共感者が寄付やプロボノとして参加しやすいNPO法人としてブラックスターレーベルを設立し、理事などの仲間集め、映画プロモーションのコンセプトメイキングなどを支援してきました。Z&C阿座上はNPO法人ブラックスターレーベルの理事にも就任しており、関係性の近い立ち位置で日々伴走しています。

### Z&Cがやったこと/やっていること



### Z&Cとの関わりによって生み出されたもの

田村さんが元々経営していたEXIT FILMでは映像制作会社として多くの作品を作っていたが作品自体を事業にできていなかったところから、『Dance with the Issue』という作品自体を事業にするために対話を始めNPO法人として映画製作・映画館以外での個別上映会やWSの実施・寄付を集めるという3つのマネタイズ方法も新しいクリエイティブ事業のモデル実行しています。それによって田村さんはお金や人との関わりに対する価値観が変わり、自信を持って事業を進めています。

#### ①社会課題と経済性を両立するクリエイティブ事業のモデル

「実践からしか理解できないことがある、というのを日々感じます。自分の特性が経営やシステム作りに無かったとしても、体感すると理解できるような気がします」「新しいモデルを作っていて、これが実現できれば社会が変わるという確信があります。しかしまだトランジションの途中で、なんとか辿り着かなくてはと思っています」

#### ②お金や人との関わり方の意識変化

「お金の価値観が変わりました。共創は理解していたのですが、共栄というイメージが持て始めている気がします。クリエイティブやデザインの領域を一般企業へ入れようという流れがありましたが、実は逆に、クリエイティブやデザインにお金の知見を入れた方が日本が良くなるのではと思いました」

「社会的意義のある活動を継続するためにお金を稼ぐ、使うというゼブラの世界観を知ったおかげで、お金に対する恐れや、誰かに支援をしていただくことの違和感が無くなりました。作りたい未来に本気で賛同する人たちがリソースを割くんだという未来を意識できるようになりました」

※田村氏へ実施したヒアリング/アンケートより抜粋

## 女性起業家が安心して事業と向き合える コミュニティが誕生

### フィガロジャパン Business with Attitude

藤本 淑子 フィガロジャパンBWA事務局長



2021年11月に始まったフィガロジャパン Business with attitude (BWA) は、女性向けファッション・ライフスタイル誌のフィガロジャパンが大切にしてきた「日常の中にある豊かさや美しさを、自分なりの方法で愛おしむ」という価値観を、働き方やビジネスにも取り入れるプロジェクトです。女性起業家のアワードやピッチコンテスト、美しく豊かな働き方のヒントを届けるセミナーなど、さまざまなコンテンツを提供しています。

Z&Cとの出会いはBWAの立ち上げ期の頃でした。女性向けのファッション・ライフスタイル誌であるフィガロジャパンがどのようにビジネス領域の活動を進めればいいのかを阿座上さんに相談させていただきました。当初は隔週でのオンラインMTGで、コンセプトの壁打ちやビジネス界隈の潮流のインプット、女性起業家のご紹介をしていただきました。おかげさまで設立3年目の現在、BWAに関わる女性起業家は約70名、セミナーなどに参加された方は累計で約2,800名になります。

数値面以外でも支援によるインパクトはさまざまありました。1つは、BWAの目指す未来を可視化したTOC作成による変化です。**BWAのような活動は、最初から数値的な目標や予想される収益を算出するのは難しいです。**しかし、**TOCのおかげでどのようなロジックで活動を広げ、社会的な意義につなげるかを可視化**することができました。おかげでメンバーのコミットメントを引き出すことや、社内の他部署の方から応援いただけるいまの状況につながっています。

もう1つの変化は私自身のマインドについてです。**自分が感じていることや思っていることを大事にできるようになりました。**立ち上げ当初は、起業やビジネスの経験がない私は間違いを恐れ、感覚的に「もやる」ことでも口

ジカルに説明できなければ発言を控えていました。でも、阿座上さんが「思っていることを話したほうがいい」と言うってくれたことで、違和感や困り事を周りに共有できるようになったんです。すると、そこから新しいアイデアが生まれたり、助けてくれる仲間が見つかったりするようになりました。弱い部分や悩みをさらけだすリーダーシップも必要だと学びました。

ゼブラの考え方は「スタートアップは急成長すべき」とか「経営者は弱みを見せてはいけない」といった固定観念を覆し、その人らしい起業や経営のあり方を肯定してくれるものです。それはまさにBWAやフィガロジャパンが大切にしたい考え方であり、女性起業家の悩みを解決してくれるものであると思います。女性起業家のなかには身近な課題を解決するために起業し、いたずらに事業を大きくしたいと思っていない方も多くいます。**既存の起業や投資の枠組みではカバーしづらかった、こうした「身の丈に合った起業」を肯定してくれるのがゼブラの価値です。**

これまでにピッチコンテストに参加した起業家から「BWAのコンテストは、値踏みされたり過度に比較されたりしないから安心できる」と言ってもらえることがありました。経営者自身が安心感やウェルビーイングを感じられることは、社会的に良い事業を継続するために必要不可欠なことです。心身の状況や価値観、アティチュード(態度)といった経済性以外のことも大切にできる「新しい起業のあり方」が広まれば、女性にとっても起業することがもっと身近になるはずだと感じています。

今後はZ&Cと一緒に、ライフスタイル誌として幅広い女性読者と向き合ってきた私たちの知見を活かし、ゼブラの考え方をより身近で伝わりやすい形で伝えていくことにチャレンジしたいです。

## フィガロジャパン Business with Attitude プロジェクト紹介



女性が輝ける社会の実現を目指すプロジェクト「Business with Attitude (BWA)」

### コンセプト

#### Business with Attitude

自分なりの方法で美しく豊かに働き、よりよい社会を創りたいと願う Art de Vivre (暮らしの美学) を持って働く女性たちを応援し、誰もが幸せに、豊かに暮らせる日常を目指します。

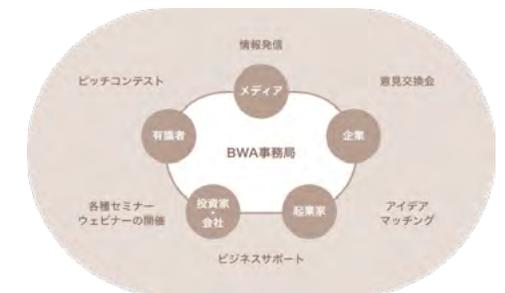
### 解決に取り組む課題

“正解”や“こうあるべき”に縛られず、それぞれの美学や大切にしている価値観に素直に従う働き方・生き方の新しい時代のスタンダードを世の中に提唱していきます。

### 事業概要

その年に活躍した次世代のロールモデルを表彰するアワード、社会課題解決のためのアイデアを公募するピッチコンテスト、ゲストを招いたオンラインセミナー、それらの活動を通じて生み出されたコミュニティの運営を行っています。

madame  
**FIGARO**・jp



BWAの具体的な活動



## 伴走パートナーとして、 地域に新しい資金調達を選択肢を作る

### スナバ（塩尻市振興公社）

三枝大祐 一般財団法人塩尻市振興公社シニアマネージャー



スナバは、長野県塩尻市が運営するシビック・イノベーション拠点です。地域の未来を担うシビック・イノベーターの輩出や、地域や社会課題の解決につながる事業やプロジェクトの創出を目指して、コミュニティを醸成したり各種プログラムやイベントを開催したりしています。2018年8月の立ち上げから現在まで、会員数は延べ270名以上になりました。

私たちは地域の起業家を支援するなかで、地域における資金調達のバリエーションが少ないことに課題感を持っていました。都会のようなVCやエンジェル投資家は少なく、地域銀行の融資がクラウドファンディングくらいしか選択肢がありません。しかし、安定期に入っていない社会的インパクトを追求する事業は融資も受けづらく、ランニングコストを考えるとクラウドファンディングも実行しづらい。その結果、資金を先に集めて事業を作る「バックキャストिंग」の発想に至らず、**手元の収益から再投資するような事業モデルを続け、疲弊してしまう企業が多くありました。** そうした企業が健全に資金調達をして事業を伸ばしていく手段として、地方におけるインパクト投資のような枠組みがつかれないかと考えていたんです。

そのことを知人に相談した際に、Z&C創業メンバーの陶山さんを紹介していただきました。陶山さんは思いに共感していただき、スナバのメンバーや地域の起業家に対して、バックキャストिंगによる事業作りの考え方や、TOCによる社会的インパクトの可視化についてインプットしていただきました。そして、それらの取り組みをもとに、2022年7月には長野県塩尻市とZ&Cによる「社会的インパクト投資の地域実装の共同実証」がスタート。初年度はスナバに所属する5名の起業家に対して、事業インパクトの可視化、事業や資金計画の策定、インパクト投資

家とのマッチングなどの支援を実施しました。

翌年には支援内容を体系化して、地域型インパクト投資プログラム「DIVE」を開発。半年間の支援プログラムで10業者に伴走しました。インパクトとして大きかったのは「**投資を入りに、多様なプレイヤーと関係を築き、金銭以外にも含めた協力体制を構築して事業スピードを速める**」という考え方が、地域の起業家にインプットできたことです。実際、**その学びを活かして1,000万円の資金を集めて合同会社を設立した起業家もいます。**

また、プログラムの過程でスナバ自体も多くのことを学びました。事業の立ち上げフェーズ以降に必要な、組織化やマネタイズにおける支援方法は陶山さんの姿を見て学習しました。地域の起業家に対して興味を持つ投資家や、同じように地域で活動するプレイヤー、行政の方々とのネットワークも増えました。さらに、国や行政が地域におけるインパクト投資やゼブラ企業創出を推進している現状を知れたことで、自分たちが地域で提供してきたものが社会的にも評価されるという自信につながりました。

スナバにとってZ&Cの支援のあり方は「コンサル」というよりは「伴走パートナー」という表現がしっくりきます。いつも支援の中心には、スナバのやりたいことを言語化したり磨き上げたりすることがありました。正解を押し付けるのではなく、一緒に理想を見出そうとするスタンスが心地良かったです。今後は、支援プログラムだけではなく、地域の資金調達のエコシステムづくりや、スナバ自体がインパクトファンドの機能を持つ形などをZ&Cと一緒に探求したいと思っています。地域の起業家の新しい資金調達のあり方を体系化し、同じように戦っている他の地域にも展開していきたいです。

### スナバ（塩尻市振興公社） 会社紹介



塩尻のシビック・イノベーション拠点「スナバ」

#### ビジョン

##### 「生きたいまちを、共に創る」

課題も欲求も自らの手で解決・達成していくシビック・イノベーターを増やすことを目指しています。

#### 解決に取り組む課題

人口減少が進む中、地域課題を解決するには、行政主導のアプローチのみで解決できる範囲には限界が見えてきています。地域が持続的に繁栄していくため、多様な主体が参画し、共創しながら地域の未来を形づくっていくため、人づくり・事業づくり・場づくりを行っています。

#### 事業概要

延べ270名を超える会員制コミュニティの形成、コワーキングスペースの運営、起業家育成や起業家教育のためのアクセラレーションプログラムや企業との新規事業開発プログラムの実施、ムーブメントを生み出すラボの実施などを行っています。

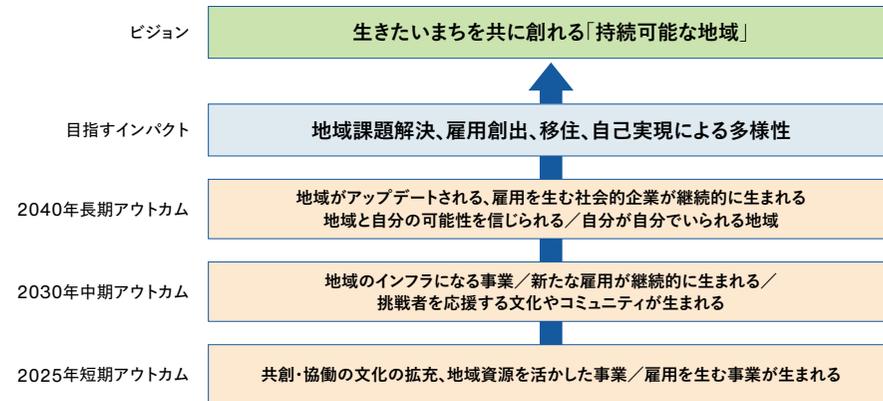


スナバの会員には、熱量の高いメンバーが集う

## スナバ（塩尻市振興公社）による活動と成果

### やったこと／やっていること

ビジョン	生きたいまちを、共に創る
ミッション	人を創る、事業を創る、場を創る
シビック・イノベーションを 生み出す価値観	創ることが応援される、ワクワクすることを追求する、 多様な人／価値観を受け入れる、Give&Getで価値が行き交う、 オープンでフラットな関係づくり



### 生み出されたもの

スナバの最大の特徴は、熱量の高いコミュニティにあります。塩尻／スナバの温かい魅力に惹かれて、スナバへ登録しているメンバー数は年々増加しており、付随して移住などの関係人口も増えています。Z&Cと協業で実施している地域型インパクト投資プログラム「DIVE」では、最後の成果発表&対話イベントには地域外からも多くの塩尻ファンが訪れるようになっていきます。

#### 定量的成果

スナバメンバー数 <b>1.4倍</b> 2021年85名 →2023年119名	生み出された 新規事業数 <b>35件</b>	起業プログラム 延べ参加者数 <b>70名以上</b>	移住者/ 2拠点者数 <b>50名以上</b>
---	-------------------------------	-----------------------------------	-------------------------------

#### 定性的成果

##### 地域インパクトを志向する事業の創出

- 株式会社HYAKUSYO: 耕作放棄地の取得、塩尻ワイン振興（アイマニ）
- NPO法人 MEGURU: 地域中小企業の人的資本経営支援（地域の人事部）
- 株式会社 magmag: 滞在型ツーリズム開発、木曾漆器のデザイン経営と販路開拓
- 個人事業: 大門マルシェ、アーティストインレジデンス、ミミー商店（商店街活性）

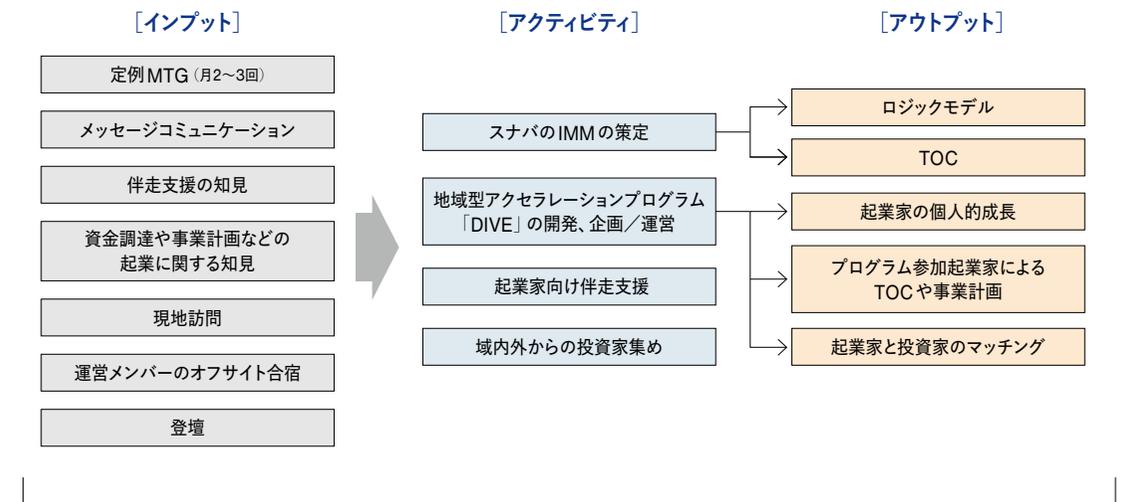
※Z&C関与期間（2021-現在）における実績より一部抜粋

## Z&Cによる活動と成果

### 【取り組みの概要】（関与期間：2022年4月～2024年5月時点）

スナバでの地域起業家育成事業において、プロジェクトを作る人を集めるところまではできていたが、資金調達も視野に入れ、現在の延長線上以上に事業を成長させる伴走支援を検討していたところで、紹介からZ&Cと対話し今に繋がるプロジェクトが始まりました。本支援では塩尻を中心とした地域の社会的企業や起業家へのアクセラレーションプログラムの実施をご一緒しています。

### Z&Cがやったこと／やっていること



### Z&Cとの関わりによって生み出されたもの

#### ①ローカルゼブラ起業伴走支援の形

スナバメンバーがこれまでの自分たちの活動と地域という目線から、Z&Cとの対話やゼブラムーブメント創出をみることで社会を意識した視野・視座に変化していっています。

Z&Cを通じてより多くの人や企業と付き合いようになり、「**これまで取り組んできたさまざまな施策が社会一般にも誇れる活動だという実感を得ることができ、圧倒的な自信になった**」という三枝さんの言葉の通りスナバの運営チームメンバーもスナバの取り組みが社会に認められるものになっているという手応えを感じることで、モチベーションが上がっています。

#### ②地域型インパクト投資の可能性

参加起業家のTOCづくりから、最終的に事業計画を作り、集めた投資家などのオーディエンス向けに発表するまでのプロセスを「DIVE」として確立しました。プログラムの基盤ができたことで翌年度以降はブラッシュアップや地域型インパクト投資の深掘りや資金提供機能側の開発などにも時間を割けるようになりました。検討を進めるなかで見えてきた仮説は、「群れで応援（投資）する」という可能性です。

スナバがGPとして地域向けの投資資金を集めるという選択肢もありましたが、地域内の資金力のある事業者や地域外のインパクト投資家が集まり、資金や取引など多様な応援をすることが地域型のインパクト投資になっていく仮説を立てています。

※一般財団法人塩尻市振興公社・三枝氏へ実施したヒアリング/アンケートより抜粋

## パーパスを守るM&Aを実行する過程で、 組織文化がより豊かに

### 英治出版

高野 達成 英治出版株式会社 代表取締役

英治出版

英治出版は「Publishing for Change “みんなのものにする”ことを通して人・組織・社会の未来づくりを応援する。」をパーパスとし、ビジネス書・社会書をはじめとするさまざまな書籍の出版などを行う会社です。また、当社刊行の『ティール組織』などに象徴される、メンバーの自立性や対話を重んじる組織運営に取り組んでいます。

2024年2月29日、英治出版は面白法人カヤックに株式譲渡を行いグループ入りしました。その際、大切にしてきたパーパスや組織文化を永続的に守り続けられるよう、おそらく日本初のスキームでM&Aを実施しました。それは、社名とパーパスの変更について拒否権を持つ種類株式（黄金株）1株を従業員のみで構成する「一般社団法人英治出版をつなぐ会」に付与し、残りすべての株をカヤックに譲渡するというものです。Z&Cには、プロジェクトの初期段階から伴走していただきました。

具体的な支援内容として大きかったのは、まずは世の中にあるさまざまな事業承継の事例をインプットいただいたことです。パタゴニアの環境NPOに対する株式譲渡や、ステークホルダーに株式を譲渡する「Exit to Community」の事例などを教えていただいたおかげで、柔軟な発想ができるようになりました。黄金株を用いたM&Aの案もそこから生まれたものです。

定期的なMTGのなかで「英治出版が大切にしたいことは？」と繰り返し問われたことで、組織文化として重視している「メンバー参加型」の承継プロセスを歩むことができました。メンバー一人ひとりの意見や気持ちを聞く機会を作ることなど、社内コミュニケーションの設計もアドバイスいただきました。さらには、株式譲渡契約の詰めの部分や譲渡後のリリースの仕方も、カヤックも含め3社で議論しました。結果として、想定以上に多くのメディア

に本件を取り上げていただいています。

プロセスを通して印象的だったのは、Z&Cのみなさんが「人としての関わり」を大事にしてくれたことです。もちろんロジック整理や情報提供などベーシックな支援のレベルも高いのですが、こちらが言葉にしきれていないモヤモヤした気持ちにも寄り添ってくれるため、経営者としてではなく個人として素直に相談できたのがありがたかったです。

今回のプロセスは英治出版メンバーにとって一種の組織開発になりました。経営体制や株主変更にまつわる話は、極端に言えば役員レベルで決めることもできます。ただ、譲渡後の会社を思えば、全員が納得して進んだほうがいい。時間はかかりましたが、メンバーとの対話を繰り返したおかげで、M&Aに対して前向きに捉えてもらうことができました。その証拠に、M&Aの合意後、両社が新たな未来に踏み出すことを誓い合うために実施した「組織の結婚式」の取り組みは、英治出版のメンバーからの自発的な提案で実現しました。**会社のあり方に対するメンバーの関心が高まった結果、組織文化は確実に豊かになった**と感じます。

今回の英治出版の事例は、私たちにとってのパタゴニアの事例のように、**事業継承に悩む企業にとって一つのヒントになるのではないかと**考えています。こうした形が広がることで、大切にしたいパーパスや生み出したいインパクトを考えたらうで適切な買い手を選ぶ、いわゆる「レスポンシブル・イグジット（責任あるイグジット）」を選択できる企業が増えると嬉しいです。Z&Cのみなさんには、今回の事例に限らずゼブラ企業の経営や継承のあり方を体系化し、社会に広く普及してもらえることを期待しています。

## 英治出版 会社紹介



### パーパス

#### Publishing for Change

“みんなのものにする”ことを通して人・組織・社会の未来づくりを応援する

#### 解決に取り組む課題（大切にしていること）

出版を「著者を応援する仕事」と捉えることから事業を始めました。世の中により変化を起こしたいと考える著者の夢を後押しするために本をつくること、社会に働きかけることが出版の本質だと考えています。また、どの本も原則絶版することではなく、一過性の流行り物ではない、長く読まれる本づくりを志しています。

#### 事業概要

ビジネス書・社会書を中心に、多種多様な本を出版しています。イベントやワークショップを実施できるミーティング（イベント）スペース、英治出版と共感し合う方々が参加する会員制コミュニティスペースの運営も行っています。



ビジネス書・社会書を中心に、多種多様な本を出版



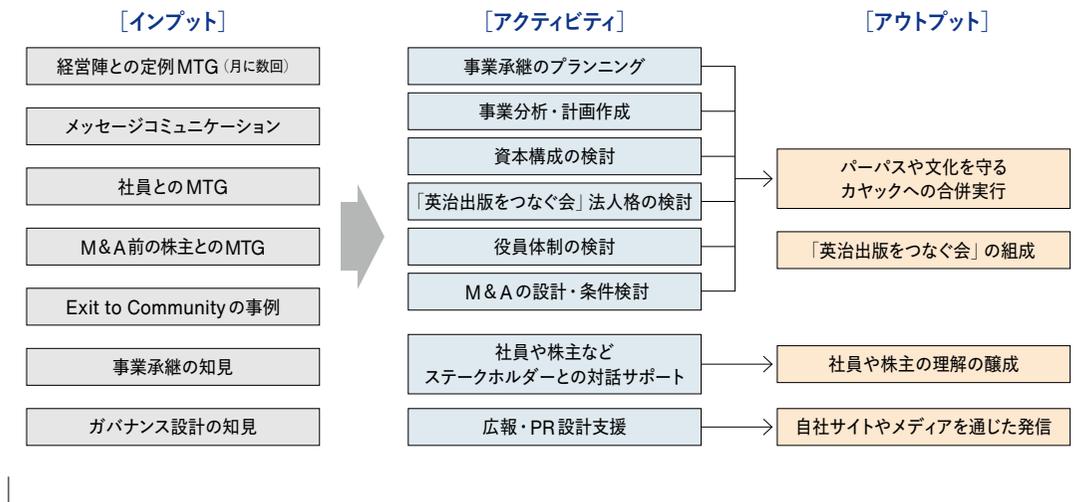
会員制コミュニティスペース「EIJIPRESS Base」の運営も行っている

## Z&Cによる活動と成果

**【取り組みの概要】** (関与期間: 2022年11月~2024年5月時点)

2024年2月に発表された英治出版の事業承継について、Z&Cでは約1年半かけてパーパスや組織文化を守りながら事業と株式譲渡を行うための対話と仕組みづくりの支援を実施してきました。事業承継の目的に沿う手法の一つとして、種類株の中でも拒否権をもつ「黄金株」を活用することでパーパスや組織文化を守りながら株式譲渡を行うというスキームの開発も行いました。

### やったこと/やっていること



### 生み出されたもの/アウトカム

本検討に当たっては、従業員への情報公開や対話を積極的に行い、英治出版の大切にしている全員参加型経営を改めて意識するきっかけとなりました。また、既存株主からも前向きなコメントを頂いたり、事業承継の情報リリースを丁寧に設計したことで想定以上に多くのメディアに本件を取り上げていただくなど、社外からも良い反響をいただくことができました。

これまでも社員が全社の経営やブランディングに関わって欲しいという経営陣からの期待はあり、結婚式企画はそれを実現する良いきっかけになったと思う。今回のように、組織に対して特定の誰かではなく全員がリーダーシップを持って変革していこうと思っ行動できるようなといいなと思った

#### 社員の全員参加経営への意識変容



英治出版 従業員

事業承継に向けて月一でオールミートアップがあり、全てのプロセスが公開され、そこでの対話が次のステップにも生かされていた。自分たちがどうしたらうまく引き継げるかと考えるようになった。英治出版をつなぐ会の法人代表も社員からの立候補で決まった

これからカヤックとコラボレーションしていくのは経営陣ではなく社員一人一人だと思ひ、カヤックと合同で『社員が主役の結婚式』を企画した誓いの言葉も代表2人ではなく全員でした

#### 社外からの反響



M&A 以前の株主

英治出版らしさを保ちながら、かつプラスになりそうな新たな関係ができたのでは。英治出版がますます良い会社になっていけると思う

メディアによる取材記事  
日本経済新聞、東洋経済 ONLINE、  
BUSINESS INSIDER

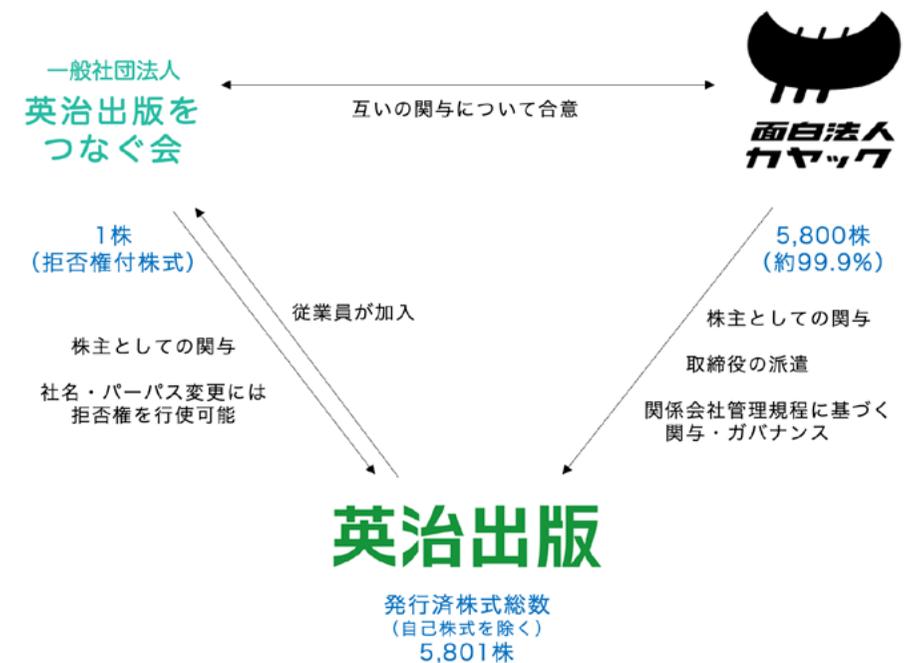
## パーパスと組織文化を守る M&A スキームの開発

種類株の中でも拒否権をもつ「黄金株」を活用することでパーパスや組織文化を守りながら株式譲渡を行うというスキームを開発しました (2024年3月 Zebras and Company 調べでは日本初の公表事例)。

契約を行う際に、3社の合意の元に新たにパーパスを定款に追記し、カヤックは大株主として定款変更などへの承認権限を持ちますが、パーパスと社名変更に関しては、英治出版をつなぐ会が拒否権を持つことになります。つまり、

英治出版のパーパスは今後実質的には英治出版の従業員の総意によって守られ、カヤックと英治出版をつなぐ会双方の合意がない限りは、定款に定められたパーパスを変えることはできなくなっています。

各ステークホルダーと対話を重ねて丁寧に進めたことによって、買い手側や売り手側一方だけが有利になるのではなく、ステークホルダーが同じ方向を向いていける様な M&A の座組が成立しました。



**プロセス1** 英治出版の定款を修正し、新たにパーパスを設定

**プロセス2** 英治出版の従業員が保有して意思決定をする一般社団法人「英治出版をつなぐ会」を設立

**プロセス3** 創業者を含む既存株主から

1. この一般社団法人へ一株を株式譲渡し、
2. 上記パーパスと社名の変更に関して拒否権を持つ黄金株へ転換
3. カヤックへ残りの5,800株を譲渡

**プロセス4** カヤック、英治出版、英治出版をつなぐ会間で契約を締結

## Jカーブ成長を目指す企業も、ゼブラから学ぶことがある

### Helical Fusion

田口 昂哉 株式会社 Helical Fusion 共同創業者 代表取締役 CEO



Helical Fusion (HF) は、磁場閉じ込め方式（ヘリカル方式）で核融合エネルギーの早期実現を目指す日本初のスタートアップです。ヘリカル方式は、他の方式と比べて安定的にエネルギーを生み出せるほか、実現までに非連続的な技術イノベーションを必要としないことから、核融合エネルギーの定常電源としての実用化に向けたもっとも現実的な手段だと考えられています。また、HF は世界最高峰の研究機関である核融合科学研究所 (NIFS) をルーツとしており、深いノウハウを持った研究者・技術者が揃っています。それゆえ、核融合炉全体をシステム設計できる世界でも珍しい会社でもあります。それらを評価いただき、2023年10月には「文部科学省 中小企業イノベーション創出推進事業 (SBIR フェーズ3)」に採択いただきました。1件あたりの最大額である20億円の補助金交付が決定し、日本政府から正式に支援をいただきながら研究開発を進めています。

新エネルギーを開発するには、政府や政治のバックアップが欠かせません。しかし、創業当初はその分野に明るくなく、また専門家を入れる余裕もありませんでした。そこで知人のVCに相談したところ、Z&C創業メンバーの陶山さんを紹介いただき、官公庁とのコミュニケーションの取り方やディープテック企業の資金調達の秘訣などをアドバイスいただくようになりました。

その後、田淵さんにも関わっていただくようになり、海外での資金調達や投資家とのネットワークをサポートしてもらいました。当時は本当に人手が足りなかったので、アドバイスだけではなく、申請書を作成してもらうなど手足を一緒に動かしてくれたことはとても助かりました。現在は、引き続き田淵さんと隔週でMTGをしながら、資金調達関連を中心に幅広く経営課題について相談しています。

Z&Cの経営支援の価値は、経営や資金調達を考える際の視野を広げてくれるところだと思います。HFは事業領域の特性上、超大型の研究開発や資金調達が先行します。その点においてゼブラ的な世界観とは少し違い、どちらかといえばユニコーン的なJカーブの成長を目指しています。しかし、たとえば長期投資を前提とする年金基金からの調達方法について田淵さんから教えてもらったことで、資金調達の選択肢が増えました。

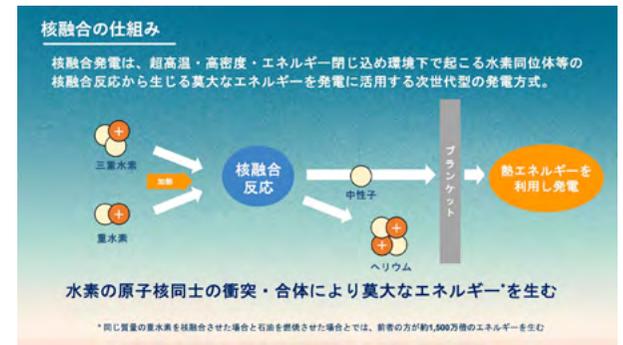
ユニコーンとゼブラのどちらか一方が正解ということはありません。ただ、Jカーブの成長を指向する経営者が、ゼブラの世界観や経営のあり方から学ぶことは多くあります。どちらも知ったうえで経営するほうが、とり得る選択肢の幅も広がるでしょう。その点、田淵さんは商社で働いた経験や投資家としての経験も豊富なので、どちらの道を選んだとしても幅広い支援が可能で稀有な存在だと思います。

弊社では創業期からの資金調達はひと段落してきており、企業フェーズや経営者の変化に合わせてZ&Cとの関係性や支援内容もトランジションしていくことで今後も良い関係性を築いていきたいと思っています。定期的なMTGに入っていただくのではなく、スポットで私自身のメンタリングをしてもらうことで、日々事業に取り組むなかで視野が狭まってしまいそうなときに、中長期的なことを対話する時間が取れるということはこれからも貴重な時間になると思います。Z&Cの経営支援が時間とともにどう変化していくか、そのモデルケースが増えることで、ゼブラの世界観がより広がっていくことを期待しています。

## Helical Fusion 会社紹介 / Z&Cとの取り組み紹介



Helical Fusionの目指す世界



### 事業概要

Helical Fusion (HF) は、磁場閉じ込め方式で核融合エネルギーの社会実装を目指すスタートアップです。世界では様々な核融合方式が開発されています。他の核融合の方式と比べて安定したエネルギーを生み出せる「ヘリカル方式」を活用し、世界初の定常核融合炉の開発を目指しています。

2021年に研究開発スタートアップとして創業されたHFは、2度に渡る外部からの資金調達を行い、研究開発の促進、組織の拡大、共同研究などを通じた他者との協業を積極的に進めてきました。核融合業界はここ数年で大きな変化を見せており、政府としても国家戦略として位置付けています。2022年から内閣府の作る経済財政運営と改革の基本方針（骨太の方針）に明記され、また、2024年には「フュージョンエネルギー・イノベーション戦略」が作られました。同年には国内外のフュージョン産業の動向調査や、フュージョンエネルギー関連技術の標準化活動、安全規制も含めた国への政策提言、産業界ニーズと大学シーズ、フュージョンエネルギー関連企業間でのニーズとシーズのマッチングイベント、そして国内外の関連機関と連携した人材育成等を実施する「一般社団法人フュージョンエネルギー産業協議会」も発足し、HFが同協議会の副会長となりました。

### 【Z&Cとの取り組み紹介】

（関与期間：2021年11月～2024年5月時点）  
Z&Cは、2021年の創立当初から関わっており、資金調達、組織づくり、業務フロー改善など経営全般を支援しています。ディープテック企業は、技術が実用化されれば大きな社会的インパクトが見込める一方で、短期的な事業収益を掲げづらいため、VCからの資金調達では時間軸が合わない等、資金面での困難が付きものです。HFも例外ではなく、核融合発電の実現を最優先し、その他の収益化はあえて目指さない戦略を取っています。このように、既存の金融システムでは対応が難しいが重要性の高い領域において、フェーズごとにアプローチすべき資金提供者などのプランを一緒に考えています。

## お互いに支え合い、 協力して共に歩む関係を

「ゼブラ企業をサポートする事業を始めたいんです」、こう切り出した陶山さんと田淵さん、阿座上さんから、事業の構想を初めてご説明いただいてから、もう早くも3年になりました。そして、ゼブラ企業のコネクトを伺ったとき、正直、とても共感し感銘を受けたことを覚えています。と言いますのも、弊社（株式会社日ノ樹）の取り組みによく似ている面があったからです。

日ノ樹は、オフィスビルやマンションを保有する業歴68年の不動産賃貸管理会社ですが、この10年程は新たなビジネスモデルの構築に取り組んでいて、スタートアップ企業や社会起業家への支援を積極的に行っています。宇宙ベンチャー企業、教育関連、NPO法人などの支援に加えて、自然との共生をテーマとして鎌倉にて「樹（いつき）ガーデン」を40年以上に渡って運営したり、農業と福祉をテーマとして、千葉方面にて非営利型の農業法人設立に協力し、その場所には多様な人達が集い、また耕作放棄地で有機栽培による農作物の生産が出来るようにしたりと、まさに宇宙から地球を俯瞰しながら、人間にとって何が一番大切であるのかといった本質的な問題を常に考えて行動しています。

これらの活動の根底に置いている「Money Follows the Vision」という考え方は、シリコンバレー方式に代表される、市場の独占、急速な成長と利益追求を旨とするようなユニコーン型スタートアップ企業育成の考え方とは一線を画し、先ずVisionありき、どのような世の中を目指すのか、を大事にする、長期的な視野を持つ取り組みです。

Zebras&Companyは、このように日ノ樹が長年取り組んできたことを、言語化・理論化して更に世の中に広げていく、そのような存在となり得ることに、当初ご

説明を受けたときにこの人たちとなら一緒にやっていると実感したのです。

この3年の中でZebras&Companyが出資もしくは経営支援してきた企業についても、例えば、「陽と人」「NEW LOCAL」「塩尻市スナバ」は地域の社会経済を支援する点、「エッセンス」はアカデミアとビジネスとの繋がりを大事にする点が共感できますし、更に「陽と人」は農業や自然に対する姿勢も日ノ樹と重なるところが大きいです。「リンクルーション」が活動するミャンマーについては、少数民族ロヒンギャの人権問題に取り組むウェイウェイと言う女性を、長年、物心両面で支援をしているというご縁もあります。

また、日ノ樹に関わる企業やNPO法人は、日ノ樹ファミリーとしてお互いに支え合い、協力し合う関係でもあります。この点も、ゼブラ企業と、とても良く似ています。

Zebras&Companyも、日ノ樹ファミリーの大切な仲間です。お互いに切磋琢磨し、協力して共に歩み、より良い社会の構築を目指していきたいと思っています。



内田博之 うちだ・ひろゆき

株式会社日ノ樹 取締役社長。第一勧業銀行（現在のみずほ銀行）にてキャリアをスタート。銀行員として28年近く勤務。その間、現場が長く、新規事業開拓から事業再生に至るまで幅広く経験、また、支店長としても現場で指揮を執った。20年前から民間企業の日ノ樹に転じ、祖業である不動産賃貸管理業に加えて、エンジェル投資家として教育から宇宙開発まで幅広く支援。代表的な支援先は宇宙ベンチャー企業のIspaceとニューヨークを拠点としているGakko。

## Part 5 Z&C 次の3年間の方向性



# 新しいTOC

“Zebras and Companyが作るムーブメント”から  
“ゼブラ企業たちが紡ぐムーブメント”へ



**Z** &Cの創設時、私たちは活動がどのように社会に変化をもたらすのか、その道筋を描きました。投資や経営支援を行うだけでなく、それを理論化し、さまざまなプレイヤーと協働しながら実践を積み重ねていく。そして、コミュニティやムーブメントを形成することで「ゼブラ企業」という概念や、それに伴う経営・資金提供のあり方が社会に実装されていくことを目指しました。

この3年間、そのビジョンは予想を超えるスピード

で現実のものとなりつつあります。ゼブラ企業はメディアでの言及が増え、出資や経営支援の実績も拡大。2023年には「骨太の方針」への掲載や、中小企業庁とのローカル・ゼブラ推進政策実証事業の開始といった成果も生まれました。草の根的に始まったこの動きは、次第に「子ゼブラ」たちから「兄・姉ゼブラ」、さらに「親ゼブラ」や省庁へと広がり、日本の経済に組み込まれつつあります。

改めて実感するのは、私たちが新たな会社形態を

生み出しているのではなく、すでに存在していた人々や企業に異なる角度から光を当てることで、その可能性を引き出しているということです。そこに、新たな概念を与えることで、それぞれの企業がすでに実践していた価値観や取り組みが言語化され、共有可能なものとして可視化されつつあります。

Z&Cが巻き起こしたゼブラムーブメントの火種は、Z&Cの枠を超え、**ゼブラ企業や支援者たち自身のムーブメント**へと広がろうとしています。ゼブラ企業は群

れとなり、強い意志とビジョンを持って、それぞれの地域や分野でプレイヤーを巻き込みながら事業活動を通じた社会的インパクトを生み出していく。そして、分野や地域を越えたつながりが生まれることで、ゼブラ企業同士の群れが形成され、やがて大きなうねりとなり、社会全体を動かすムーブメントへと成長していく——そんな未来が、いま確かに見え始めています。

# Zebras and Companyの未来 優しく健やかで楽しい社会に向けたさらなる挑戦

**草** 原にシマウマが群れを成して寄り添うように、私たちゼブラアンドカンパニーは、志を同じくするゼブラ企業の仲間たちと支え合いながら前進しています。利益と社会的インパクトを両立させるゼブラ企業というムーブメントは、日本各地で小さな火となって生まれ、今まさに静かに燃え広がろうとしています。しかし、この火種を絶やさずにさらに大きな炎として未来へ繋げるためには、情熱だけでなく実態があり多くの影響をもたらすアクションが必要です。私たちはその実現に向けて、これまで行ってきた取り組みに加えて、新しい挑戦を始めたいと思います。

## 1. ゼブラ経営の型化と理論化： 仲間の力を可視化する

全国各地に広がり始めたゼブラ経営の取り組みは、まだ散発的であり、共通の型や理論として整理されているわけではありません。そのため、多くの企業が試行錯誤を繰り返しています。私たちは、このゼブラ経営の知見やノウハウを体系化し、誰もがすぐに活用できるように型化を目指しています。各種の専門家や大学の研究者と連携し、ゼブラ経営の事例を整理し共有知として提供していきたいと思っています。

ゼブラ企業の挑戦は、孤立しては持続困難です。私たちは、全国のゼブラ企業が横に繋がり合い、互い

の成功や失敗から学び合うコミュニティを構築していきます。「一人ではなく、全国に仲間がいる」と感じられるようなネットワークを作ることで、ゼブラムーブメントがより確かなものとして日本に根付くような仲間を作っていきたいと思っています。

## 2. 意思ある資金の循環をつくる： 持続可能な金融エコシステム

地域社会や自然や文化と事業の両立に真剣に向き合うゼブラ企業の経営者は、しばしば資金調達に壁に直面します。短期的な利益を追求しにくいゼブラ型のビジネスモデルは、従来の投資家や金融機関からの支援が得にくい場合があります。「このままでは志半ばで諦めなければならないのか」という不安を抱える起業家や、「次世代につなぐためのファイナンスのスキームがわからない」という経営者が少なくありません。

だからこそ私たちは、ゼブラ企業が事業に集中できるよう、新たな多様で柔軟な資金調達の仕組みの構築に向けた検討を始めています。投資のみならず、ニーズに合わせたメザンデット、地域金融機関の融資や行政/民間財団からの助成金や補助金などを組み合わせたブレンデッドファイナンスなど、多様な資金を組み合わせる新しい金融機関とエコシステムをイメージしています。親ゼブラ企業や兄弟ゼブラ企業、

金融機関や自治体とも積極的に連携し、「思いある資金」を流通させ、持続可能な資金循環を生み出し全国で事例となるような仕組みを生み出したいと思っています。

## 3. 生活インフラのシステムチェンジ： 「プランB」で未来を編みなおす

また、私たちが投資や協業を通じて新たに生み出していきたいのは「プランB」と呼ぶゼブラ事業です。少子高齢化や人口減少、気候変動により、従来型の行政主導の公共サービスやインフラ（これをプランAと呼びます）の維持が困難になってきています。そこで、行政依存ではなく、民間が主導して地域の生活インフラを持続可能な形で守り、発展させていく新たな共助型で持続可能な社会にシステムチェンジを促す「プランB」事業を推進していきます。

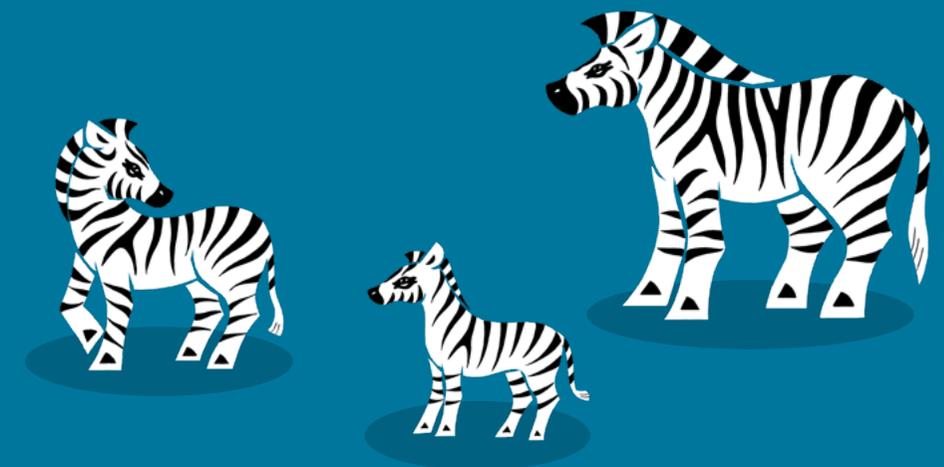
親兄弟ゼブラが連携し地域の新たな生活インフラを担う事例が頻出してきました。しかし、地域内だけでは解決できない大きな課題が増えると思込んでおり、地域を超えた事業に取り組む必要性を感じています。例えば、人手不足で困窮する農業現場を支えるテクノロジー活用の仕組みづくりや、再生可能エネルギーを活用した地域自立型マイクログリッドの構築、さらに、高齢者が安心して暮らせる新しい医療・介護モデルなど、産業を横断したプロジェクトをイメージしています。

こうした「プランB」を生み出す投資と協業を通じて、これからの日本が「課題が多い国」ではなく「可能性あふれる国」として再定義し、行政や金融機関、地域企業、地域住民が一丸となって新しい社会の基盤を構築する一旦を担えればと思っています。

## 希望という名の未来へ

ゼブラアンドカンパニーが描く未来図は、私たちだけでは実現できません。ゼブラ企業の経営者や志ある金融機関、持続可能な社会を夢見る若者など、多様な仲間たちと共に紡ぐ物語です。ゼブラの縞模様が交差するように、それぞれの立場や視点が交わり合うことで、新しい社会のあり方が浮かび上がってきます。

困難な道のりかもしれません。しかし、私たちは優しく健やかで楽しい社会というビジョンを掲げ、希望を胸に一歩ずつ前進していきます。ゼブラの群れと一緒に進むことで、社会の隅々まで行き渡るような確かな道筋ができると信じています。私たちはこれからも、ゼブラムーブメントという火を絶やすことなく、希望ある未来への風を送り続けます。



# 日本ならではの「ゼブラ」を 世界に向けて発信する

リーダー教育の大家、至善館 野田智義さんと探るZ&Cのこれから



野田智義

田淵良敬

社会的な課題を解決し、人類の持続的繁栄を実現するために必要な企業・金融・リーダーの在り方とはどのようなものでしょうか。また、その在り方とゼブラ企業や経営の在り方はどう重なるのでしょうか。「MBAを超えた真のリーダーシップ教育」を実践する大学院大学至善館（以下、至善館）の創設者 野田智義さんにお話を伺いました。野田さんとともに考えるZ&Cのこれからとは。

## 世界中で企業は変わり始めたが、 金融の変化は追いついていない

**田淵良敬（以下、田淵）**：対談のスタートとして、まずは野田さんのご経歴や取り組まれていることをお伺いできますか？

**野田智義（以下、野田）**：大学卒業後に銀行で働いたのち、マサチューセッツ工科大学でMBAを、ハーバード大学でDBAを取得しました。その後、ロンドン大学ビジネ

スクールやインシアード経営大学院などの助教授として教鞭をとります。帰国後、NPO法人ISLを創設し、上場企業の経営トップや社会起業家などを輩出してきました。その経験をもとに、2018年に設立したのが至善館です。他にも、元ユニリーバCEOのポール・ポールマンらと「Future of Capitalism」というMBA教育を展開したり、経済同友会「資本主義の未来PT」の委員長として、サントリーの新浪 剛史さんらとともに、日本経済の変革に挑んでいます。

**田淵**：活動の原点にはどのような問題意識があるのでしょうか？

**野田**：20世紀を支えてきた経済社会システムが、格差・不平等の拡大や人間性の喪失、人類の持続可能性への脅威を広げてきたということです。22世紀までを視野に入れつつ本当に世界をより良く変えていくためには、「人間・企業・資本主義とは何か？」を根本的に見直す必要があると考えています。

世界では新しい志を持った活動が生まれています。例えば、フランスには「Entreprise à Mission（使命を果たす会社）」という法制度があります。採択された会社は、ミッションに沿った社会・環境インパクトの目標を定款に記載し、第三者による監督を受けます。これを参考に、「使命を果たし、かつ社会課題を解決するためにイノベーションを続ける会社」という法制度を、日本発で作りたいと思っています。

他にも、Allbirdsがサステナブルな上場といわれる「SPO（Sustainable Public Equity Offering）」をするなど企業の在り方は徐々に変化しています。しかし、金融の在り方は必ずしもそういう方向に変化していないことが一番の問題意識です。

**田淵**：僕自身も、Z&Cを創業したのは金融の在り方に違和感を感じたからでした。急拡大急成長は望んでいなくとも、持続的・長期的に社会インパクトを作ろうとしている企業に対して、支援が必要だと感じたことが創業のきっかけでした。

## ゼブラ的な投資プラットフォームを構築するには 「大企業とのCo-evolution」が不可欠

**田淵**：それからゼブラ企業に対する経営支援や投資を行ってきましたが、今感じているのは「ゼブラ的な投資の型をつくるだけでは不十分」ということです。企業の在り方、経営の在り方が先にあって、そこにどう金融が役立っているのかが大事だと思っています。野田さんのお考えを聞かせてください。

**野田**：出資者が求めるものによって、ゼブラ的な投資の在り方はいくつかのパターンに分かれると思います。

1つ目は、シンプルにファイナンシャルリターンを求める人々による投資。リターンは通常通り返すとして、検討余地があるとしたら議決権をどう扱うかだと思います。議決権は中長期的な企業に制約をかける可能性もあるので、ゼブラ的な投資の場合は「議決権はなし」というのもいいかもしれません。

2つ目は、純粋に共感する人々による投資のパターン。

この場合、エクイティでやる必要はないかもしれませんが。この人たちは議決権を行使したいというよりは、活動を応援できて、かつ出資したお金が戻ってほしいくらいに考えているはず。極論をいえば、「ソーシャルバンキング」のようにレンディングの仕組みでやるのが適していると思います。

3つ目は、既存企業とゼブラ企業でリソースを共有するアライアンスモデルです。例えば、オイシックス・ラ・大地は、徳島県で移動スーパーを運営する「とくし丸」に出資し、事業を拡大しています。既存企業とゼブラ企業が一緒になって、事業をカーブアウトするといったコラボレーションは、ゼブラを広げやすい手法だと思います。

**田淵**：まさに、3つ目の既存企業を動かしていくことの大切さを最近感じています。もともとは、Z&Cがゼブラ企業に投資し、投資家を少しずつ増やし、金融機関にも入ってもらおう、というステップを描いていました。しかし、今は大企業を含めた企業側が先に動いてくれば、自然と金融機関に追随してもらいやすいイメージを持っています。

また、2つ目の共感者からの投資も重要だと考えています。こうした投資の場合、お金の流れが生まれるだけではなく、投資元とゼブラ企業、そして取引先やステークホルダーの関係性に変化が生まれます。お金以外の資本が蓄積されるのが「共感をベースにした投資」の特徴であり、ゼブラ企業との相性も良さそうです。

**野田**：要するにZ&Cは、ゼブラ企業の成長や関係構築を促すためのインキュベーションやアクセラレーションをされている。そして、その生態系のなかに、単なる投資家だけではなく、企業の投資部門やアクセラレーションに携わるプレイヤーも入ってきてほしい。であれば、ゼブラ的な投資のプラットフォームをつくるといいかもしれませんね。

**田淵**：プラットフォームづくりの案はたしかにあります。Z&Cが単体で大きな投資を実行するのではなく、ゼブラマインドを持った大企業と手を組み、複数の投資スキームをつくることも一つの選択肢だと思っています。

**野田**：そこで大事になってくるのは、大企業の本質的な

変革ですね。この失われた30年間で後ろ向き改革に追われるうちに、ゼブラ企業のような社会的な志を失ってしまった大企業も多いと思います。このままでは、プラットフォームに自社の成長や損得勘定が強い企業ばかり入ってくることになりかねない。大企業とCo-evolution（共進化）していくことが大切ですが、大企業なら誰でもいいというわけではない。その手始めとしては、思いに共感してくれて、かつ投資家からのプレッシャーがない非上場の大企業と組むといいかもしれませんね。

### ゼブラ経営者の成長を加速させる 3つのコンセプト

**田淵:** 金融や企業の変化について語ってきましたが、ゼブラ企業にとって経営者の人格も重要な要素だと考えています。これからの時代、人やリーダーの在り方についてはどのような変革が必要だと思いますか？

**野田:** 前提になるところから話させていただくと、僕はそもそも営利企業とNPOは本質的に何も変わらないと考えています。社会貢献を目指すNPOは活動を持続するために、歯を食いしばってでも稼がないといけない。一方、企業もお金儲けだけのために存在しているわけではありません。営利企業もNPOも何かしらの目的があって、そのためにお金が必要という構造は変わらないはず。その前提からすれば、営利、非営利でわけて考えるのは意味がなく、人を幸せにする社会と未来を作らんとする「創業者や経営者の志と哲学」こそが、ユニコーン



企業とゼブラ企業を分けるものだと思っています。

そこで求められる在り方は、経営者の「Civil Society（市民社会）の一員としての自覚」だと思います。社会に対して自分なりに貢献しようとする気持ちがあり、何かを企てて人を巻き込み、イノベーションや技術を活用できる力があること。ゼブラ企業のみならず、それはまさに日本が大企業の経営者に求める人材像でもあります。

**田淵:** そうしたリーダーの在り方が日本にはまだ根付いていないと。

**野田:** まだ根付いていないのではなく、失いかけているというのが正しい理解かと思います。戦後の日本を立て直してきた経営者たちは、みなそうした意識を持っていました。尊敬する経営者の一人に、ワコール創業者の塚本幸一さんがいます。塚本さんは、ただ単に女性用下着を販売したわけではなく、戦時中の女性たちが抑圧されていた時代において、おしゃれな下着を自由に選べることを平和の象徴だと考え、事業を起こしました。まさにゼブラ経営者です。あの時代、塚本さんのような経営者はたくさんいましたから、いかに日本の企業や経営者の本来あるべき姿を取り戻せるかが大事なのだと思います。

**田淵:** 社会に対する志を持つ人たちを増やすためにはどうすればよいのでしょうか。至善館やISLでやられているような「教育」が大事だと思われませんか？

**野田:** おっしゃる通りですが、教育は時間がかかります。僕はリーダー教育に人生をかけていますが、ISLでやっていたころは1年間に40名程度しか見れませんでした。それではもはや時代の変化に合いません。「ロールモデル」「システムチェンジ」「ガバナンス」の3つを揃えて教育を加速させる必要があります。

「ロールモデル」は、「美しい、格好いい」と形容されるようなゼブラ的な経営や経営者のモデルケー



スを生み出すこと。「システムチェンジ」とは、一人ひとりを育てるだけでなく、ゼブラ企業の名の下に教育の仕組みやパラダイムを変革していくことです。

最後の「ガバナンス」がなぜ必要かという、人間は弱いからです。志を持って創業した経営者も、少し成功すると傲慢になったりすることがあります。Z&Cで投資された方も、10年後に同じ思いを持ち続けられているかは誰にもわかりません。だから、フランスの「Entreprise a mission」のように定款にミッションを書き込むなどの手法を用いて、継続的にリマインドされるようなガバナンスのあり方をつくれるといいですね。

### グローバルな連帯により、 金融の世界に一石を投じてほしい

**田淵:** 野田さんがISLや至善館で取り組まれていることと、Z&Cの取り組みの重なりは大きいです。あえて野田さんと我々の間にある世代や領域の違いを考えた場合、Z&Cに期待することがあれば教えていただきたいです。

**野田:** みなさんの世代は僕らよりも世界とつながっている世代なので、グローバルな人たちと連帯しながら取り組みを広げてほしいと思います。日本には昔から「三方よし」の考え方がありますが、ゼブラ企業が日本で心地よく受け入れられるのは当然のことです。そこに留まっていけないと思うのです。海外発の「ゼブラ」ではあるものの、日本での実践を踏まえ、日本の思想をミックスさせながら海外に逆輸出してほしい。日本企業による世界のゼブラ企業への投資、または海外企業による日本のゼブラ企業への投資などの事例が生まれてくるのを期待しています。

また、金融という切り口でいうと、アセットオーナーへのアプローチに期待しています。ESGやインパクトインベストメント、ダブルマテリアリティなどはすべて、最終的にはアセットオーナーの意思に依存します。ですから、Civil Societyの一員としてのインベスター、いうなれば「ゼブラインベスター」という在り方を発信し、投資家のマインドセットを変えられることができれば、世界にとっても大きなインパクトとなるでしょう。

**田淵:** ゼブラ企業への投資家がまだ少ないのは事実です。ただ、例えば地域の産業を担ってきたような非上場の大企業経営者のなかにはいらっしやると感じます。ご本人からすれば、地域や家業を守ろうと自然とやってきたことなので、そこまで意識していないと思いますが……。他にはありますか？

**野田先生:** あとは、休眠預金などをゼブラ企業に活用できるとよさそうです。目線を広げてみると、プラネタリーバウンダリーや水不足、食糧不足など地球規模の課題はたくさんある。そうした領域に大きなお金が流れていく仕組みが必要だと思います。金融領域のバックグラウンドがあるZ&Cのみなさんだからこそ、金融の在り方に一石を投じてほしいです。

**田淵:** お話を伺って、私たち自身が関わりを持つ仲間の範囲をもっと広げていくことが大事だと思いました。グローバル、大企業、政治、アセットオーナーなどと関わり、新しい関係性を築いていきたいと思います。

**野田:** 世界は今、パーパスとインパクト評価を羅針盤に動かそうとしています。Z&Cの取り組みは、大きな時代の潮流の中にあります。これからの発展を心から期待しています。

(取材: 2024年5月13日)

#### 野田智義 のだ・ともよし

大学院大学至善館 理事長/学長。特定非営利活動法人アイ・エス・エル創設者。公益社団法人経済同友会 資本主義の未来PT委員長。東京大学法学部卒業後、日本興業銀行入行。その後渡米し、マサチューセッツ工科大学(MIT) スローンスクールより経営学修士号(MBA)、ハーバード大学より経営学博士号(DBA)取得。

## 若手／クリエイティブ／テクノロジー から見たゼブラ



岡田弘太郎

阿座上陽平

研究から生まれた学術知や概念の社会化に取り組む一般社団法人デサイロ、インディペンデントに活動する音楽アーティストを支援する一般社団法人B-Side Incubator、テクノロジーから社会を考えるメディア『WIRED』日本版……3つのプロジェクトに関わるなかで、研究者、アーティスト、クリエイター、起業家と協働する「知と文化のエコシステム」づくりに取り組んでいる若手活動家・岡田弘太郎さんに、ゼブラ企業の可能性を聞きました。

### クリエイターエコシステムづくり

**阿座上:** 岡田さんの最近の活動について教えてください。

**岡田:** 大きく分けると、3つのプロジェクトに関わっています。一つは、テクノロジーとカルチャーを扱うメディア『WIRED』日本版の編集です。雑誌をつくったりWebの連載を担当したりもしていますが、イベントやカンファレンス、SF

プロトタイピングの手法を用いたコンサルティング事業など、編集を起点に、さまざまなプロジェクトに関わらせていただいております。

2023年から注力しているのは、「リジェネラティブ・カンパニー」の領域です。2023年6月、阿座上さんにもご協力いただきながら雑誌『WIRED』日本版VOL.49で特集を組みましたが、「環境再生型農業(リジェネラティブアグリカルチャー)」に代表されるように、サステナブルを超えてリジェネラティブな取り組みをする企業が増えており、そうしたムーブメントを括ることで、世に打ち出していけないかという意図で企画した特集でした。

**阿座上:** ゼブラアンドカンパニーで行っていることとも、共通しているような気がします。優れた事業モデルを構築している個別の企業に「ゼブラ」という共通の名前をつけることで、ゼブラが群をなす。互いの知見が共有されれば課題解決のスピードアップも期待できると考えて

います。続いて、岡田さんが代表を務める一般社団法人デサイロの活動についても伺えますか。

**岡田:** デサイロは、人文・社会科学分野の研究者の方々と協働するインディペンデントな研究所／シンクタンク／インキュベーターとして活動しています。

さまざまなステークホルダーと協力し、人文・社会科学分野の研究から生まれた知を社会に流通させていくこと——概念や理論の社会化を通じて、学術知の可能性を社会にプレゼンテーションしていくことと、その結果としての新しい資金循環を生むことを目指しているのがデサイロです。具体的には、企業内研究所の運営支援や、大学内での新しい研究拠点づくり、新規事業／研究開発の方向けに人文・社会科学の視点から新しい価値を検討するためのレクチャープログラム、研究者とアーティストが協働して作品制作するアートフェスティバル、など、企業・大学とさまざまなプロジェクトに取り組んでいます。その際、研究から生まれる理論や概念のなかでも、いまの時代や社会のあり様を考える補助線になるものに私たちは注目しています。例えば、哲学者ティモシー・モートンの「ハイパーオブジェクト」(気候変動など、巨大すぎて人間には不可知な存在)や、イスラエル＝フランスの社会学者エヴァ・イルーズが提唱した「感情資本」、約100年ほど前に提唱された「多元的無知」などの概念がそれに当たります。

**阿座上:** 多元的無知とは何でしょうか？

**岡田:** 例えば、ある特定の集団のなかで、自分自身はその規範を受け入れていないにも関わらず、その集団を構成する他のメンバーがその規範を受け入れていると信じている状況を指す言葉です。こうした誰も望んでいないのに維持されてしまうルールに関して、近年日本でも実証研究が進み、注目が集まりつつあります。

**阿座上:** なるほど。もうひとつの活動についても教えてください。

**岡田:** 三つ目に、2024年5月に立ち上げた一般社団法人B-Side Incubatorでの活動があります。

インディペンデントに活動する音楽アーティストを支援す

るエコシステム構築を目指しており、法律・契約、生成AI、音楽プロモーションなどのさまざまな分野について学べるスクールなどの提供に取り組んでいきます。

近年、音楽ディストリビューションサービスや各種ソーシャルメディアの普及により、大手メジャーレーベルやマネジメント事務所に所属していなくても、アーティストが個人で活動がしやすくなりました。その一方、独立して活動するがゆえに、メールの返信からプロモーションなどのさまざまな業務を自身で担う必要があり、創作活動に集中できないという課題があります。

また、2022年の時点でSpotifyには1日約10万曲が配信されているというデータがあり、音楽配信プラットフォームが普及し成熟したがゆえに、そもそも「楽曲が聞かれにくい」という新たな課題も始めています。こうした一連の課題に対する即効性のある解決策はないものの、アーティストやアーティストを支えるプレイヤーが集い、ともに学んでいく場をつくることで、活動の持続性や自律性をサポートしたいと考えています。

**阿座上:** 本当に幅広い活動をされていますね。

**岡田:** 背景の課題意識や興味関心は、実は共通しているんです。いつの時代も、熱量が高く、才能の集まる人たちが集う分野やジャンルというものがある存在と思っています。「リジェネラティブ・カンパニー」の分野もそうですし、いまインディペンデントな音楽シーンはかつてないほどに多様かつ豊かな楽曲がリリースされています。「文系学部不要論」などがたびたび議論されていますが、これまで人文・社会科学分野の素晴らしい研究者の方と一緒にする機会に自分は恵まれてきました。そうした領域



において、編集的アプローチで新しいエコシステムをつくり、研究者やアーティストといった方々の活動がより飛躍していくサポートをしていきたいと思っています。

## 価値を多元化するための視点

**阿座上:** 活動の背景にある課題意識について、もう少し詳しく教えてください。

**岡田:** いくつかの視点があります。まず、研究者やアーティスト、クリエイターの方々の実践は新しいがゆえに理解されにくい側面があると感じています。そうした方々の実践を社会につなげるコミュニケーションを担いたいという点と、新しいがゆえにそうした人たちにお金が回らない現状をどう改善していけるかという部分です。ファイナンスに関しても、ゼブラアンドカンパニーやインパクト投資の文脈でもさまざまな取り組みがあると思うので、そこからヒントを得てクリエイターや研究者の持続性や自律性につながる、自由な資金が集まっていくことが重要だと思っています。

**阿座上:** 私たちもFinance for Purposeなどの事業を通じて、ゼブラ企業の資金調達をサポートをしてきました。

**岡田:** そうですよ。新しいお金の循環に期待しています。また別の観点として、価値の多元化が重要だと考えています。例えば、「音楽」や「音楽家」と社会の関わり方は、もっと多様になっていいのではないかなとも思っています。例えば、音楽家といったときにまず思い浮かぶのは、楽曲のリリースやライブへの出演だと思うのですが、B-Side Incubatorの理事を務めていただいている音楽プロデューサーのstarRoさんは現在、秋田の田沢湖周辺に地域おこし協力隊の「リトリート」担当で移住し、音楽を通じたリトリート体験の提供に挑戦されています。

ほかにも、今年の11月に来日公演をするイギリスのアーティスト、デュア・リパは、両親の祖国であるコンボで「Sunny Hill Foundation」という財団を設立し、主催したフェスティバルの収益を、コンボの地域で文化、教育、ソーシャルインクルージョンなどのテーマで活動する団体に寄付しています。音楽という観点では、コンボの若者たちが参加できるSunny Hill Academyというレコーディング・

スタジオやパフォーマンス・スペースを利用できるコミュニティをつくっています。デュア・リパは読書家としても知られており、「Service95」というブッククラブ／出版プラットフォームをつくり、リーディングリストの公開や著者との対談動画などを公開することで、社会が直面する課題についてファンとともに学ぶ場づくりもしています。

こうした活動は一例なのですが、研究／研究者、音楽／音楽家のもつ多面的な価値を引き出し、社会に対してコミュニケーションしていくことは、引き続き挑戦したい分野です。

## Different scale, Different future

**阿座上:** その先にどんな未来を期待していますか？

**岡田:** 先ほどの多元化という話にも通ずるのですが、西洋中心主義的な価値観からの脱却というものが、いま盛り上がりを見せていますよね。たとえば世界の音楽市場は2015年以降、プラス成長をしており、その要因のひとつは新興国に音楽ストリーミングサービスが普及したことだと言われています。

こうした変化はリスナーだけでなく、アーティストの側にも起きています。2023年のコーチェラで、BLACKPINKがアジア人として初めて、バッド・バニーがラテンアメリカのミュージシャンとして初めてヘッドライナーを務めたのは象徴的です。「次の大きな波」は北米や西ヨーロッパ以外からやってきているとも捉えられます。



**阿座上:** 世界では多面的な未来の萌芽がすでにあるということですね。では、そうした未来に向けて必要なことはなんでしょうか？

**岡田:** やはり多面的な価値を測る指標が重要ではないでしょうか。先ほどの音楽の話であれば、例えばSpotifyの「月間リスナー数」が可視化されることで、その単一の指標で評価されてしまうことの難しさが存在すると思います。そうすると、せっかくインディペンデントに活動しているはずなのに、大手メジャーレーベルに所属している方と同じ土俵で評価されてしまう。その数値を増やすことに最適化されていくと、本来的に取り組みたい表現から離れてしまう懸念も生まれますよね。

僕がゼブラアンドカンパニーが掲げるコンセプト「Different scale, Different future」に共感するのも、そうした視点からです。価値を測る指標を多元化していくゼブラの取り組みから、いろいろと学びたいと思っています。

## 翻訳者の存在が「ゼブラ」を民主化する

**阿座上:** ゼブラ起業家もまた未来の作り手であると言えます。岡田さんが支援しているアカデミアの研究者やアーティストと交わることで、どんなことが期待できそうですか？

**岡田:** 学術知がどのように企業活動と交わるのか、は考えていきたい領域のひとつなのですが、先ほどご紹介した「感情資本」という概念を例にして考えてみたいと思います。感情資本とは、「経済的行為のエモーションリゼーション」と「感情生活の経済化・合理化」が同時に進行する動的プロセスのことを指します。例えば、前者であれば、職場で怒りをコントロールすることや、自分の心身を「整える」スキルを介して生産性を上げるなど、エモショナルなものや癒やしが仕事に組み込まれています。

デザイロの第一期研究プロジェクトでご一緒した大阪大学の山田陽子先生が「感情資本」の研究をされており、山田先生とともに一般向けに開催したワークショップには、会社でウェルビーイング経営に関わっている方が参加してくれたことがあったんです。その際、ウェルビーイング経営のようなものも、ともすると個人のウェルビーイングや健康を会社が管理するという方向に行きかねないので



はないかという課題感を共有してくださって。例えば、ゼブラ企業の経営や組織制度の設計においても、感情資本の考え方や理論を取り込むことで、より従業員を中心とした制度をつくれる可能性が出てくると思っています。

**阿座上:** 両者に接合点を見つけるには、岡田さんのような「間をつなぐ人」の存在が重要だと感じます。感情資本という概念だけを聞いても、普通のビジネスパーソンにはなかなか自分たちの事業と結びつけて考えることは難しいでしょうから。岡田さんのような人が増えると、ゼブラ企業が増えていく期待もあります。というのも、今いるゼブラ経営者はそのすべてを一人でやっている人たちだから。技術やアカデミアの知見にも、事業や社会課題についても深い理解も持っている。だからやれているのが現状のゼブラ企業です。岡田さんのような人が間に立って両者をつないでくれると、できる人が増え、そこにコラボレーターとして参加してくれる企業も増えて……といういい循環をつくれるかもしれないです。今日は大変示唆に富んだお話をありがとうございました！

(取材：2024年6月6日)

### 岡田弘太郎 おかだ こうたろう

一般社団法人デザイロ代表理事。一般社団法人B-Side Incubator代表理事。『WIRED』日本版エディター。「知と文化のエコシステムづくり」を目指し、研究者やアーティスト、クリエイター、起業家などの新しい価値をつくる人々と協働し、様々なプロジェクトを展開。「Forbes JAPAN 30 UNDER 30 2023」選出。1994年東京生まれ。慶應義塾大学にてサービスデザインを専攻。

## ジェンダーとゼブラ企業というレンズから見る 包摂的な未来の可能性



白波瀬佐和子

小林味愛

世界経済フォーラムが発表するジェンダーギャップ指数が示すように、日本社会における男女間の平等はまだまだ低いレベルにある。包摂的な社会の実現を阻んでいるものとは何か。問題解決のために必要なことは、社会階層論を専門とする東京大学大学院農学生命科学研究科・白波瀬佐和子特任教授にお話を伺いながら、ゼブラ企業がどのように寄与できるかを考える。聞き手は株式会社「陽と人」代表で、株式会社ゼブラ アンド カンパニー 社外取締役の小林味愛。

**小林:**ゼブラ企業の目的は株主利益の最大化ではなく、社会をよくすることです。従来の社会起業との違いは、単に課題が解決すればいいというのではなく、従業員や取引先など、あらゆるステークホルダーの幸せを追求することを行動原理としているところにあります。

私はこれまでの社会人経験の中で、日本のジェンダーの問題の根深さ、壁の厚さをさまざまなかたちで実感してきまし

た。ですが、ゼブラ企業概念は「結果として」この問題の解決に寄与できるのではないかと期待しているんです。

### 高度成長を支えた効率的な男女役割分業

**白波瀬:**日本における男女格差の現状を分かりやすく示すものに、世界経済フォーラムが発表するジェンダーギャップ指数があります。最新の2023年版で日本は146カ国中125位。これほど日本の指数が低い最大の理由は、女性による意思決定の場への参加率、リーダーの女性割合が著しく低いことにあります。

**小林:**日本に女性リーダーが少ないのはなぜですか？

**白波瀬:**その理由を考えるには、1960年代の高度経済成長期まで遡ります。この時期に男性が働き、女性は家に残ってそれを支える性別役割分担が確立しました。その背景には男性の稼ぎ手1人で生計を立てることができ

るようになったこともあります。この分担体制は、一律に男女で振り分け一人ひとりの能力でスクリーニングする必要がない分、ある意味非常に効率的な仕組みです。

日本はジェンダー社会であると同時に年齢社会でもあります。最近の学生には通じないのですが、かつてクリスマスケーキに例えた「結婚適齢期の話」がありました。クリスマスは25日。当日のクリスマスケーキの値段は最も高くなりますよね。それを結婚適齢期に例え、25歳になって「うちの子はまだお嫁にも行っていない」となると、親から圧力がかかる。結婚したらしたで、次は「お子さんはいつ？」となるわけです。

本来は結婚することが当然でもマストでもないですし、子どもがいなくてもいい。結婚も一度でなく二度、三度することを禁じることはできません。けれども、そういう生き方モデルはそこではまったく想定されていませんでした。同じ人と生涯添い遂げる。子どもはだいたい二人ぐらい。そういう画一的なモデルの下に、ジェンダーと年齢を掛け合わせてあらゆる制度が設計されてきました。このように効率的な役割分担をもとにした諸制度をもとに、日本は当時、奇跡的といわれた経済成長を実現することになります。

このモデルに沿った選択をしている限りは、人生はある意味スムーズに進みます。ですが、規定路線を外れようとすると途端に外圧がかかります。例えば「理系になんて進んだらお嫁に行けないよ」と反対され、医学部に進学したいと言うと「男の子なら医師だけど、女の子だから薬剤師くらいがいい」といった具合です。

本大学に赴任した時、何名かの女子学生が言った言葉に当時の社会状況が反映されています。「フェミニストとは絶対に呼ばれたくない。なぜならそう言われた瞬間、ボーイフレンドは離れていくから」。そう真顔で言うのです。「女性にも権利を」などと言った途端に「面倒臭い人」と思われてしまう。声を上げることの社会的コストが高いのが日本です。

**小林:**声を上げることに寛容でないのは昔からですか？

**白波瀬:**そうですね。要するに、ジェンダーと年齢によって作られた効率的な基盤システムに疑義を唱え、壊そう

とするような声は歓迎されませんでした。その結果が、これほどまでに低い日本のジェンダー平等度につながっていると思います。

### 負のサイクルを断ち切るには

**白波瀬:**そういう社会で、女性のリーダーが自然に増えていくことはあまり期待できません。リーダーを養成する土壌がない、そもそもリーダーになるという期待がないわけですから。この「期待されない」ことが非常に大きいのです。

私が日本を出て、海外で研究者としてのトレーニングを受けていた時ありがたかったと思うのは、先生は非常に厳しかったですが、女性という枠を超えて期待してくれたことです。「大変だからやらなくていいよ」と言われる社会より、「やってみたら」と言われる社会でこそポテンシャルは花開きます。日本にいた時は「やってみたらどう？」と言われる機会がすごく少なかったと思います。

そんな状況でも、もちろん女性リーダーが皆無なわけではありません。でも往々にして、周りからの期待がなければ、そこを超えてまでつらい思いをすることは無いといった判断はある意味当然です。でもそのような現状をみて、結局、女性はリーダーに向かないと言われてたりもするわけで、そこには負のサイクルがあります。

**小林:**どうすれば負のサイクルを断ち切れますか？

**白波瀬:**個人で断ち切るのは大変です。特定の固有名詞の人だけ、華々しく活躍する少数派のスターがいてもダメなのです。ですから、社会全体として変わらないといけません。



といっても、社会は自然に変わるものではありません。変えないと変わらないのが社会です。マクロで変えるには外圧をかけるしかない。たとえば格差是正政策。「女性のリーダー〇%」という数値目標の設定は、変化を生むうえでの大きな一歩になります。もっとも、それだけでは不十分ですけれど。こういうやり方に対して「女性というだけで下駄を履かせてよいのか」といった批判が必ずあります。ですが、これまでである意味で下駄を履き続けてきたのは男性だし、下駄を履いただけでは格差は解消しません。ですので、下駄を履いてみるとよいと思います。でも繰り返しますが、問題はその後です。

また、「下駄はすり減るもの」です。どれだけ「下駄」を履かされても、最終的に評価されるのはその人自身の仕事です。厳しいですが、そこに男女差はもう考慮されません。「女だから」は通用しません。制度で「下駄」を履かせる必要がある一方で、働く女性たちをその後も応援し、また女性たち自身が壁を打破しなければならないのです。

**小林:** 大企業で管理職として働く女性に話を聞くと、皆さん同じ悩みを口にします。それは「自分の時間がない」ことです。会社でやっているのは部下の仕事を見ることと、それがうまくいくように役員に根回しすること。家に帰ってからは家事や育児で忙しい。自分の仕事ができるのは、それらがすべて終わって、夜中の12時を過ぎた後だといいます。つまり、睡眠時間を削って仕事をしているんです。これはあまりにも残酷ではないかと思うのですが。

**白波瀬:** 確かに、日本の女性の睡眠時間は国際的に見ても一番少ないといった調査結果が出ています。そんなライフスタイルは持続可能には思えませんから、どうにかして解決する必要があるでしょう。



とはいえ、24時間の中でやりくりする状況は日本だけではありません。アメリカにいる私の友達も、一体いつ休んでいるのだろうと思うこともあります。それを見習うのではなく、健康的な生活は本人のためだけでなく、その子どもや家族のために確保しなければならないということですね。

### キーワードはイノベーション

**小林:** 社会を変えるには政策で意図的に変えなければならないというお話でした。一方で、ボトムアップでできることはないのかも考えたいです。10%の人の意識が変わればティッピングポイントを超えます。リーダーを決めるのは世論だと考えると、人々の意識が変わることにより、そこからボトムアップでリーダーが変わるのはあり得るのではないのでしょうか？

**白波瀬:** ボトムアップが重要なのはもちろんそうです。年寄りの私たちだけが声を絞りに上げて限界がありますし、社会は変わりません。やはり当事者が声を上げてくれないと。

ですが、そこで問題になるのが「声を上げること」への社会的承認に乏しいのが日本の問題です。日本は声を上げるコストが非常に高い社会です。ですから、リーダーが「声を上げてもいいんだよ」と言って引き出してあげないと、なかなかいろんな声が表にでてこないでしょう。

**小林:** しかし、そのリーダーの座には既得権を持った人たちが居座っている。堂々巡りですね……。

**白波瀬:** 堂々巡りを打破するには、当事者以外をいかに巻き込むかがポイントになります。当事者ばかりが強調されるのは危険ですし、当事者でないからこそ言えることもあります。当事者以外とどう問題を共有できるか。つまり「女の問題が実は男の問題でもある」と思えるような、新たな共有価値をいかに作るかが重要です。

そこで注目されるのが「イノベーション」です。ビジネスの世界に限らず、今の世の中にはこれまでになかったアイデアが必要とされています。大きな変革を起こすには、多様なアイデアを持った多様な人たちと一緒に仕事をす

るしかありません。ジェンダーもそうですし、年齢層としてもそうです。今までは期待されなかった人、十分な支援を受けてこなかった人たちを巻き込む必要がある。そういうかたちに持っていくのがいいのではないのでしょうか。

あと、「男女の平等」とは人権の問題です。男性と女性で選択肢に偏りがあるのは正義ではないということ。最終的にはそこを外してはいけません。ですが、日本の場合は経済と組み合わせると何かと物事が動きやすい。その意味で安倍政権の「女性活躍」はうまく保守主義の中身に組み込まれていたと思います。1960年代の経済成長は女性の無業化によって成り立っていました。同じ経済成長を目的として掲げながら、女性への役割期待や位置づけを変えたのが「女性活躍」という言葉です。

**小林:** これは統計ではなく感覚値ですが、ゼブラ企業の経営者には女性がすごく多いです。そこには何かあると感じています。ゼブラ企業は社会性と経済性の両方を追求します。社会にインパクトを残すことと、事業として成功すること。どちらか一つでも難しいところ、二つ同時にチャレンジしているのがゼブラ企業です。その分、イノベーションがないと成功しようがない。そこに男性だけでなく女性も多くいるのには、なんらかの意味があるように思えます。

### ゼブラに期待される「結果として」の格差改善

**小林:** ゼブラ企業概念は、経済の仕組みやあり方をアップデートしようという話なのですが、それに取り組む上で、一人ひとりを尊重する考え方が憲法のような大前提としてあります。ゼブラの実践者がいろいろなところに増えることで、それが火種となり、結果として男女の格差改善にもつながったらいなと思っています。

**白波瀬:** その通りですね。ただし状況は複雑ですから、いろいろなところから同時に攻める必要があります。今の若い世代は、私たちの世代と比べてジェンダーを超えて仲間としての関係性を築きやすいように見えます。それはすごく羨ましい。ですがそうは言っても、若者だけで社会を変えられるわけではありません。本当に社会を変えるには、いろいろな人を巻き込まないといけない。



皆さんの取り組みは素晴らしいですし、周りには素晴らしい考え方を持った人たちばかりだろうと思います。ですが、残念ながらそれは全体から見るとものすごく特殊です。世界ではまだまだ信じられないようなひどいことが起きています。老婆心ながら、世の中を俯瞰する力をもってほしいと思います。

SDGsという新しい枠組みについて議論する際に、新たに入ってきたいくつかの概念がありました。その中でも特に重要だと思っているのが、「多様なステークホルダーの参画」です。多様な立場にある人たちが組織が知恵を出し合うことにより、より良い未来に向かっていける。ゼブラ企業への期待もまさにそこにあります。より良き未来を担ぐメインプレーヤーの一人として、これまでとは違ったインパクトを出してくれることを期待しています。

(取材：2024年4月12日)

#### 白波瀬 佐和子 しらはせ・さわこ

社会学者。社会階層論・不平等、少子高齢化、ジェンダー・世代格差、社会保障制度を専門とする。現在は、東京大学大学院農学生命科学研究科「包摂型グローバル未来社会寄付講座」特任教授を務めつつ、国連大学上級副学長の任にもある。最近の著作として、『人生後期の階層構造』(有田伸・数土直紀と共編著、2021年東大出版会)や『Social Stratification in An Aging Society with Low Fertility: The Case of Japan (ed., 2022 Springer)』がある。

# 出資者からみたZ&C #5

COLUMN

## 社会に対して、なにかおもしろいことを しでかしてくれるわくわく感

なるほど、ゼブラ企業ってのは面白い概念だね。ユニコーン企業とは真逆で、儲けることと社会貢献を両立させようってわけだ。そりゃあ、日本にこそ必要だよなあ。寄付文化が根付いてないこの国じゃ、公益性の高い会社が資金集めに四苦八苦するもんなあ。確かに、スタートアップ向けのベンチャーキャピタルは増えてきたけど、会社の公益的な側面が強すぎると、途端に資金が集まらなくなっちゃう。だからこそ、ゼブラ起業を支える存在が求められてるってわけだ。

そこで登場したのが、この3人の創業者ってわけだ。彼らいわく、「これはちゃんとしたビジネスになるはずだ」と。しかも「3年以内に黒字化する」って、かなり自信満々だ。経歴を見りゃ一目瞭然、れっきとしたビジネスマンだよ。グローバルなファンドでの経験に、役所勤めに国際経験まで、申し分ねえ。朗らかな感じだし、たぶん詐欺師じゃあるまい。でもな、用心するに越したことはねえ。詐欺師ってのは、どこからでもわいてくるもんだしな。

こういうのは、直感が物を言うんだよなあ。成功するかどうかは分からねえけど、スゴイことにチャレンジしようとしてる連中を応援したくなるんだ。これが俺の本能ってやつよ。うまくいけばデカく稼げるし、そうでなくても「あれは俺が育てた」なんて言えるしな。ま、「3年で黒字」ってのはちょっと大げさだと思ったけどよ。でもそんなの気にしない。優秀な奴らなら、遅かれ早かれどうにかするもんだ。だから、割と早い段階で「応援させてくれ」って言ったような気がするぜ。

で、投資したんだ。大した額じゃないけど、全部パーになったら痛い金額だよ。でもゼロになってもいいと思ったんだ。世の中に必要な会社だし、あるべき姿だと信じたからな。ゼブラってシマウマのことだろ？

俺はウマ年生まれだからよ。ウマ年の投資家が同じウマに投資しないわけがないだろ。ウマくいくかは分からねえけど、ウマが合うものには賭けるのさ。

後から投資先と支援先を見てみりゃ、ニューローカルにヘリカルフュージョンとか、完全に俺好みじゃねえか。ひょっとして、俺も知らず知らずのうちにゼブラ投資家になってたのかもしれない。それに、まさか本当に3年で黒字になるなんて、びっくり仰天だよ。

きちんと会社の説明も、投資先の説明もしてくれるしな。新しいことにチャレンジしようって気概も感じるぜ。これからも、彼らには期待大だな。社会に対して、何かおもしろいことをしでかしてくれるんじゃないかって、そんなわくわく感がZ&Cに投資する醍醐味なんだよな。



**藤野 英人** ふじの・ひでと  
レオス・キャピタルワークス株式会社 代表取締役社長 CIO。1966年富山県生まれ。国内・外資大手投資運用会社でファンドマネージャーを歴任後、2003年に独立しレオス・キャピタルワークス株式会社を創業。投資教育にも注力しており、東京理科大学MOT上席特任教授、叡啓大学客員教授、淑徳大学地域創生学部客員教授、東京医科歯科大学客員教授も務める。『「日経平均10万円」時代が来る!』(日本経済新聞出版)など著書多数。

## Part 6 APPENDIX





# インパクトレポートを読むお供に！ ゼブラ的キーワード解説

本書の中では初見の方が知らないワードがあります。  
読み進めるにあたって知っておいてもらいたい  
20のゼブラ的キーワードをご紹介します。

## Exit to Community (E2C)

Zebras UniteのメンバーであるNathan Schneiderが唱えた概念で、企業の所有権を既存株主から地域社会や従業員などのコミュニティに移行する仕組みです。利益の分配に関わる全ての人々に広がり、公平で持続可能な発展を実現し、長期的な安定性を目指す方法として注目されています。

## IMM (Impact Measurement and Management)

社会的インパクトの測定と管理。インパクト投資の効果を測定し、管理するためのプロセスであり、社会的成果を正確に評価するためのフレームワークとして活用されます。データ収集を基に改善点を見出し、さらなる効果を目指します。

## Zebras Unite

利益と社会貢献を両立させる「Zebras(ゼブラ企業)」のムーブメントを牽引する国際的なコミュニティです。ゼブラ企業同士の連携を図り、持続可能なビジネスの普及を促進するため、ネットワーク構築や情報共有を行います。

## ジェンダード・イノベーション

性差に基づく多様なニーズに応じて技術や製品の開発を行うアプローチです。包摂的な社会を実現するため、イノベーションにおける多様な視点を活かし、誰もが使いやすい製品を目指します。

## プレイス・ベースド・インベストメント

特定地域に根ざした投資手法で、地域の経済や社会の課題解決に貢献し、持続可能な成長を実現するために資金を投入する方法です。地域資源を活用し、住民の生活向上にもつながります。

## B Corp

社会や環境にポジティブな影響を与える企業を認証する国際的な制度です。非営利団体Bラボが運営し、企業のガバナンス、従業員待遇、コミュニティ貢献、環境インパクト、顧客サービスなどを厳格に評価します。法的拘束力はありませんが、企業の社会的責任を示す強力なツールです。現在、約80カ国の5,000以上の企業が認証を受けており、持続可能なビジネスモデルの普及に貢献しています。

## TOC (Theory of Change: 変化の理論)

社会的な変化を実現するための道筋を明確にするモデルで、目的に向けて行う活動とその成果を論理的に関連付ける枠組みです。各段階の目標設定を助け、戦略的な意思決定や進捗状況の評価にも活用されます。変化を起こすための計画の基礎として用いられます。

## ガバナンス

ガバナンスは、企業や組織の運営に対する意思決定と実行の管理を行う仕組みです。透明性、公正性、説明責任を重視した体制を整えることで、企業の信頼性が向上し、長期的な成長を支える重要な枠組みとして機能します。

## システムチェンジ

社会全体の構造や仕組みを根本から変革し、持続可能な変化を起こすことを目指す考えです。複数の組織が連携し、根本的な課題解決に取り組むことで、社会の持続的発展を支えます。

## ブレンデッドファイナンス

民間と公共の資金を組み合わせることで社会的インパクトを高める資金調達手法。リスク分散を図りつつ収益の確保も期待され、持続的な社会変革を支援する資金源として重要視されます。

## フィランソロピー

社会的課題の解決に向けて行われる慈善活動。主に財団や個人によって行われ、教育や医療、環境保護などの分野に資金が提供され、公共の利益を促進するために重要な役割を果たします。

## インパクトレポート

組織がどのように社会的・環境的に影響を与えたかを明確に示す報告書です。活動の成果や進捗状況が具体的に記されており、利害関係者に対する説明責任を果たす役割を持ち、透明性を高めます。

## イノベーター理論

新しいアイデアや技術がどのように普及していくかを説明する理論です。先進的なユーザーが初期段階で製品を採用し、それが次第に拡大して一般市場に広がっていく重要な役割を担います。

## 協同組合

組合員が共同で所有し、運営する組織で、経済的利益と社会的価値の創出を両立させることを目的としています。民主的な意思決定が重視され、組合員全員が平等な権利を持ち、利益も公平に分配されます。

## 骨太の方針

日本の経済財政運営の基本方針を示す政府の政策文書で、経済成長や財政健全化などの目標達成に向けての具体的な実施方針が明記されています。毎年更新され、重要な政策決定の指針として活用されます。

## ロジックモデル

ロジックモデルは、活動とその成果を一貫性を持って示すためのフレームワークです。プロジェクトの目的達成に向け、活動内容と期待される結果の因果関係を明確に視覚化し、計画の立案や評価の基礎として活用します。

## インパクト投資

財務リターンを確保しつつ、社会的・環境的リターンも追求する投資手法で、教育、医療、環境などの課題解決に貢献する企業やプロジェクトに資金提供を行います。投資家が利益と社会課題解決の両方を目指す持続可能な投資のあり方です。

## 地域型インパクト投資

特定の地域における社会課題を解決するために資金を投入する投資方法です。地域資源を活用し、地域経済の活性化や持続的な発展を支援します。地方創生を目指した投資として注目されています。

## 組合型株式会社

組合型株式会社は、協同組合の利点を取り入れた企業形態で、組合員が経営に積極的に参加します。利益の分配や意思決定が組合員によって行われるため、持続可能で公平な経済活動の基盤として重視されます。

## リジェネラティブ

自然環境や社会を再生・循環させるという考え方。もともとは再生型農業を指す言葉として注目され、近年では企業や都市の在り方にも広がり、単なる持続可能性ではなく、より良い状態へと回復・更新していく動きや思想を示すキーワードとして定着しつつある。

# Referenced Impact Reports

1. こゆ財団  
<https://koyu.miyazaki.jp/>
2. SANU Regenerative Action Report 2024  
<https://speakerdeck.com/sanu/sanu-regenerative-action-report-2024>
3. レフェルヴェソンス  
<https://drive.google.com/file/d/18TjrncQx-gPM5B9BjJ8-14IUNvzzAGsE/view?usp=drivesdk>
4. Pizza 4 Piece  
<https://drive.google.com/file/d/1RO8OY-knU71J-zd7aU9BK7le88uV3kmz/view>
5. Impact Frontiers Impact Performance Reporting Norms  
[https://impactfrontiers.org/wp-content/uploads/2024/04/Impact-Performance-Reporting-Norms-V1\\_Executive-Summary.pdf](https://impactfrontiers.org/wp-content/uploads/2024/04/Impact-Performance-Reporting-Norms-V1_Executive-Summary.pdf)
6. Breakthrough Energy State of the Transition 2023  
<chrome-extension://efaidnbmnnnibpcajpcglclefindmkaj/https://www.breakthroughenergy.org/wp-content/uploads/2023/11/BE-State-of-the-Transition-2023.pdf>
7. Calvert Impact 2023 Impact Report  
<https://calvertimpact.org/impact/impact-report>
8. Catapult Energy Systems Annual Impact Review  
<https://es.catapult.org.uk/about/our-impact/>
9. KIBOW IMPACT REPORT 2023  
[https://globis.co.jp/wp-content/uploads/2024/01/KIBOW\\_impactreport.pdf](https://globis.co.jp/wp-content/uploads/2024/01/KIBOW_impactreport.pdf)
10. McConnell Impact Investing Report 2022 – Towards 100% Impact  
<https://www.mcconnellfoundation.ca/report/impact-investing-report-2022-towards-100-impact/>
11. 2022 Impact Review SIIF's First 5 years  
[https://www.siif.or.jp/wp-content/uploads/2023/06/2022\\_Impact\\_Review.pdf](https://www.siif.or.jp/wp-content/uploads/2023/06/2022_Impact_Review.pdf)
12. WHEB Asset Management Impact reports  
<https://www.whebgroupp.com/reporting-impact-investment/impact-reports>
13. コモンズ・インパクトファンドアニュアルレポート 2022-2023  
[https://www.common30.jp/pdf/news/annual-report\\_0912.pdf](https://www.common30.jp/pdf/news/annual-report_0912.pdf)
14. 丸井グループ IMPACT BOOK 2024  
<https://www.0101maruigroup.co.jp/ir/lib/impactbook.html>

このインパクトレポートを作るプロジェクトの検討は2023年の末頃から始まりました。何を書くのか台割を作り、担当を決め、スケジュールを切り、2024年の6月に開催したZEBRAHOODの前週に公開を目指していました。が、結局出せたのは2025年。

我々と距離の近い方は見ていただいていると思いますが、2024年は本当にいろいろなことがあり、なかなかこの執筆に時間が取れず、遅々とした歩みでようやく完成まで辿り着きました。インパクト測定は、起業してすぐの会社には重荷になるという話はよく聞きますが、事業を行いながら自社のみでこれらを書き上げるのは本当に大変でした。

情報を提供してくれたゼブラ企業のみならず、コメントを下された株主の皆さん、対談していただいた専門家の皆さん、イラストを描いてくださったクリエイターさんや執筆をサポートしてくれたメンバーに感謝です。そして何より、最終的に紙面に落とし込む作業を担ってくれたエディトリアルデザイナーの平山さんには何度もスケジュールの引き直しを依頼してご迷惑をおかけしました。ありがとうございました。

このレポートはゼブラ企業が増えていくために、ゼブラ企業たちが活躍する現場を見て私たちが学んできたことを、より多くの人たちに知ってもらいたいと思いまとめ始めました。いわゆるインパクトレポートがどうしても「やりました感」が強くなりがちになってしまうことに違和感があったこともあり、「インパクトジャーニーレポート」と名付け、ゼブラ企業という企業体の在り方に先んじて取り組む私たちの旅路を共有する旅日記のようなものとして位置付けています。今回形にしたものから、ゼブラ企業の経営や、彼らをサポートする支援者としての関わり方に応用していただけると嬉しいです。

レポートを読んでいただいた方には、ゼブラ企業というものが、社会性と経済性を両立するというのが、単に経営に関することだけではなく、経営者の生き方や地域の

生活といった人そのものに関わる領域であるということを知っていただけたのではないかと思います。

これまで経済学や経営戦略というものが人の心や体から離れた理論になってしまっていたところから、ゼブラ企業の経営は人間性を伴った経営を行うことで、周りの人を巻き込み、より強い事業を作り出していることがわかってきたのではないのでしょうか。今回のレポートでは2023年度までの活動をまとめていますが、2024年度ではローカルゼブラエコシステム実証事業において全国20地域/チームのゼブラ企業たちが、それぞれの地域の課題を構造化し、TOC (Theory of Change) を作成しました。また、その20の地域が互いに学び合うことで、新たな繋がりも生まれてきています。そう、このレポートを書いている間にも、ゼブラムーブメントは進展していました。次のレポートを出す頃には、これらの動きからの新しい学びをシェアして行きたいと思っています。

Z&Cとして、ここからさらに深く意味あるアクションを作っていくと画策中です。ぜひこのレポートを読んだ方は、それぞれの役割においてゼブラムーブメントを広げ、日本や世界が持続可能な社会になるために協働していただけると嬉しいです。

「ゼブラ企業」の定義をよく求められるのですが、あえて定義は作らずに、それぞれの思うゼブラ企業の在り方を追求してほしいと考えています。だからこそ、ゼブラ企業とは何か？ どうしたらゼブラ企業になれるのか？ ということは、まだまだ理論化できる部分がたくさんあると思います。これからその要素を研究し、皆さんにシェアしていければと思っています。

それでは、次回のインパクトジャーニーレポートもお楽しみに！

Zebbras and Company 共同創業者 / 代表取締役  
阿座上陽平

# ZEBRAS AND COMPANY IMPACT JOURNEY REPORT 2021-2023 ver 1.0

## 執筆

阿座上陽平、鮎澤直希、ウルセム幸子、  
江口晋太郎、国府田淳、阪本菜、佐藤史紹、  
鈴木陸夫、田中苑子、田淵良敬

## コラム執筆

工藤七子（一般財団法人 社会変革推進財団）  
高木秀邦（株式会社 高木ビル）  
内田博之（株式会社 日ノ樹）  
藤野英人（みらいターボ株式会社）  
三尾徹（株式会社 ミオアンドカンパニー）  
陶山祐司（Zebras and Company創業者）  
Dr. Choi Yue Victoria Woo  
Mara Zepeda（Zebras Unite）

## インタビュー協力

石田遼（株式会社 NEWLOCAL）  
大槻朋子（パラマウントベッド株式会社）  
岡田弘太郎（一般社団法人 デザイロ）  
小林さやか（日本郵政株式会社）  
小林味愛（株式会社 陽と人）  
黒柳英哲（リンクレージョン株式会社）  
白波瀬佐和子（東京大学大学院農学生命科学研究科）  
高野達成（英治出版株式会社）  
田口昂哉（株式会社 Helical Fusion）  
田村祥宏（株式会社 イグジットフィルム）  
西村勇哉（株式会社 エッセンス）  
野田智義（大学院大学 至善館）  
藤本淑子（株式会社 CCC メディアハウス）  
松場忠（株式会社 石見銀山群言堂グループ）  
三枝大祐（一般財団法人 塩尻市振興公社）  
矢ノ倉利幸（株式会社 石見銀山群言堂グループ）

**デザイン** 平山みな美  
**イラスト** 丹野杏香  
**図版** よなよなクリエイティブ

**進行管理** 阪本菜  
**編集補佐** 江口晋太郎、岡徳之（Livit）  
**企画・編集** 阿座上陽平

**発行日** 2025年4月8日  
**発行元** 株式会社 Zebras and Company

