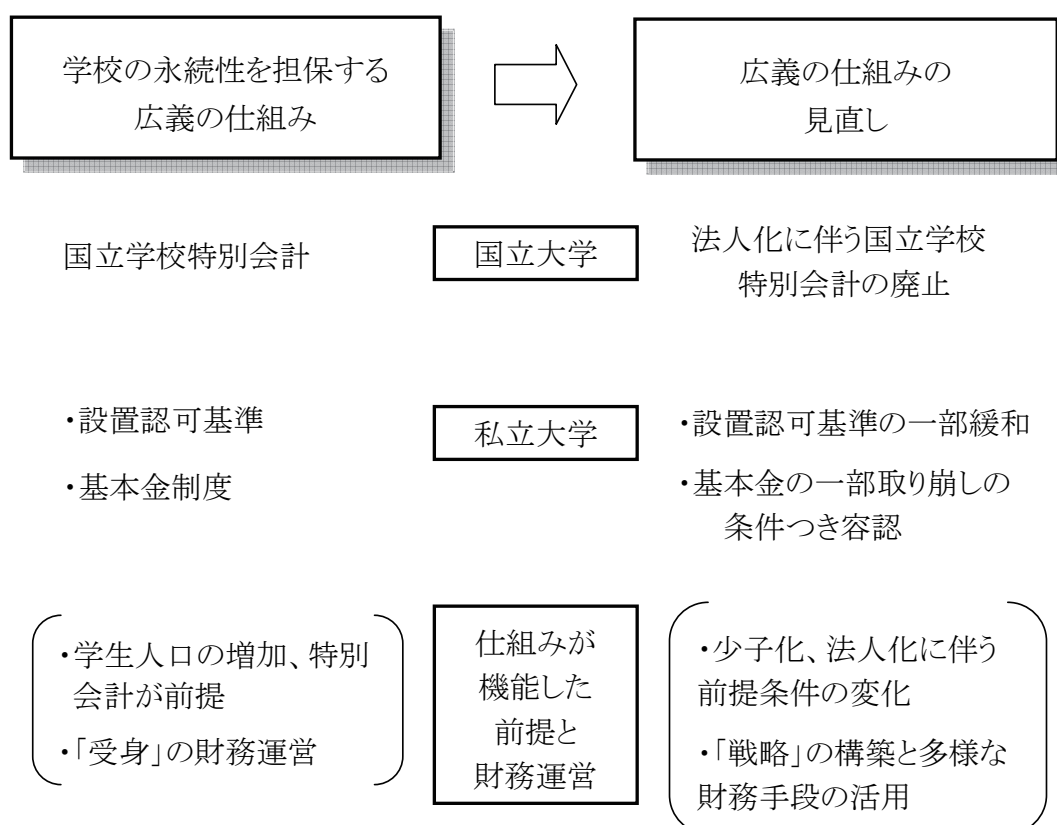


第1章 本委託事業の目的

1. わが国の大学に問われる永続性の維持

日本の国公立・私立大学は、今大きな転換期を迎えている。人口の少子高齢化に伴う18歳人口の減少は急ペースで進展し、2007年度よりいわゆる「全入時代」に突入しようとしている。学校法人では授業料収入が帰属収入全体の6～8割を占めるため、大学進学率の上昇や大幅な授業料の引き上げが実施されない限り、人口の少子高齢化は大学の経営にネガティブなインパクトをもたらす。また、政府からの補助金も構造的な財政赤字の解消にはほど遠い状況の下では大幅な増額を期待できる状況にはない。国立大学の場合は授業料への依存度が私学ほど高くないものの、運営費交付金の収入全体に占める割合が大きいことから、政府の財政動向の影響をより強く受けることになる。

図表 1-1 わが国の国立・私立大学の運営を支えてきたインフラと対応



(出所) 片山英治・小林雅之・両角亜希子「わが国の大学の財務基盤強化に向けてー研究序説」『東大ー野村大学経営ディスカッションペーパー』No.01、東京大学大学総合教育研究センター、2007年3月より作成。

大学の性格を表象する概念の一つである「永続性」は、これまで 18 歳人口の右肩上がりといったマクロのトレンドに加え、設置認可基準や基本金制度、国立学校特別会計など政府によって設計された広義のインフラによってある程度担保されてきた。しかし、私立大学は 18 歳人口が減少傾向に転じる中で設置認可基準や学校法人会計基準の基本金制度に大きく依存した受身型の財務運営の見直しを迫られつつある¹。また、国立大学においても法人化の際に特別会計が廃止され毎年度の運営を支える公財政支出は税收の動向に左右されやすい一般会計に大きく依存することとなり、自己収入の増加努力が積極的に奨励されるに至っている。従って、わが国の国公立・私立大学においては外部資金の獲得や資金運用管理等の新たな財務手段の活用を通じて自ら財務基盤の維持・強化を図り、永続性の確保に努める必要が生じているといえよう（図表 1-1）。

2. 外国の大学における「寄付の拡大再生産」

一方、教育研究分野で優位を誇っているアメリカ等の外国の大学には優れた人材を集め重点研究分野への潤沢な資金投入を可能にする堅固な財務基盤と高度なマネジメントの存在があるといわれている。そして、これらの大学は寄付を外部より積極的に受入れ、基金の運用管理を行い、その果実を教育研究活動や奨学金等による学生、若手研究者に対する支援の充実にあてていとされる。こうした「寄付の拡大再生産」のメカニズムが大学の永続的な運営を可能にする財務基盤の維持・強化に貢献している。

一例として、「US ニュース&ワールドレポート 2007」におけるナショナル・ユニバーシティ（総合大学）とリベラルアーツ・カレッジ（一般教養大学）それぞれについて上位 10 大学をリストアップ、寄付の獲得と資金の基金への蓄積、基金の運用益の活用を示す指標の例として「学生一人当り寄付受入額」「学生一人当り基金残高」の二つを掲げてみた（図表 1-2）。寄付の受入段階をみると、受入額がわが国とは桁違いの大きさに驚かされる。興味深いのは、学生数が 1,000～2,000 人規模のリベラルアーツ・カレッジの指標が総合大学のそれに遜色のないことである。中にはミドルベリー大学のように、学生一人当り年間寄付受入額が 260 万円近くと、一部の総合大学をしのぐ大学すらある。

次に、受け入れた寄付の一部は基金に「貯蓄」され、少しでも蓄積を増やすべく規律ある形で分散投資を柱に据えた基金運用が行われている。先進的な機関投資家であるハーバードクラスの大学が採用してきた分散投資等を中心に据えた運用手法が中小規模の大学に

¹ 設置認可基準は、学校法人の設立後継続的かつ安定的に教育研究サービスを提供できるようにすべく教育研究を行う上で具備されるべき要件を定めている。基本金制度は、目的別に資金を「強制貯蓄」する仕組みと解釈できる。志願者数が右肩上がりの状況下ではこうした仕組みに依存していれば安定的な運営に支障をきたすことは少ないものの、人口減少に伴う志願者数の落ち込みに直面した場合、これらの仕組みとあわせて財務戦略の構築が従来にも増して必要となる。

も広がりつつあるのが近年の傾向ともいわれている。この結果、リベラルアーツ・カレッジの中にもスワースモア大学やポモナ大学のように、学生一人当たりベースでナショナル・ユニバーシティに匹敵する基金を有する大学もみられる。

図表 1-2 アメリカの大学における寄付の拡大再生産

総合 順位	大学名	学生数 (2006年 秋期)	寄付募集 (2006)		基金 (2006)	基金の活用 (2005-2006)			
			学生一人 当たり寄付 受入額 (ドル)	[参考] 卒業生寄 付参加率		[参考] 授業料・ 手数料(ド ル) (A)	学内奨学金		[参考] (A)-(B)
					学生一人当 り寄付基金 残高(ドル)	受給学 生の割 合	平均受給 額(米ドル) (B)		
(ナショナル・ユニバーシティ)									
1	プリンストン大学	7,085	29,218	45.5%	1,841,200	31,450	55%	25,413	6,037
2	ハーバート大学	25,778	23,079	23.0%	1,121,720	32,097	51%	25,078	7,019
3	イエール大学	11,415	37,973	32.0%	1,579,553	31,460	44%	25,111	6,349
4	スタンフォード大学	17,747	51,342	30.6%	793,637	31,200	46%	20,294	10,906
5	ペンシルバニア大学	23,743	17,247	25.7%	223,783	32,364	39%	20,613	11,751
5	カリフォルニア工科大学	2,086	56,333	22.7%	757,872	27,309	52%	23,367	3,942
7	マサチューセッツ工科大学	10,253	22,974	26.7%	816,158	32,300	58%	24,299	8,001
8	デューク大学	13,373	24,829	32.0%	336,328	32,409	45%	22,825	9,584
9	コロンビア大学	22,317	16,905	12.6%	266,067	33,246	43%	22,638	10,608
9	シカゴ大学	14,263	16,625	23.4%	341,233	32,265	57%	19,394	12,871
(リベラルアーツ・カレッジ)									
1	ウィリアムズ大学	2,079	24,433	51.8%	703,286	31,548	48%	26,299	5,249
2	アマースト大学	1,648	17,436	56.5%	811,382	32,395	52%	30,059	2,336
3	スワースモア大学	1,484	16,635	48.2%	839,138	31,516	51%	24,678	6,838
4	ウェルズリー大学	2,370	23,592	49.7%	595,954	31,348	57%	23,870	7,478
5	カールトン大学	1,966	11,127	52.2%	290,923	32,649	65%	18,837	13,812
5	ミドルベリー大学	2,406	25,547	56.2%	325,069	42,140	42%	21,008	21,132
7	ポモナ大学	1,545	11,801	43.6%	943,180	29,923	54%	24,073	5,850
7	ボートン大学	1,734	19,623	44.7%	388,319	32,990	38%	24,069	8,921
9	ダビッドソン大学	1,667	17,640	41.4%	252,953	28,667	49%	18,785	9,882
10	ハヴァーフォード大学	1,168	18,211	46.9%	387,785	31,760	41%	23,002	8,758

(注) 総合順位は「US ニュース&ワールドレポート」における 2008 年大学ランキング。学生数、授業料・手数料、学内奨学金の数字は IPEDS、基金の数字は NACUBO による。授業料・手数料には書籍その他や住居費・食費が含まれない。学内奨学金は学部生向け。ミドルベリー大学の授業料・手数料は「包括的手数料 (comprehensive fee)。

(出所) USNews.com、IPEDS(Integrated Postsecondary Education Data System)、NACUBO, *Endowment Study 2006*、Council for Aid to Education, *2006 Voluntary Support of Education* より作成。

基金の果実は給付型の「大学独自の奨学金」(institutional financial aid)等の教育研究支援に効果的に活用されている。図表 1-2 の大学の授業料はいずれも年間 3 万ドル前後と高い水準にあるものの、4~6 割の学部生が学内奨学金の支給対象となっており、かつ平均額が 2 万ドル超に達しているため、ペルグラント等の政府奨学金を考慮しなくても実質的な授業料負担 (A-B) は 1 万ドル以下となる。こうした施策は大学独自の財源があつて初めて可能となるものであり、寄付と基金運用が果たす役割が端的に示されているといえよう。

3. 本委託事業の目的

アメリカの大学における寄付の拡大再生産プロセスで注目されるのは、アメリカの大学が寄付の受入れや基金の運用を規律ある形で実施することを可能にすべく、ガイドラインをはじめとする学内の体制を構築することにより大学の運営に寄付や基金運用を有効に活用するとともに、寄付者等の外部のステークホルダーに対する説明責任を果たし信頼を得ることに成功していると思われる点である (図表 1-3)。

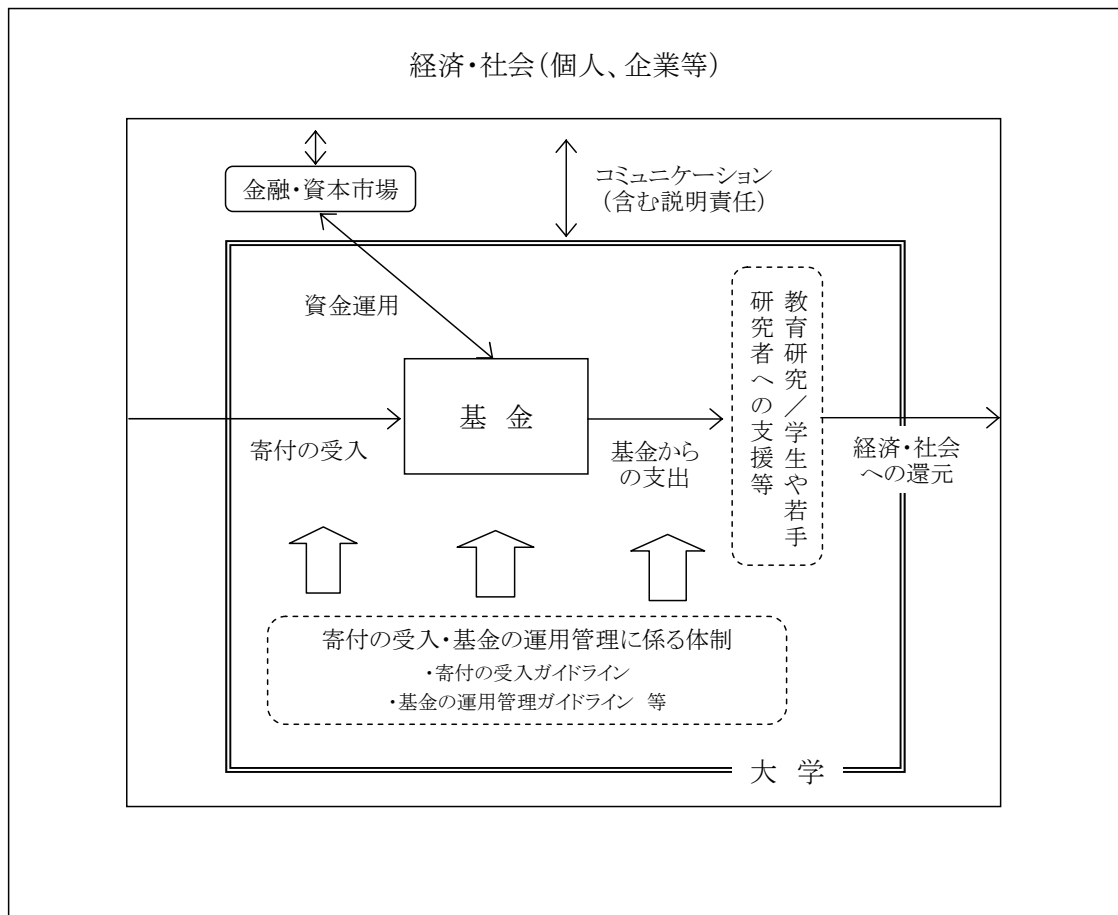
これに対し、わが国の大学におけるファンディングを巡る環境変化と外国の大学における寄付の拡大再生産の現状を踏まえれば、資金調達 (寄付募集)・運用の活性化を通じて教育研究活動や奨学金等による学生、若手研究者に対する支援の強化を図る必要がある。しかし、一定の学内ルール・体制を構築し寄付募集事業や資金運用を行う取り組みは、一部を除き必ずしも十分とはいえない。

また、大学が資金調達及び運用を行う目的は教育研究活動や学生支援等の業務の遂行であるべきであり、実際の資金調達・運用に際しては「何のために行う資金調達・運用なのか」について明確にするとともに、その目的に合致した計画を立てる必要がある。さらに、大学の資金調達・運用の際には、学内の一定のルールに基づきしかるべき責任体制の下で適切に管理するなど適正性が確保されているとともに、その情報が定期的に公開され、調達・運用の妥当性についての説明責任が確保されているなど、透明性及び公正性が確保されていることが必要であり、そのための参考資料の作成が求められている。

こうした状況を踏まえ、本委託事業は内外の大学等における資金調達・運用に関わる学内ルール・学内体制等の先進事例に関する調査研究を行うことにより、国内の大学が寄付の募集事業や資金運用管理を規律ある形で実施するための一助とすることを目的とするものである²。

² 以下、資金調達は寄付募集の文脈で用いる。また、アメリカの大学では中長期運用の対象資金の中心が基金であるのに対し、日本では基金 (学校法人では第 3 号基本金) と他の資金が一括され中長期運用が行われているのが一般的である。このため、本報告書ではアメリカについては「基金の運用管理」、日本については「資金の運用管理」とそれぞれ表記することとしたい。さらに、「資産」は実物資産を指す場合があるため、「資産運用」と表記せず、「資金運用」または「資金運用管理」に統一している。

図表 1-3 大学における寄付の拡大再生産メカニズム



(注) 本図は基金向け寄付の流れを単純化して示したものであり、その他の寄付は割愛されている。

本報告書の構成は、以下の通りである。第2章と第3章では、アメリカの大学における基金の運用管理と寄付募集に係る方針・体制について既存の文献や調査等に基づき述べる。アメリカに焦点を絞り述べるのは、高等教育システムの国・地域間の相違に比べると資金運用管理や寄付募集に係る手法・体制の違いはそれほど大きくなく、また他国がアメリカ型の手法・体制を参考に構築しているという事実があるためである。第4章では、2章と3章で明らかにされなかった、寄付募集や基金の運用管理に係る仕組みが説明責任や透明性、公正性といった観点で構築・運営されているかどうかといった点を明らかにすべく行った、アメリカの大学の訪問調査結果を紹介する。

続く5章で文献に基づく日本の大学の寄付募集・資金運用管理に関する現状をみた上で、4章と同様の目的で日本の大学を対象に行った訪問調査結果を6章で紹介する。最後の7章では、日米比較を踏まえ日本の大学における寄付募集と資金運用管理に係る方針・体制の今後のあり方に関して検討を行う。なお、巻末に日米の訪問調査概要や国立大学法人等の余裕金の運用に係る制度の概要、寄付の受入方針、投資方針等の参考資料を添えた。

第2章 アメリカの大学における基金の運用管理に係る方針と体制

本章では、アメリカの大学における基金の運用管理に係る学内規程や意思決定体制について紹介する。

1. 基金の運用管理の位置づけ

基金の運用管理は財務運営の手段の一つであることから、はじめにアメリカの大学における財務運営の特徴を簡単にみておきたい。従来あまり指摘されることのなかったアメリカの大学の財務運営にみる三つの側面として、(1)世代間の公平性、(2)金融・資本市場の活用、及び(3)大学の財務運営に関する多様な研究・交流機会があげられる³。このうち、本委託事業に関連するのは(1)と(2)の側面である。

第一の特徴は「“世代間の公平性”の考え方が財務運営全般に反映されている」点である。「世代間の公平性」(generational equity)とは“現在在学中の学生と今後入学するであろう学生との間で公平性を保つ”という考え方であり、アメリカの大学の学長や財務担当責任者(CFO; Chief Financial Officer)の口からよく聞かれる言葉である。そこでは、高等教育機関が未来永劫にわたり存在しなければならないという「永続性」が暗黙の前提とされている。

そして、アメリカの大学の理事は「世代間の公平性」を実現するべく(1)財務上のバランスを図る、(2)戦略的計画を監視する、(3)財務の管理体制を構築する、(4)リスク管理を行う、(5)事務局向けに財務原則を策定する、という5つの包括的な財務上の責任を負っているとされる(図表 2-1)。「財務上のバランスを図る」という意味はやや分かりにくい、具体的には「事業予算をバランスさせる」「実物資産の価値を維持する」「基金の購買力を維持する」「人的資産を開発育成する」の四つの条件を満たすことが要求されている。

第二の特徴は「金融・資本市場の活用」である。アメリカの大学は、基金運用や調達面で金融・資本市場の仕組みを積極的に活用している。図表 2-1 の財務上のバランスを図るための四つの条件について、金融・資本市場の文脈で整理すると次の通りになる。

- (a) 事業予算をバランスさせる：短期的には授業料と学生援助(奨学金)の戦略的な設定が効果的といわれている。一部の大学は、基金の運用益等を原資として給付型奨学金を学生に提供している。教育機会の均等に大学の収支改善や学生獲得といった目的も加わる。
- (b) 実物資産の価値を維持する：アメリカの大学の多くは、建物の維持・更新の費用を債券発行と寄付募集等複数の資金調達手段を組み合わせることにより戦略的に調達している。
- (c) 基金の購買力を維持する：基金(endowment fund)は、寄付や剰余金等によって設立される。基金の実質価値は基金からの支出のみならずインフレによっても減価するため、基金の運用に際してこの価値を維持することが重視される。基金の購買力を維持することが、

³ 片山・小林・両角(2007)、4—6頁。

世代間の公平性を実現することにつながるともいわれる。

(d) 人的資産を開発育成する：人的資産は大学の中核となる資産である。鍵となる要素として、まず財務面からみて適切で競争力のある給与と実績に応じた報酬方針があげられる。

図表 2-1 アメリカの大学における理事の 5 つの財務上の責任

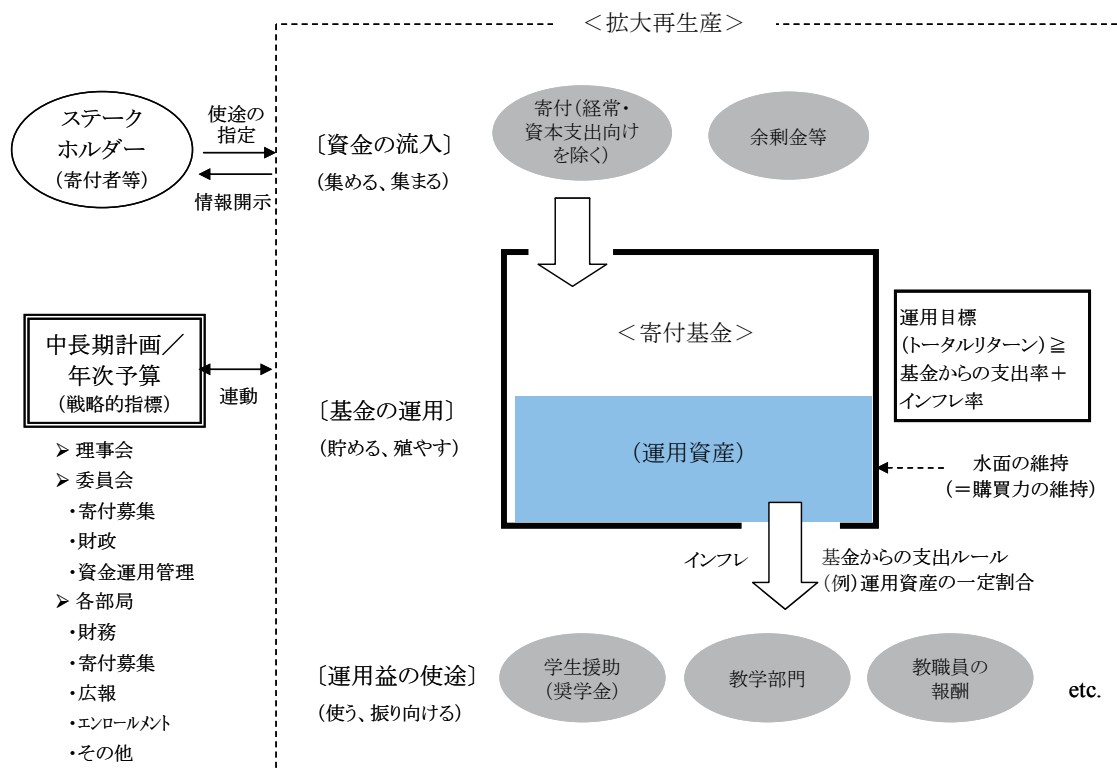
1. 財務上のバランスを図ることにより、「世代間の公平性」を維持する	
<u>具体策</u>	<u>手 段</u>
(a) 事業予算をバランスさせる：	短期的には収入と支出をバランスさせる。授業料と学生援助の戦略的設定
(b) 実物資産の価値を維持する：	債券と寄付募集による機動的な資金調達
(c) 基金の購買力を維持する：	中長期の視点に立脚した資金運用管理の強化
(d) 人的資産を開発育成する：	報酬体系の再構築によるインセンティブ創出と効果的なコスト管理
2. 戦略的計画の策定を監視する	
3. 財務の管理体制を構築する	
4. リスク管理を行う	
5. 事務局向けに財務原則を策定する	

(出所) ウィリアム・S・リード「大学の財務運営における理事会の役割—米国の経験から—」『野村大学経営コンファレンス』基調講演、2004 年 10 月、野村證券より作成。

このように、寄付の拡大再生産プロセスの一部を構成する基金運用管理には「基金の購買力の維持」という役割が期待されているのである。

「基金の購買力の維持」という意味を概念図で示せば図表 2-2 のようになる。この図は図表 1-3 と基本的には同じ構造を示しているものの、学内の意思決定体制と基金の役割がクローズアップされている。基金はこの図における「器」にたとえられる。基金には寄付や余剰金等の“水”が入ってくる一方、奨学金等の経常支出、設備投資等の資本支出、及びインフレによって中の器の水面が減っていく。この水面が「購買力 (purchasing power)」と呼ばれるものであり、中長期的に大学の財務を支えていくためには器の中の水面の高さ（実質的な価値）が維持される必要がある。このため、基金の投資目標は通常、水面を維持するために少なくとも基金からの支出率とインフレ率等を上回るように設定される（基金の運用管理の考え方は後述）。

図表 2-2 基金の購買力の維持と基金運用管理の目標、インフラ



2. アメリカの大学における基金 (endowment) ⁴

1) 基金とは⁵

では、基金 (endowment) とは何であろうか。厳密に言えば、日本で基金に該当するものはない。図表 2-3 には、一般的なアメリカの私立大学の財務諸表のうち、貸借対照表を示した。日本のように、左側 (借方) に資産、右側 (貸方) に負債と自己資金が分かっているわけではなく、縦にこうした項目が並んでいる。資産合計と負債・純資産合計は一致する。

これを見ればわかるように、貸借対照表の項目の中に、endowment (基金) という言葉は一見して出てこない。endowment は、純資産の中に含まれている。純資産の金額＝基金ではないし、恒久的制約の純資産＝基金というわけでもない。純資産の一部が、基金なのである。日本の私立大学にも「基本金」という独特の概念があるが、この基本金や、企業

⁴ Endowment は「寄付基金」と訳されることもあるが、寄付のみならず年度末に生じた余剰金が組み入れられることも多いことから、以下では「基金」という訳語で統一する。

⁵ 以下は、ラポフスキー (片山、両角、小林訳 2007) 訳者解説 (2-3 頁) による。

会計の資本金と同じ場所に位置しているといえ、理解しやすいかもしれない。また、適切な長期投資の機会が確定するまで一時的に保有される恒久的な基本財産の現金および現金同等物は「長期投資」に分類される。日本の私立大学の基本金の一部が引当資産化されてそれが借方にあられるのと同じように考えれば、Endowment が純資産にあられるだけでなくその一部が資産としてもあられるというのがそれほど理解しづらい話ではない。

なお、日本の私立大学の場合も、財務諸表にどの程度の情報まで掲載するのかといった詳細さに違いが見られるが、それはアメリカの大学でも同様である。純資産のうち、いくらが基金なのかを示していない大学もあれば、純資産の内訳（寄付者使途制限の有無にもとづき、無制限、一時的制限、恒久的制限の三区分に分けられる）別に、基金の内訳も示している大学もある。

図表 2-3 アメリカの私立大学の貸借対照表（例）

		期首	期末	変化
ASSETS	資 産			
Cash and cash equivalents	現金・現金等価物			
Receivables - net and other assets	売掛金(ネット)・その他資産			
Contributions receivable - net	寄付誓約分(ネット)			
Note and student loan receivables - net	手形・学生ローン債権			
Investments	長期投資			
Land, buildings, and equipments - net	土地建物及び設備(ネット)			
TOTAL ASSETS	資産合計			
LIABILITIES AND NET ASSETS	負債・純資産			
LIABILITIES	負 債			
Accounts payable and accrued expenses	買掛金・未払費用			
Deferred revenue and deposits	繰延収入			
Government advance for student loans	払戻可能学生ローン借入金			
Bonds and notes payable	長期債務			
Interest rate agreements	金利契約			
Total Liabilities	負債合計			
NET ASSETS	純資産			
Unrestricted	無制約			
Temporarily restricted	一時的制約			
Permanently restricted	恒久的制約			
Total Net Assets	純資産合計			
TOTAL LIABILITIES AND NET ASSETS	負債・純資産合計			



2) アメリカの大学における基金の全体像⁶

(1) 基金の規模

NACUBO (全米大学実務者協会 ; The National Association of College and University Business Officers) による基金調査 (Endowment Study) によれば、2007 年に回答した 785 の大学の総資産額は 4,112 億ドルに達しており、18%の大学 (141 校) が全体の 82.4%の基金を有している (図表 2-4)。10 億ドル以上の基金を有する 76 の大学 (全体の 9.7%に相当) が 2,933 億ドル、総資産額の 71.3%を保有している一方で 130 の大学が 2,500 万ドル未満の基金を有している。州立大学と私立大学で基金資産の平均値を比較すると、州立大学では 4 億 2,861 万ドルであり、私立大学では 5 億 7,341 万ドルである。

図表 2-4 基金規模別調査結果 (2007 年)

基金資産	大学数		基金		フルタイム換 算学生一人当 り基金規模
	数(校)	割合 (%)	金額 (10 億ド ル)	割合 (%)	
10 億ドル～	76	9.7	293.3	71.3	149,986
5 億ドル～10 億ドル	65	8.3	45.8	11.1	45,384
1 億ドル～5 億ドル	232	29.6	54.1	13.2	27,337
5,000 万ドル～1 億ドル	156	19.9	11.3	2.7	11,639
2,500 万ドル～5,000 万ドル	126	16.1	4.7	1.1	6,682
2,500 万ドル以下	130	16.6	1.9	0.5	3,011
合 計	785	100.0	411.2	100.0	56,766

(出所) NACUBO, 2007 Endowment Study より作成。

図表 2-5 フルタイム換算(FTE)学生一人当りの基金規模 (2007 年)

	フルタイム換算(FTE)学生数	FTE 学生一人当り基金規模
私立大学	3,842	\$149,512
州立大学	19,614	\$21,902

(出所) NACUBO, 2007 Endowment Study より作成。

しかし、フルタイム換算(FTE)学生 1 人の基金規模でみると、州立大学よりも私立大学の

⁶ ラボフスキー (2007) を参考にしている。

方がはるかに多い。NACUBO 調査による州立大学における FTE 学生数は 19,614 名であり、私立大学では 3,842 名となっている。州立大学における FTE 学生 1 人当たり基金規模は 21,902 ドルであるのに対し、私立大学では 149,512 ドルとなっている（図表 2-5）。州立と私立大学における基金の平均額は比較的近いものの、学生一人当たり、もしくは教員一人当たりで比較すると州立と私立の間で 6.8 倍以上の開きがある。

（２）使途に制約のある基金 対 制約のない基金

第 1 章でみたように、外国の大学では基金の運用益が教育研究支援に効果的に活用されているものの、大学側の裁量で基金の運用益を自由に使えるかどうかは寄付者の意向、すなわち寄付者によって基金の運用益の支出対象や支出のタイミングに関する制約の指定がなされるかどうかによる。

基金は、使途や支出のタイミングに制約のあるもの（restricted）と制約のないもの（unrestricted）に大別され、前者は真性基金（true/pure endowment）、後者は準基金（quasi endowment）とそれぞれ呼ばれている。前者はさらに永久に制約のあるもの（ever restricted、または permanently restricted）と一時的な制約のあるもの（term restricted、または temporarily restricted）に分けられる。

真性基金の運用益の使途は永続的に寄付者の意向によって制限されており、元本の取り崩しが一切不可能であるため基金の運用益の利子および増価分（キャピタルゲイン）のみを支出にあてることができる。一方、準基金でも運用益のみが支出されるものの元本を取り崩して支出することが可能であり、使途に関して理事会の裁量が与えられている。両者の区別は、以下のように整理される。

（整理 1）使途や支出のタイミングに関する制約の有無による分類

基金(Endowment)=(1)制約のある基金(Endowment restricted; for purpose and time)
 +(2)制約のない基金(Endowment without restrictions=Quasi endowment)

（整理 2）使途やタイミングの決定権限による分類

(A)Board of Trustees⁷

Quasi-endowment

Unrestricted endowment

(B)Donors

Restricted

Temporarily restricted

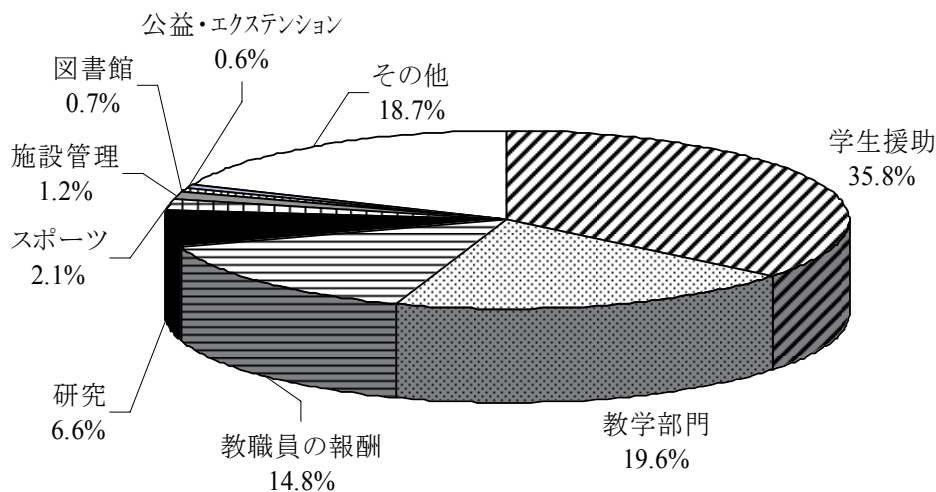
大学は寄付募集を行う際にこれらの区別を趣意書（case statement）に明記し寄付者に示している。一時的な制約の例として、「100 万ドル寄付するが、他からも 100 万ドル受け入

⁷ (A)には、寄付だけでなく理事会が「基金に組み入れる」と決定した年度末の剰余金（operating surplus）も含まれる。剰余金については、通常理事会は基金への組み入れを選択するものの、特別の建設プロジェクトに振り向ける場合もある（この場合、純資産の部には endowment だけでなく”Investing in plant”の表示が加わる。

れるまで使ってはいけない」とか「奨学金向けの寄付をするので、今後 10 年で使い切ってほしい」といったものがあげられる。

基金の運用益の使途に関する制約の中でもっとも多いのが学生援助で 35.8%、次いで教学が 19.6%、教職員の報酬が 14.8%となっている（図表 2-6）。

図表 2-6 基金の運用益の使途に関する制約



（注）686 の高等教育機関の平均値。

（出所） Council for Aid to Education, 2007 *Voluntary Support of Education*, 2008 より作成。

前掲の NACUBO 調査によれば、大学の有する基金資産の 55.7%は真性基金、33.2%が準基金（quasi endowment）、5.9%が時限付基金（term endowment）、5.2%が信託基金でそれぞれ占められている（図表 2-7）。時限付基金とは時間的制約のある基金であり、条件を満了すれば元本からも支出できる。信託基金は大学によって保有されているものの大学側が資金を手に入れるためには義務を全うしなければならないものである。これらは主に、残余公益信託(Charitable remainder trusts)⁸、公益贈与終身年金(charitable gift annuities)⁹、プールさ

⁸ 寄付者（委託者）が設立する信託の資産の一部を一定期間委託者に対して分配し、一定期間後に信託に残っているすべての資産（残余権）を大学に寄付する仕組み。第 3 章でもとりあげる。

⁹ 信託を用いない代わりに、寄付者と大学の間で「寄付の見返りに年金を提供する」という契約を結ぶ仕組み。第 3 章でもとりあげる。

れた共同収益資金(Pooled income funds)¹⁰である。

図表2-7 基金の構成

	金額(千ドル)	構成比
真性基金（使途制約あり）	\$222,281	55.7%
準基金（使途制約なし）	\$132,363	33.2%
時限付基金	\$23,663	5.9%
信託基金	\$20,580	5.2%
合 計	\$398,887	100.0%

（出所）NACUBO, 2007 *Endowment Study* より作成。

3. 基金の運用管理の考え方

1) 基金のトータルリターンと支出ルール

（1）基金による大学の予算支援¹¹

基金が大学の経常予算を支援する程度は、基金の規模や予算の規模、活用可能なその他の収入源によって異なっている。また、時期によって基金からの支出が経常予算全体に占める割合は変動する。コモンファンドの 2008 年調査によれば、基金からの投資収益が大学の経常予算に占める割合は平均 9.0%であった。この割合は、5 億ドル以上の基金を有する大学の 15.6%から基金規模 1,000 万ドル未満の大学の 2.0%までかなり幅がある（図表 2-8）。

ラボフスキー（2007）によれば、これらの支出は一般に次の目的で使われるという。

1. 教員の授業負担の軽減
2. 非常勤／パートタイム教員の削減
3. 教員給与の引き上げ
4. 教員の研究に対する援助の充実
5. より多く、より良い施設
6. 学生援助の強化

大学が基金からの収入を何に使うかは、基金の構成、大学の優先課題、そして大学の方針によってさまざまであり、使途に制約がある基金からの収入はその制約に則って活

¹⁰ 残余公益信託とほぼ同様の仕組みであるものの複数の寄付者によって信託が設立されるもの。第 3 章でもとりあげる。

¹¹ ラボフスキー（2007） 25-26 頁。

用しなくてはならないといわれる。もっとも、ほとんどの場合、基金の使途に関する制約はおおむね大学の優先課題と整合的であり予算に余裕をもたらすため、大学の支出面に大きな影響を与えることはないという。

図表 2-8 基金からの支出が経常予算全体に占める割合
(2007 年)

基金規模	割合
10 億ドル～	15.6%
5 億ドル～10 億ドル	20.4%
1 億ドル～5 億ドル	13.3%
5,000 万ドル～1 億ドル	9.6%
1,000 万ドル～5,000 万ドル	5.1%
1,000 万ドル未満	2.0%
合 計	9.0%

(出所) *Commonfund Benchmark Study 08* より作成。

(2) トータルリターンと支出ルール

ここで問題となるのは、基金からの支出額をどのように決めるかという点である。支出額の規模を多く（少なく）すれば母体の収入は増える（減少する）。支出額が多すぎると、大学本体の予算が豊かになり現在の学生や事業対象に対する助成額・サービスは充実する一方、基金の規模が小さくなり将来入学してくる学生や将来の助成対象のために十分にサービスを提供できなくなる。逆に少なすぎると、基金の資産額の目減りは少なくて済むものの在学中の学生や現在の助成対象に振り向けられる資金額が少なくなる。これは、将来と現在のトレードオフと捉えることもでき、現在と将来の支出をバランスさせるようにしなければならない。また、大学・財団本体の予算を管理する側としては本体に組み込まれる基金からの支出額が大きく振れると予算を立てにくくなるため、トータルリターンの実績に左右されない、安定した規模の資金供給が望ましい。

そこで、アメリカではこれらの条件を満たす最適な支出ルールに関する研究が行われた。NACUBO の調査によれば、もっとも一般的な支出方針は、前年度あるいは数年度分の基金残高に対する一定割合を支出する方法という。ベースとなる基金残高については直近 12 四半期から直近 3 年間、過去 5 年から 10 年の残高など様々なパターンはあるものの、アメリカの大学の 72.7%はこのルールを採用している（図表 2-9）。

図表 2-9 基金の支出方針

過去年度の基金残高の一定割合を經常予算に支出	72.7%
12 四半期平均	26.0%
3 年平均	33.3%
その他	13.4%
前年度の支出実績に一定割合を上乗せ	2.3%
毎年度その都度決定	5.5%
年度当初の残高の一定割合を經常予算に支出	4.1%
投資収益を全て經常予算に支出	0.6%
投資収益の一定割合を經常予算に支出	1.4%
前年度の支出実績にインフレスライドを適用	1.2%
その他	12.1%

(出所) NACUBO, 2007 *Endowment Study* より作成。

過去数年間の残高平均値を使用するのは、マーケットに起因する基金の変動をならすためである。5.5%の大学はこの支出にあてる割合を毎年度そのつど決定し、1.2%の大学は前年度の支出額にインフレ調整を施している。また、これらの大学の多くが、支出額を基金の一定割合の範囲内に収めることと定めている。12.1%の大学は、その他の支出方針に基づいて管理している。それらの中には、比較的複雑な複合型の手法で支出比率を決定するイエール大学やスタンフォード大学が含まれる。

(3) トータルリターン

アメリカの大学では、このような支出ルールの方策に加え基金の実質的な価値を維持すべくインフレ率が考慮される。すると、基金の実質的な価値を維持するような投資目標は、図表 2-2 にも掲げられているように

$$\text{基金の投資収益率} = \text{基金からの支出率} + \text{インフレ率} (+ \text{投資経費})$$

と設定されることになる。ここで用いられている投資収益率は、利子・配当収入だけでなくキャピタルゲイン（ロス）も含めた「トータルリターン」であり、トータルリターンの最大化が目指されている。

基金の投資収益率は、基金運用の時期と基金規模によって異なる（図表 2-10）。NACUBO の調査によれば、1997 年から 2007 年の 10 年間の基金の収益率の中央値は年平均 8.4%であり、2007 年 6 月末決算の 1 年収益率の中央値は 17.5%であった。基金の収益率の中央値

は、10年間でみるとラッセル 3000 インデックス、S&P500 インデックス、社債インデックスのリーマン・ブラザーズ(LB)総合集計を上回っている¹²。

10億ドル超の大規模基金の平均収益率と基金の収益率の中央値の差は、10年で平均2.7%であり、1年（2007年）で3.8%であった。

図表 2-10 投資プールの名目投資収益率（2007 年）

投資プール資産	1 年 % N=726	3 年 % N=683	5 年 % N=636	10 年 % N=499
10 億ドル～	21.3	16.4	13.9	11.1
5 億ドル～10 億ドル	19.3	14.2	12.3	9.5
1 億ドル～5 億ドル	18.0	13.1	11.5	8.5
5,000 万ドル～1 億ドル	16.7	11.9	10.8	7.9
2,500 万ドル～5,000 万ドル	15.9	10.7	9.8	7.3
2,500 万ドル以下	14.1	9.7	8.8	6.7
単純平均	17.2	12.4	11.1	8.6
金額加重平均	21.5	16.8	14.4	11.7
中央値	17.5	12.3	11.3	8.4
比較指数				
ラッセル 3000	20.1	12.4	11.5	7.6
S&P 500	20.6	11.7	10.7	7.1
リーマン・ブラザーズ総合	6.1	4.0	4.5	6.0

（注）特に別記のない場合、表のデータは単純平均値。比較指数の収益率に関する情報は6月30日を年度末と仮定している。CPI-U データ（都市部消費者物価指数）は季節調整済。投資収益率は手数料控除後ベース。

（出所）NACUBO, 2007 *Endowment Study* より作成。

（４）資産配分（asset allocation）

基金の収益率は、基金の資産配分と外部委託先運用会社の選択等によって左右されるといわれており、特にイボットソンの「その期間における資産配分がおよそ 90%の基金収益率の変動を説明する」（*Financial Analyst Journal*、2000 年 1・2 月号）と主張した論文はよく知られている。また、ラポフスキー（2007）は「投資収益率は主に 4 つの要素、すなわち執行(execution)¹³、アセットミックス(asset mix)、投資配分比率の調整（リバランス

¹² ラッセル 3000 インデックスはもっとも大きなアメリカ企業 3000 社の時価総額における指標（引用：www.InvestorWorlds.com）であり、S&P500 インデックスは広く所有されていると思われる主要 500 株式銘柄が時価総額で加重されており、株式市場全体のパフォーマンスを代表するものとされている（引用：www.InvestorWorlds.com）（ラポフスキー氏自身による注）。

¹³ 注文を証券取引所などに出すこと。株式など、注文を出しても値段などが合わずに、執行されたものの

(rebalancing)¹⁴、運用機関の選択(manager selection)に帰着することができる。アセットミックスは重要であり、収益率に約 45% 貢献し、リバランスと運用機関の選択がいずれも 20%、執行が 15%それぞれ収益率に反映されている。投資判断を行う場合、特に代替（オルタナティブ）資産¹⁵を組み入れる際はこれらの要素を検討すること」（L. Morrill, *Business Officer*, December 2005）というルー・モリル氏の論文を紹介している。

現在のアメリカの大学における基金資産の配分比率は一般に（公開）株式の組入れ比率が資産全体の 6 割弱と最もも高くなっている（図表 2-11）。これは、長い期間で過去の株式や債券等のパフォーマンスデータを検証すると株式の投資収益率も最もも高くなるためである。興味深いのは、州立大学でも私立大学と同様に株式中心の運用を行っている点であろう。

図表 2-11 アメリカの大学における資産規模別・設置主体別資産構成

	株式	債券	オルタナティブ						短期性資産	その他	合計
				不動産	ヘッジファンド	プライベート・エクイティ	ベンチャー・キャピタル	天然資源			
全体計(単純平均:2007年)	57.6	18.6	18.9	3.5	10.6	2.3	0.9	1.6	3.5	1.4	100.0
全体計(単純平均:2006年)	57.7	20.2	17.4	3.5	9.6	1.9	0.9	1.5	3.4	1.4	100.0
全体計(単純平均:2005年)	58.5	21.5	15.1	3.1	8.7	1.6	0.8	0.9	3.5	1.4	100.0
* 07年の06年に対する増減	▲0.1	▲1.6	+1.5	+0.0	+1.0	+0.4	+0.0	+0.1	+0.1	+0.0	-
資産規模別											
10億ドル～	47.0	11.2	39.5	5.0	20.5	7.1	3.3	3.6	1.6	0.6	100.0
5億ドル～10億ドル	50.5	13.3	33.1	5.3	17.7	5.6	2.1	2.4	2.3	0.8	100.0
1億ドル～5億ドル	56.6	15.1	23.4	3.6	13.8	2.8	1.1	2.1	2.8	2.0	100.0
5,000万ドル～1億ドル	60.1	19.2	15.2	3.6	8.7	1.2	0.4	1.3	3.8	1.8	100.0
2,500万ドル～5,000万ドル	63.2	21.3	11.4	3.1	6.9	0.5	0.1	0.8	3.1	1.0	100.0
2,500万ドル以下	59.5	27.5	5.6	1.8	2.9	0.4	0.2	0.3	6.4	0.9	100.0
設置主体別											
州 立	57.0	21.8	15.1	2.7	8.4	1.9	0.7	1.4	4.6	1.6	100.0
私 立	58.0	16.8	21.0	3.9	11.9	2.5	1.0	1.7	3.0	1.4	100.0

（出所）NACUBO, 2007 *Endowment Study* より作成。

約定に至らない場合もある。

¹⁴ ポートフォリオ運用を行う際に、相場の変動等により変化した投資配分の比率を調整すること。ポートフォリオの一部を売却したり、買い増しをしたりすることによって行う。一般に、運用開始当初の比率を維持していく方法と、相場の変化に応じて投資配分比率自体を変更しながら調整していく方法がある。

¹⁵ 一般に伝統的な投資対象や投資手法とは異なる代替的（オルタナティブな）手法。プライベート・エクイティ、ヘッジファンド、商品ファンド、天然資源などがある。

ただし、大規模基金を擁する大学では小規模基金を擁する大学に比べてオルタナティブ（代替）資産への投資比率が高くなっており、特に基金資産規模が 10 億ドルを超える大学ではオルタナティブ資産の組入れ比率が 4 割にも達している。ラボフスキー（2007）によれば、代替（オルタナティブ）投資への資産配分の違いはいくつかの要因に起因する。第一に、基金の規模が最低投資額に達しない小規模基金の場合、大規模基金のように代替商品にアクセスする術をほとんど持ち合わせていない。第二に、小規模基金を有する大学の投資委員会と担当スタッフ（仮に担当者がいたとしても）は、これらの代替投資に不慣れである。第三に、この手の投資について学び継続していくことは、小規模基金の大学には見合わない。第四に、代替投資の変動性(volatile)や流動性の低さが小規模基金の許容範囲を超えられている場合が多い。

（５）基金のリバランス（re-balance）

大学が資産配分を設定しても、資産クラスの一部がアウトパフォーム¹⁶したりアンダーパフォームしたりすることにより資産配分にゆがみが生じるため、アウトパフォームした資産を売却しアンダーパフォームした資産を買い付けることにより当初設定した資産配分に戻すという「リバランス」が行われることが多い。コモンファンドのベンチマーク・スタディによれば、73%の大学等が 2007 財政年度に基金のリバランスを実施したと回答している（Commonfund Benchmark Study 08, pp.31-32）。10 億ドル超の基金を有する大学では 86% がリバランスを実施しているのに対し、1,000 万ドル未満の小規模基金を有する大学では 46%にとどまっており、大規模基金の大学においてより頻繁にリバランスが行われている。

ポートフォリオのリバランスを行う際には、主に次の三つの方法がある¹⁷。

- ・ 定期的なリバランス：この方法では、年度当初といった具合に特定の期日にポートフォリオを見直す。たとえば、株式のポートフォリオに占める比率が、株式相場が好調なために当初の設定水準である 60%から 70%に高まっていた場合に、株式を 10%分だけ売却するとともに水準を下回っている他資産クラスを買い付けるといったやり方である。
- ・ 資産配分の中心値に基づくリバランス：これは、あらかじめ設定した資産配分のレンジを超えたら自動的にリバランスを行うという方法である。一例をあげると、自国株式の組入比率が 50%を中心に 40～60%と設定されているところへ 55%まで比率が高まると 50%にまで引き下げることとなる。
- ・ 資産配分のレンジに基づくリバランス：この方法は資産配分の中心値に基づく方法に似通っているものの、リバランスを実施する基準が中心値でなくレンジである点が異なっている。自国株式の組入比率が 40～60%と設定されているとして 62%に比率が高まると、2%だけ引き下げることとなる。

¹⁶ ある指数もしくは銘柄の一定期間の収益率が、日経平均や TOPIX などのベンチマークに対して超過していること。この逆がアンダーパフォームと呼ばれる。

¹⁷ リード（2003）105-106 頁。

2) 受託者責任 (fiduciary responsibility)

お金の出し手等への説明責任を踏まえると、基金資産の投資にあたっては運用に関わる学内関係者等の運用に係る責任が明確であることが不可欠となる。アメリカの大学や年金基金、及びわが国の年金基金では資金運用管理に係る責任として「受託者責任」が明確にされている。受託者責任とは「資産の運用・管理を委託された者（受託者）が委託者のためにベストを尽くす責任」を指す。ラフな言い方をすれば、「結果責任」より「プロセスの責任」を重視する考え方であり、主たる構成要素は忠実義務と善管注意義務である。忠実義務は「受託者は受益者の利益のためだけに行動しなければならない」義務であり、受託者（大学）が委託者（寄付者等）の利益と相反するような行動をとってはならず、受託者が自らの利害のため、あるいは一般的に資金の出し手の利害に反するような取引を行うことは認められない。一方、善管注意義務は一般に「プルーフ・パーソン・ルール」とも呼ばれ、「思慮分別、能力のある人間が自らの資産を運用するに際して用いるであろう注意を怠らないようにする」という義務を指す。たとえば、担当者が運用に従事する者の常識として金利動向に注意を払いながら運用すべきというのがこの義務にあたる。

企業年金においては、企業年金資産の運用者の受託者責任について包括的に定めた 1974 年の米国のエリサ (ERISA; 従業員退職所得保障法) がモデルであり、大学については 1972 年に定められた公益団体のファンド管理に関する統一州法 (UMIFA; The Uniform Management of Institutional Funds Act) において、セクション 6 において受託者責任が大学にも適用されることが明記されている。

「基金資産の投資を根拠付けることを目的としたモデル、UMIFA は約 30 年前に 47 州とコロンビア特別区 (ワシントン D.C) でそれぞれ立法化された。もっとも画期的だったのは寄付拠出累計額 (historic dollar value) の概念であり、それは理事会を投資収益の利子・配当しか支出できないという足かせから解放する事を意図していた。この制約は投資活動に重大かつ破壊的な歪みをもたらし、大学にとって何百万ドルもの損失の原因となっていた。もしそのまま継続していたならば、現在では何十億ドルものキャピタルゲインが失われていたであろう。」(Dennis Hannon, Journal of Investing, Fall 2003, p.11 より引用)¹⁸

この考え方に立脚した場合、資金運用管理がしかるべきプロセスを踏まえて行われていれば、単年度で投資収益が仮にマイナスとなったとしても必ずしもそれ自体のみで責任を問われることにはならないことになる。

また、UMIFA の発展型として Uniform Prudent Management of Institutional Funds Act (UPMIFA ; 公益団体の慎重なファンド管理に関する統一州法) が登場、すでに 12 の州で立法化されており他の州ではその準備が進んでいる。UPMIFA は以下を提供している¹⁹。

- ・ 基金からの支出に関する寄付拠出累計額の制限を撤廃 (いわゆる「水面下ファンド

¹⁸ ラボフスキー (2007)、29 頁。

¹⁹ UPMIFA については、参考資料に全文の和訳を掲げた。

ール」(underwater fund rule))。

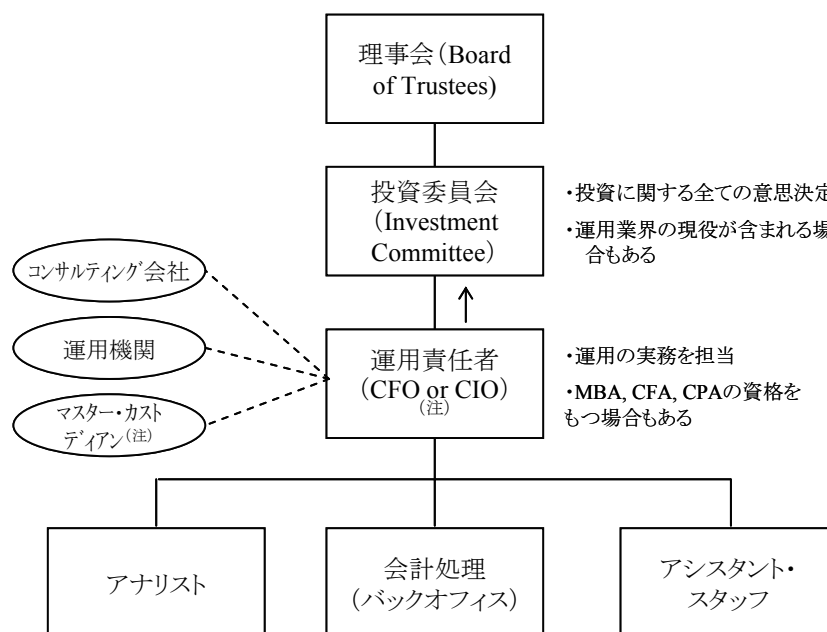
- ・法律の適用対象を非営利団体から信託や政府系機関、慈善目的のあらゆる団体に拡大。
- ・分散投資や資産のプール、トータルリターンに基づく投資、および全体のポートフォリオ管理を通じた現代ポートフォリオ理論を包括的に適用。
- ・基金の支出が基金残高の7%を超えた場合に州政府が慎重な行動でないとみなすことができるという附則を通して、世代間の公平性の概念を支持。

(出所) *Commonfund Commentary*, 2007

4. 基金の運用管理を支える学内体制

アメリカの大学の運用管理体制は規模によって異なるが、一般的には次のようになる(図表 2-12)。基金の運用に関する最終的な責任は最高意思決定機関である理事会のメンバーが担っているが、メンバーは投資の専門家ではないため、その下に「投資委員会」を設置して投資に関するあらゆる意思決定がなされることが多い。

図表 2-12 アメリカの大学における一般的な運用管理体制



(注) 後述のように、専任の担当者を配置していない大学も多い。この場合は財務部門のスタッフが運用管理に係る業務を兼任することとなる。マスター・カストディアンとは、有価証券を保護預かりするサービス (カストディ) を提供する銀行の信託部門や信託会社。

1) 投資方針 (investment policy and guidelines) ²⁰の策定

投資目的と投資戦略を定めると、それを「投資方針」(investment policy)に文書化することが肝要といわれている。投資方針を策定する目的について、ラポフスキー (2007) は次のように整理している。

1. すべての関係者の任務を明確にし、任命する。これには投資委員会、運用コンサルタント、運用機関が含まれる。
2. あらゆる関係者に対し、投資目標とファンド(fund)の目的に関する周知を図る。
3. ファンド資産の運用管理にあたっての投資期間を設定する。たいていの場合、基金の期間は永久的であり、このことはファンドの投資決定に反映されなければならない。
4. ファンド資産の投資に関する指針や限界を、すべての運用機関に提供する。方針は通常、許容可能なファンド配分の幅(range)を指定する。また、通常、投資してもよい資産の種類もかかっている。そして、多くの場合、一つの資産種類もしくは個別の投資に対しても、どの程度の投資が可能かを指定している。さらに、もしあれば資金のリバランスの戦略とリバランスの頻度が方針に盛り込まれることが多い。
5. 運用実績の評価基準を決定する。そして、運用機関、そしてファンド全体の実績を評価のために用いる指標が記載される。
6. 慎重人の基準 (prudent standard) に従ったファンド資産の運用が要求される。

また、投資方針には一般に以下のような内容が盛り込まれる (Schneider et al.(1997))。

- ・ ミッション：基金のミッションと時間的視野 (タイムホライズン)。
- ・ 支出方針 (spending policy)：基金に要請される使途を明記することにより、資産配分や投資方針の礎となる。
- ・ 投資方針 (investment policy)：投資方針書の中心。基金のトータルリターンや資産クラス毎の目標、許容範囲等。
- ・ リスク (risk)：どの程度のリスクを許容するか。
- ・ 運用実績の評価 (performance evaluation)：各運用機関の運用実績を評価する方法や頻度。
- ・ 運用会社向けガイドライン (manager guidelines)：委託運用を行う場合、資産クラス毎に投資制約等を設定する。分散の度合いを記す場合もある。
- ・ 実行手続き (implementation procedures)：基金の運用実績の評価頻度や方法、コンサルタントの役割等。

²⁰ 日本では「資金運用管理規程」と呼ばれていることが多いため、以下、アメリカの大学に係る記述では「投資方針」、日本の大学に係る記述では「資金運用管理規程」とそれぞれ呼ぶこととしたい。

2) 投資委員会 (investment committee) ²¹ の設置

アメリカの大学といえども、大規模な基金を有する一部の大学を除き運用の専任担当者を多く有する余裕があるわけではなく、平均値は 0.9 人となっている (図表 2-13)。その代わり、多くの大学が運用管理に関する諮問機関として投資委員会 (investment committee) を有し、この場で資産配分 (アセット・アロケーション) の方針や投資方針の見直し等が行われている。メンバー数は平均 8.8 人で、理事会のメンバー以外に学外の基金運用管理の専門家 (卒業生等) が加わることも多い²²。前掲の UMIFA では、運用目標として「投資委員会のメンバーは、機関の教育的、宗教的、または慈善的目的を達成するための長期的かつ短期的ニーズ、現在および将来の財務的必要性、投資の総合的収益、物価水準の趨勢、さらに一般経済状態を考慮しなければならない」とされている²³。

図表 2-13 アメリカの大学における運用管理体制
(2007 年)

基金の資産規模	専任運用担当者の人数(人)	投資委員会の人 数(人)	運用コンサルタントを採用している割合(%)
10億ドル	5.8	10.3	52.2
5億ドル～10億ドル	1.7	9.9	83.9
1億ドル～5億ドル	0.5	9.6	87.2
5千万ドル～1億ドル	0.1	8.3	78.7
2千500万ドル～5千万ドル	0.2	8.5	75.8
2千500万ドル以下	0.1	7.0	54.0
州 立	1.0	9.1	72.4
私 立	0.8	8.7	75.6
全体平均	0.9	8.8	74.5

(注) 専任運用担当者の人数は 778 大学、投資委員会的人数は 775 大学、運用コンサルタントの採用については 777 大学がそれぞれ回答。

(出所) NACUBO, 2007 *Endowment Study* より作成。

委員会で運用実績を評価する際に重視されているのが「中長期の時間的視野 (time horizon) に立脚した評価」である。運用資産の投資収益率は、1 年のトータルリターンでみれば大きく変動する。図表 2-14 にみるように、ピークの 1997 年では 755 の州立・私立

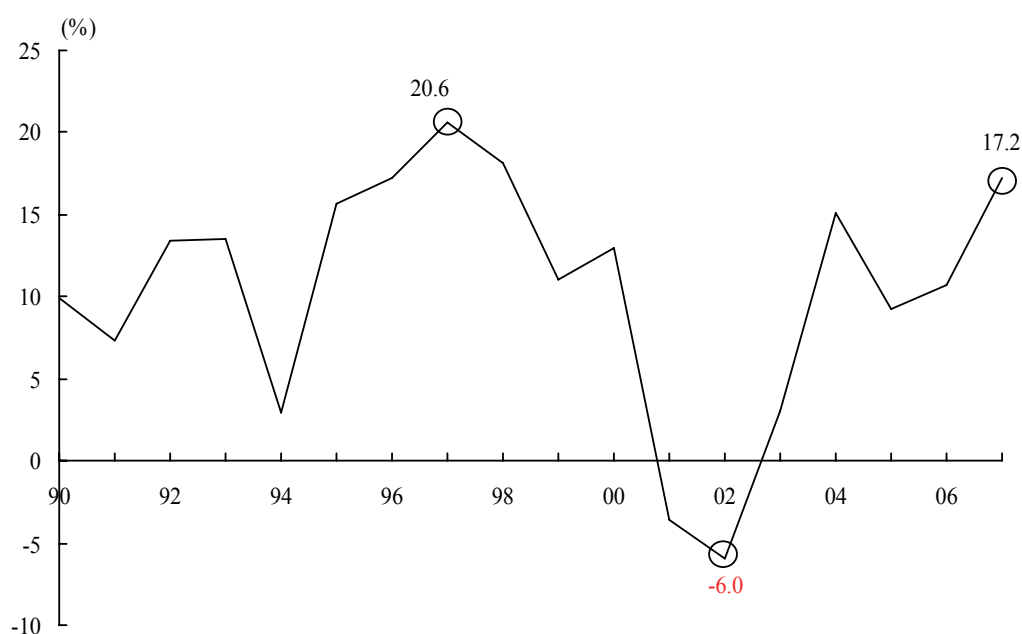
²¹ 日本では「資金運用管理委員会」等と呼ばれていることが多いため、以下アメリカの大学に係る記述は「投資委員会」、日本の大学に係る記述では「資金運用管理委員会」とそれぞれ呼ぶこととしたい。

²² 委員会メンバーには、当然のことながら利益相反への留意が求められる。全体の 93% の大学等が理事会と委員会の双方を対象とした利益相反方針を定めているという (*Commonfund Benchmark Study 08*)。

²³ 川原淳次『大学経営戦略』東洋経済新報社、2004 年、112 ページ。

大学の平均値で 20.6%ものリターンを記録した一方で、2002 年には-6.0%とおしなべて元本割れの状況となっている。このため、アメリカの大学では投資実績を中長期の視点で評価することが重視されている。基金の運用実績の評価は一般に中長期的なタイムスパンで行われており、「委員会のメンバーは、中長期投資について 3 年、5 年、10 年といった投資収益の実績を記した資料の提出を求めるべき」ともいわれる²⁴。

図表 2-14 アメリカの大学における運用資産の 1 年トータルリターンの推移



(注) 755 の大学が調査対象。単純平均値。

(出所) NACUBO, 2006 Endowment Study より作成。

3) 自家 (in-house) 運用と委託 (outsourcing) 運用の選択

先述の通り、米国でも専門性を有するスタッフを学内で抱えている大学は多くないため、運用担当者自らが銘柄・価格・数量等の個別の投資判断を行う「自家 (インハウス) 運用」よりむしろ、投資判断を外部の投資顧問会社等に委託する「委託運用」が活用されている。平均像としては、運用資産の 9 割以上が委託運用で占められ、自家運用の対象は 7.8%にすぎない (図表 2-15)。大学の規模や専任担当者の人数、専門性の有無にもよるものの、一般に自家運用の対象となるのは大型株式や債券、キャッシュ等の短期性資産であり、小型株式やプライベート・エクイティ等といった投資判断に専門性が要求される運用の場合は委託運用、といった具合に運用対象に応じ使い分けがなされている模様である。

図表 2-15 アメリカの大学における委託運用・自家運用比率

²⁴ John H. Biggs, *The Investment Committee*, AGB, 1997.

(2007 年)

基金の資産規模	外部委託運用対象 資産の割合(%)	自家(インハウス)運 用対象資産の割合 (%)
10億ドル超	90.4	9.6
5億ドル～10億ドル	94.9	5.1
1億ドル～5億ドル	96.2	3.8
5千万ドル～1億ドル	94.4	5.6
2千500万ドル～5千万ドル	95.8	4.2
2千500万ドル以下	96.6	3.4
州 立	95.0	5.0
私 立	91.1	8.9
全体平均	92.2	7.8

(注) 779 大学が回答。データは金額加重平均。

(出所) NACUBO, 2007 *Endowment Study* より作成。

大学のポートフォリオの投資金額・種類の増大にともない、採用する平均運用機関数も増加しつつある。2005～07 財政年度にかけて、この数は1 大学等当り 13.0 から 15.4 に増加した (*Commonfund Benchmark Study 08*)。運用機関の中で特異な存在としてあげられるのが、大学等の非営利団体向けに特化したコモンファンド社 (*Commonfund*) である。同社は、1971 年にフォード財団のサポートを得て設立された非営利団体である。設立目的は、当時機関投資家としての認知度が低かった大学を対象に分散投資のメリットを提供し、投資に関する啓蒙を行うことにあった。同社は運用を自ら手がけず、他運用機関に委託する形で合同投資ファンドを提供する「マネジャー・オブ・マネジャーズ」²⁵に特化している。

4) 運用機関の選定 (selection) ならびに評価 (evaluation) ²⁶

運用機関の選定にあたり、大学は通常かなり厳格な適正評価のプロセスを踏む。この選定プロセスについては、多くの基金がコンサルタント²⁷のサービスを利用する。コンサルタントは選択された投資スタイルに関する基準に適合する運用機関群から選別し、適切な

²⁵ 大学から運用の委託を行う機関は「マネジャー」と呼ばれる。マネジャー・オブ・マネジャーズとは、運用委託機関の選定を行う役割を有するゲートキーパーを指す。

²⁶ ラボフスキー (2007) による。

²⁷ アメリカでは、大学向けにコンサルティングサービスを提供する主体はコンサルティングを専門とする会社や運用機関の一部門、個人等様々である。このため、以下ではコンサルティングサービスを提供する主体を「コンサルタント」という用語で統一して用いることとしたい。

期間における運用実績がもっとも優れている 2、3 の運用機関との面談あるいは検討の結果と推薦に関する概要を委員会に提出する。過去の運用実績以外に運用機関に求める特性は投資委員会により異なっている。たとえば運用年数、担当チームの安定性、企業の安定性、規定された手順の厳守などがあげられる。通常、投資委員会もしくは分科会は、運用機関の選出を行う前の段階で推薦リストの運用機関と面談を行う。例として、ウェイク・フォレスト大学は以下の適性について分析している。

- ・ 運用機関の戦略的能力（例：単一の戦略を有する運用機関を採用する事はめったにない。）
- ・ 与えられた戦略下での運用実績
- ・ 運用資産残高の適切な水準
- ・ 運用機関によって成功した団体の数

(L. Morrill, “Investment To-Do’s in Today’s Environment”, *Business Officer*, 2005 年 12 月)

運用機関の性格やプレゼンテーションのスタイルも、決定する上で大きな要素となる。投資委員会は、優れた実績があっても横柄さがみられたり、大学の事業を評価していないと思われたりする運用機関の採用を却下する傾向がある。

なお、アメリカには大学等の非営利団体向けに基金運用管理のサポートを行うコンサルタントが数多く存在し、投資委員会での意思決定レベルから積極的にかかわりトータルリターンと支出ルールの設定から長期的な資産配分、運用機関の選択や評価といった投資プロセスのあらゆる面をサポートする。大学向けコンサルティングの最大手は、ケンブリッジ・アソシエイツ社である。同社は 1975 年に設立され、大学・財団など非営利団体と富裕層向けにコンサルティングサービスを手がけている。

5) 戦略的計画 (strategic plan) とのリンク

「理事会は、将来への備えを何で行うのが最良か、すなわち現時点での消費か貯蓄かを検討すべきである」(ラポフスキー (2007) 32 頁)。基金からの支出率や投資目標の設定、寄付募集 (寄付の使途) の戦略いかに、大学における現時点での消費と将来の消費のあり方に中長期的に影響を及ぼすこととなる。アメリカの大学は、「戦略的計画」と基金の運用管理をリンクさせることにより、中長期的な視点に立脚した基金の運用管理を容易にしているものと推察される。

戦略的計画とは、「組織体が自らが何か、何をするのか、なぜそれをするのかを形成し導くための基本的な意思決定と行動を生み出すための規律ある努力。それは、組織のリーダーが将来を思い描き、将来を達成するために必要な手続きと運営を策定するプロセス」(ジョン・ブライソン)、あるいは「大学の役割とミッションを再確認し、手を加えるもの。大学によって中身は異なる。常に長期、複数年にまたがる。全体像をとりあげ、総合的なも

の」(ルーシー・ラポフスキー)と定義される。たとえばディキンソン大学の戦略的計画には、基金合計額や在籍者一人当たり基金規模、年度末基金残高が戦略的指標として盛り込まれている(図表 2-16)。

図表 2-16 ディキンソン大学の戦略的計画

アドミッション	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2010年目標
志願者総数	3,801	3,820	4,095	4,633	4,998	4,784	5,298	6,000
志願者倍率	64%	64%	51%	52%	49%	49%	43%	40%
歩留まり率	24%	25%	27%	26%	25%	27%	27%	25%
新入生数	594	611	574	624	606	648	618	600
平均SAT	1,216	1,235	1,239	1,270	1,274	1,288	1,288	1,300
上位10%クラスランク	50%	47%	45%	50%	51%	52%	53%	60%
学生の多様性	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2010年目標
在籍者数	2,080	2,159	2,218	2,235	2,280	2,301	2,369	2,250
男子学生比率	39%	42%	42%	44%	45%	44%	44%	45%
外国の学生比率	1%	1%	1%	2%	3%	5%	6%	7%
マイノリティ学生比率	5%	6%	7%	8%	11%	13%	13%	18%
州外からの学生比率	57%	59%	61%	65%	77%	72%	73%	75%
外国留学比率	52%	54%	51%	55%	53%	54%	58%	---
外国語専攻比率	16%	14%	15%	13%	14%	15%	7%	---
進 級	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2010年目標
初年次進級率	90%	89%	89%	90%	93%	89%	91%	94%
4年次卒業率	74%	76%	76%	76%	77%	81%	78%	84%
6年次卒業率	78%	80%	79%	79%	80%	84%	82%	88%
教 員	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2010年目標
フルタイム換算教員数	175	177	174	182	189	191	194	---
AAUP(米国大学教員協会)の平均給与	\$54,906	\$56,526	\$58,930	\$62,481	\$67,386	\$68,613	\$70,571	AAUP 90パーセンタイル
初年次向け学生援助	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2010年目標
授業料等合計	\$30,900	\$32,210	\$33,495	\$35,825	\$37,900	\$40,170	\$42,284	---
授業料・手数料	\$24,450	\$25,485	\$26,635	\$28,615	\$30,300	\$32,120	\$33,804	---
学内援助(給付型)の受給学生割合	62%	61%	61%	55%	56%	57%	50%	53%
ニードベース援助の受給学生割合	51%	52%	52%	47%	47%	48%	44%	45%
ノンニードベース援助の受給学生割合	7%	11%	10%	9%	9%	10%	6%	8%
給付型援助平均額	\$14,355	\$14,160	\$13,895	\$16,668	\$16,430	\$19,203	\$21,163	---
給付型援助平均額の授業料等合計に対する割合	46%	44%	41%	47%	43%	48%	50%	---
授業料の割引率	37%	34%	32%	32%	34%	34%	32%	35%
財 務(前財政年度)	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2010年目標
寄付基金合計(含む誓約・遺贈)	\$172,358,000	\$168,310,000	\$155,170,000	\$152,704,000	\$198,343,234	\$251,380,654	\$280,088,798	\$300,000,000
フルタイム換算在籍者一人当たり基金	\$83,024	\$78,102	\$70,117	\$68,446	\$87,261	\$109,486	\$118,231	\$133,333
年度末基金残高(NACUBO報告ベース、千ドル)	\$163,035	\$158,255	\$145,670	\$137,862	\$158,896	\$206,240	\$241,981	---
寄付募集(前財政年度)	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2010年目標
卒業生の寄付募集参加率	40%	42%	43%	42%	42%	42%	39%	46%

(出所) ディキンソン大学ホームページより作成。

5. アメリカの大学における基金運用管理の歴史的展開

アメリカの大学も、昔から分散投資・長期投資を行い機関投資家として広く認知されていたわけではない。1950～60年代は運用資産の大半を債券に投資する大学が大半であった。その背景は二つあった。一つは、運用のリスクに対する過剰反応である。当時の大学は基金の毎年の投資収益をそのまま大学本体の収入として組み入れていたため、マーケットの変動により組入額が大きく変動することを大学側が恐れた。もう一つは、投資収益の捉え方にあった。投資収益にはキャピタルゲイン（ロス）が含まれず、利子・配当のみが認識されていた。

折しも60年代に株価の上昇により配当利回りが下がる一方、債券の利回りは上昇（価格が下落）した。結果として、インフレにより運営コストが上昇する中で債券を中心とした運用では十分に投資収益があがらず、大学の財政状況が深刻化していた。

このような状況に鑑み、フォード財団は『教育機関における基金の運用』と題するレポート（「バーカーレポート」）を1969年に出版した（Ford Foundation [1969]）。このレポートは、当時の大学の基金運用の実態を分析した上で主に次の三つの点に関する改善勧告を行った。

第一は、利子・配当だけでなくキャピタルゲインも含む「トータルリターン」を投資目標として掲げること。大学の投資責任者は安全性と流動性を過度に重視することで投資機会を失っているが、株式の値上がり益をもっと享受すべきである。

第二に、大学本体へのマーケット変動の影響を小幅にとどめるために、基金の市場価額の3年移動平均の5%を繰り入れるという「基金からの支出ルール」を採用すること。株式投資に対する懸念は株価のボラティリティにあるが、このルールを採用することで大学本体へ繰り入れられる投資収益の規模が安定する。

第三に、大学の理事会は基金の運用管理が最も重要な任務の一つであることを認識した上で、運用の意思決定のみを手掛ける投資委員会（メンバー5～6人）を設立すること。一方、運用そのものについては外部の優れた運用機関に積極的に任せること。運用機関の評価については、委託資産規模で判断するのではなく純粋に3年程度の運用パフォーマンスで行うべきである。

バーカーレポートは、その後のアメリカの大学における基金運用管理の高度化をもたらした。タイミング悪く、出版直後に株式相場が下落したため当時の評判は必ずしも芳しくなかったものの、70年代半ばになると同レポートの提言が大学・財団の間で広く採り入れられるようになるほど、同レポートは大きなインパクトをもたらしたといわれている。

第3章 アメリカの大学における寄付募集に係る方針・体制

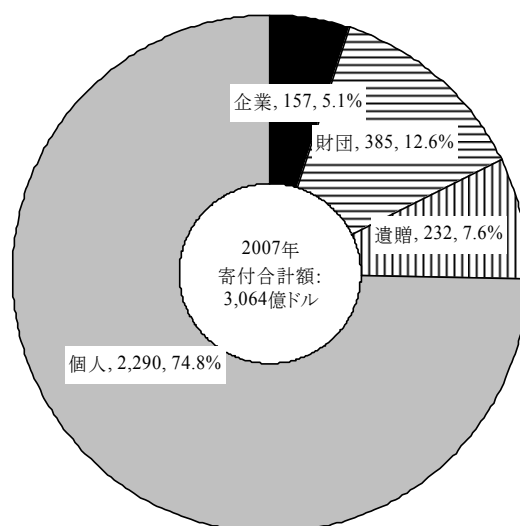
1. アメリカの大学における寄付の現状

1) アメリカにおける寄付の三つの特徴

リード（2008）によれば、アメリカには一般市民が価値ある取り組みを支援し自発的に共通の利益に取り組むという長い伝統があるという。アメリカの建国の祖であるベンジャミン・フランクリンは、独立宣言の作成より40年前にフィラデルフィアでボランティアの消防隊を設立している。こうした他者を助けるという献身の精神はある世代から次の世代へと受け継がれ、アメリカの文化に深く根付くこととなったとされる。今日アメリカ合衆国には慈善団体が150万ほど存在し、総資産は3兆3,430億ドル、慈善セクター（又は「非営利セクター」）はアメリカ経済において必要不可欠な一部となっているという。

アメリカにおける寄付の特徴として、次の三点があげられる。第一は、「個人が寄付の中心的な役割を担っている」点である。2007年になされた寄付の総額3,063.9億ドル（約31兆円）について寄付主体別の構成をみると、個人による寄付が2,290.3億ドルと全体の74.8%を占め、これに遺贈（231.5億ドル、全体の7.6%）を合わせた全体の81.4%が個人による貢献が占める（図表3-1）。企業による寄付は、156.9億ドル（5.1%）に過ぎない。

図表 3-1 アメリカにおける寄付：寄付主体別構成（実数は単位億ドル）



（出所）Giving USA Foundation, *Giving USA 2008*, p.13 より作成。

第二に、「所得が高いほど寄付額が大きい」点があげられる。ボストン・カレッジの資産・フィランソロピーセンターの分析によれば、世帯数で全体の 0.4%に過ぎない年間所得 100 万ドル以上の世帯による寄付が全体の 2 割近くに達するのに対し、世帯数で 86%を占める年間所得 10 万ドル未満の世帯の寄付は全体の 4 割にとどまっている（図表 3-2）。

図表 3-2 世帯の諸特別にみた寄付平均額及び寄付のシェア

年間所得層	世帯数分布	寄付をした世帯の割合(注)	平均寄付額 (ドル)	寄付総額に 対する寄付額 比率
10万ドル未満	85.8%	34.0%	898	40.6%
10万ドル以上20万ドル未満	10.1%	72.7%	3,037	16.2%
20万ドル以上100万ドル未満	3.4%	87.6%	14,747	26.9%
100万ドル以上	0.4%	98.6%	77,999	16.2%

(注) 500 ドル以上の寄付が対象。所得は 2002 年価格。FRB が実施した”2001 Survey of Consumer Finances”をもとにボストンカレッジの Social Welfare Research Institute が算出。

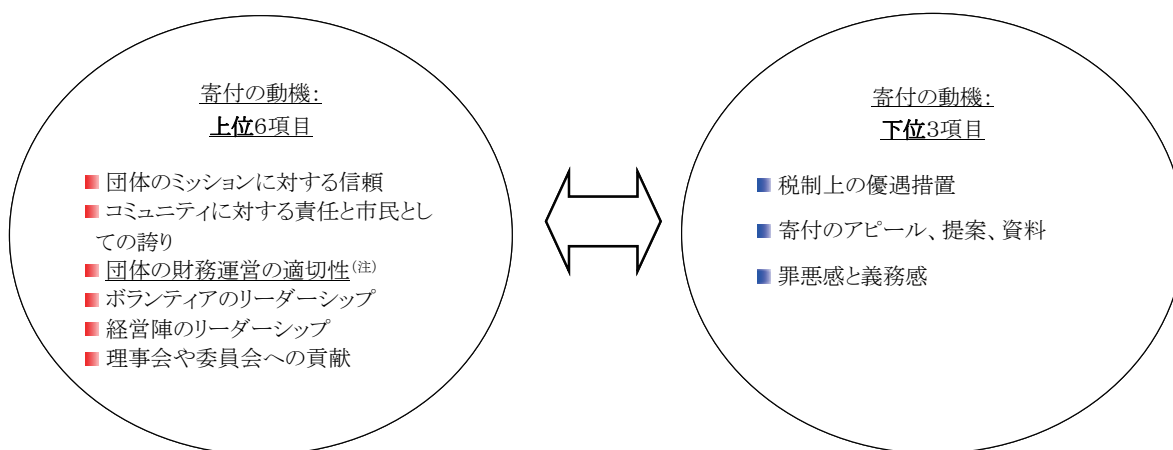
(出所) Paul G. Schervish and John J. Havens, “New Findings on the Patterns of Wealth and Philanthropy”, Working Paper, Center on Wealth and Philanthropy, Boston College, June 19, 2003 より作成。

第三は、「寄付の優遇税制が寄付の主な動機ではない」点である。リード（2008）は寄付の動機について次のように述べている。

寄付が行われた理由について高等教育機関のどの専任の寄付募集担当者に尋ねてみても、差をつけたい（make a difference）、価値ある理想を支えたい、次の世代が優れた教育を受けられるようにしたい、といった希望に間違いなく言及するであろう。アメリカの有名なファンドレイザーであるハリー・シーモアは、自身の古典的著書『寄付募集のデザイン（Designs for Fundraising）』の中で、自らが考える寄付の主な動機を明らかにしている。シーモアは、寄付募集を理解する上で重要な普遍的な願望が二つあると述べている。第一は、人間が最も強く望んでいる、単純に「求められたい」という願望である。人間は他人に対して、自分のことを気に掛けて欲しい、自分に耳を傾けて欲しい、自分の意見を評価して欲しいという望みを持っているというのである。第二に、すべての個人が自分は「価値ある集団の価値ある一員である」と感じたいという欲求を持っているという点である。ほとんどの個人が求められたい、価値ある集団の価値ある一員になりたい、という願望を持っているとした場合、論理的に見た必然的結果として、出身校を援助したいという動機には、単に同窓としてのプライド以上のものはないということになる。当然のことながら、プライドには出身校やそのミッション、リーダーシップに対する愛校心や好意的態度が必要である。プライドとは、コミュニケーションや式典によって育まれるものである。

実際、アメリカで頻繁に引用されている寄付の動機に関するアンケートによれば、寄付の理由として上位に並ぶのは組織のミッションに対する信頼やコミュニティに対する責任と市民としての誇り、団体の財務運営の適切性といった項目であり、「税制上の優遇措置」は下位3項目にすぎないとの結果が得られている（図表 3-3）。わが国からみれば意外とも思われる結果であるが、「多くの寄付募集の専門家の中で寄付の税控除は寄付の主な要因ではないということで一致している。税制上の優遇措置とは、どちらかという寄付を実行可能にするものであると言える」²⁸。

図表 3-3 アメリカ人の寄付の動機



（注）団体が自分の寄付を適切な支出にあてるかどうかという視点。

（原出所）International Association of Fundraising Professionals 主催によるコンファレンス（1997 年）でのビル・スタートバント氏によるプレゼンテーション。

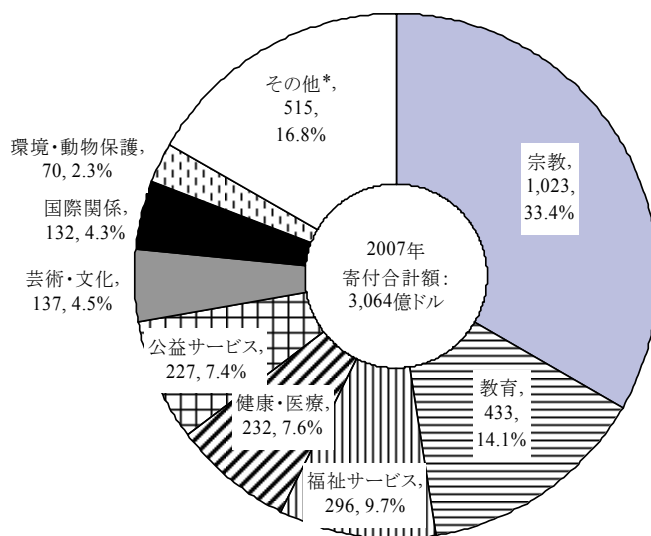
（出所）ディベロップメント・ギルド社へのインタビューより作成。

2) アメリカの大学向け寄付の現状

図表 3-1 が示す寄付の全体像について対象分野別にみると、教育分野に対する寄付は 433 億ドル（14.1%）と宗教（1,023 億ドル、33.4%）に次ぐ第二の分野となっている（図表 3-4）。教育支援協議会（Council for Aid to Education）の年次調査報告によると、このうち高等教育機関向けの寄付は 298 億ドル（約 2 兆 9,800 億円）であった（図表 3-5）。図表 3-5 によれば、大学の寄付受入額は年によって変動はあるものの概ね大学の経常支出の 7～9%前後の規模で推移してきている模様である。

²⁸ リード（2008）。

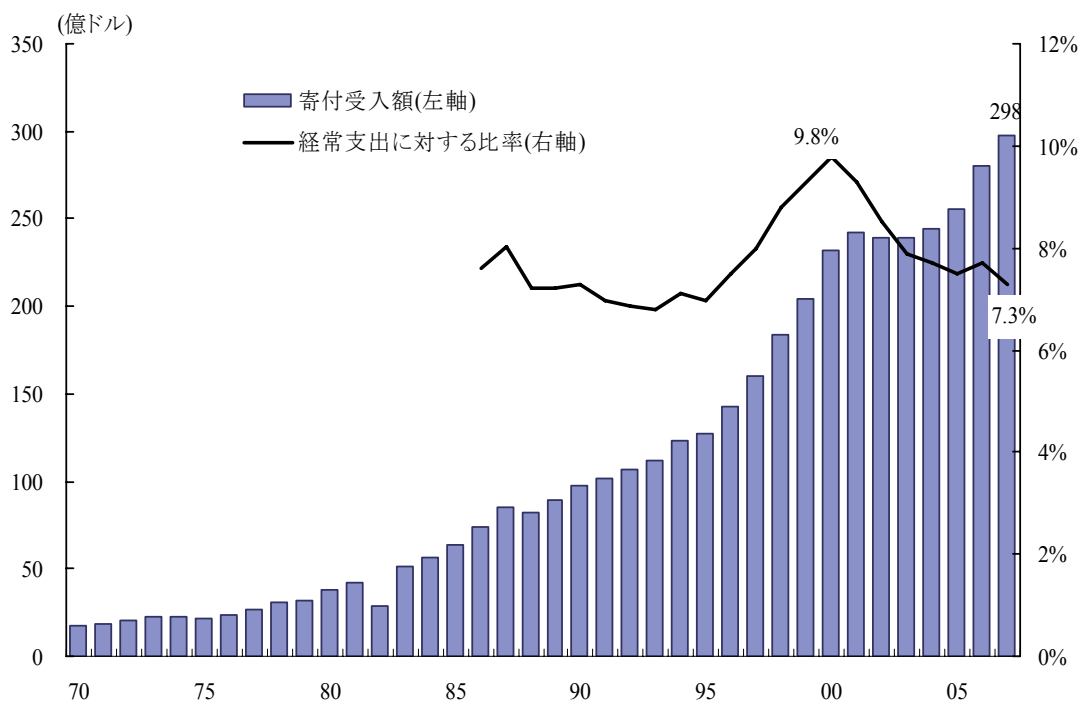
図表 3-4 アメリカにおける寄付：対象分野別構成（実数は単位億ドル）



(注) *財団への寄付や税控除の繰越し、その他未分配の寄付を含む。

(出所) Giving USA Foundation, *Giving USA 2008*, p.14 より作成。

図表 3-5 アメリカの大学における受入寄付額・対経常支出比率の推移

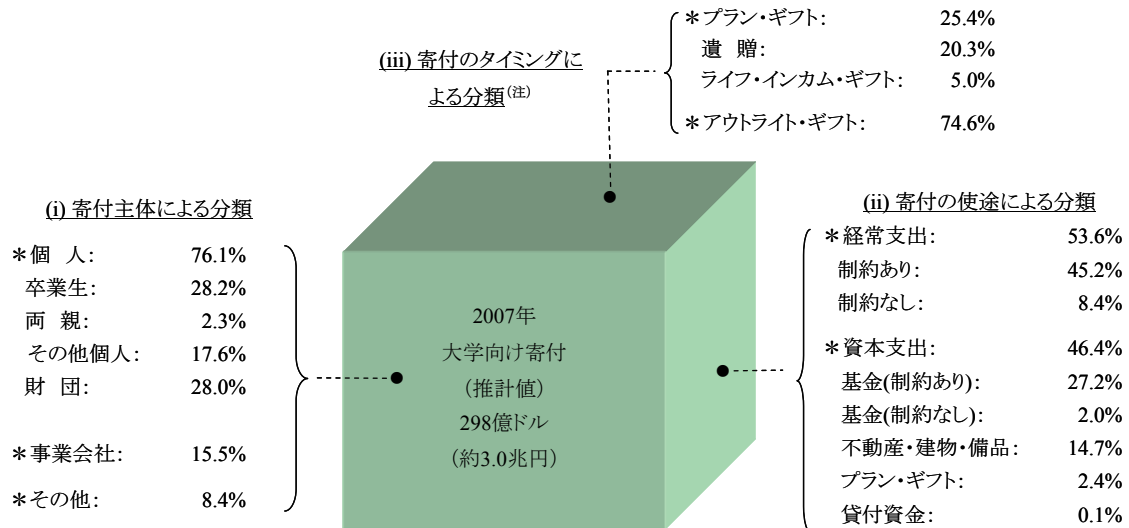


(注) 寄付受入額は推計値。

(出所) Council for Aid to Education, *2007 Voluntary Support of Education*, 2008 より作成。

アメリカの高等教育機関向けの寄付の現状を(i)寄付主体別、(ii)使途別、(iii)寄付のタイミング別に整理すると、図表 3-6 のように示される。

図表 3-6 アメリカの大学における受入寄付額の現状



(注) 卒業生、両親、その他個人による寄付に限った場合の分類。

(出所) Council for Aid to Foundation, 2007 *Voluntary Support of Education*, 2008 より作成。

- (i) 寄付主体による分類: 大学向け寄付を主体別にみると、個人が 76.1%、事業会社が 15.5%、その他が 8.4%となっている。リード (2008) によれば、富裕層の多くが慈善寄付を行う上で税効率の高い方法としてファミリー財団 (family foundation)²⁹を設立していることから、財団は個人寄付とみなされている。また、事業会社の数字にもマッチング・ギフト³⁰という個人の意思決定に基づく寄付が含まれており、アメリカの大学関係者によれば個人による寄付の割合は一般に 8 割程度に達するとのことである。なお、「その他個人」には「フレンズ」、すなわち卒業生ではないものの大学の熱心なサポーターといった地域の住民等が含まれる。
- (ii) 寄付の使途による分類: 寄付で集めた資金をどのような目的で使うのかをみたものであり、運転資金などの経常支出が 53.6%、設備投資等の資本支出が 46.4%となっている。大学側からみれば使途に制約のない資金が望ましいものの、実際には経常支出も資本支出も使途に制約のある資金が大半を占めている。資本支出向け寄付には、基金

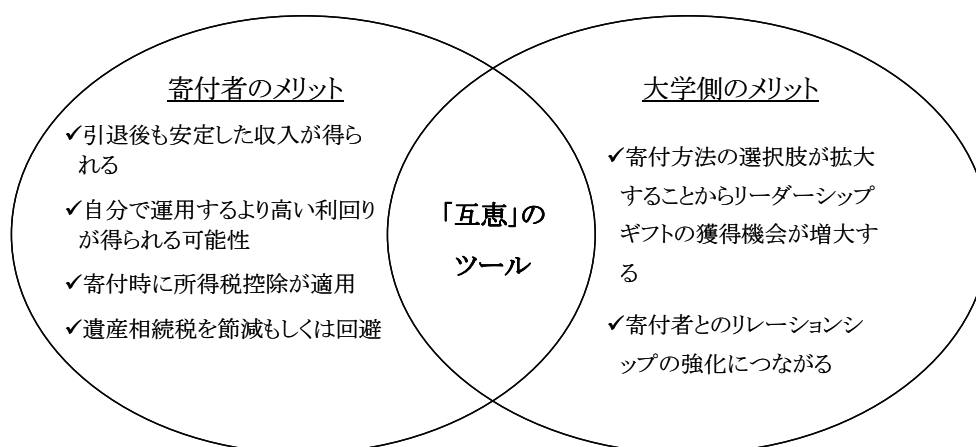
²⁹ 民間財団の一種で、資金が一ファミリーの一員により拠出される。ファミリーの一員は財団のオフィサーや理事会のメンバーであることが多く、助成の決定において多大な影響を及ぼすのが普通である。

³⁰ 一定期間に他者より寄付がなされた場合に自らも合わせて拠出するという条件の下でなされる寄付。ここでは、従業員が行う寄付に企業が上乗せして行う寄付を指している。

向けの寄付（27.4%）も含まれる。アメリカの大学担当者によれば、基金向け寄付の割合は、寄付募集の経験をどの程度その大学が有するかによっても左右される。寄付募集の経験をあまり有さない州立大学の場合、寄付者が寄付慣れしていないこともあり、基金よりも「目に見える」建物等への寄付が多くなる傾向があるという³¹。

- (iii) 寄付のタイミングによる分類：卒業生や両親、その他の個人による寄付に限った分類であり、寄付が大学に無条件に入るか、それとも寄付の条件・時期が大学側と寄付者側で話し合うことによって決まるかどうか、でみた分類である。前者は「アウトライト・ギフト（outright gift）」、後者は「プラン・ギフト（planned gift）」とそれぞれ呼ばれる。プラン・ギフトのうち遺贈以外の寄付は「ライフ・インカム・ギフト（life-income gift）」と呼ばれ、少子高齢化の進展の中で新たな寄付の選択肢として近年注目を浴びているものである。これは「寄付者かつ／または受益者が生存中に一定の条件の下で寄付資産の運用益を得る」という仕組みである。寄贈者に多くの財産を寄付したい気持ちがあったとしても、平均寿命が伸長する下では老後の生活資金を確保する必要があることから躊躇せざるを得ない。ライフ・インカム・ギフトの仕組みを採用すれば、寄付者は引退後の収入源として毎年運用収入等を受け取ることができる一方、大学側も寄付の受入手段の選択肢が拡大し大口寄付の獲得機会が増大するほか、寄付者との関係を中長期にわたり継続し関係の強化につながるというメリットを享受することができる。つまり、ライフ・インカム・ギフトは「互恵」の仕組みといえる（図表 3-7）。

図表 3-7 ライフ・インカム・ギフトのメリット



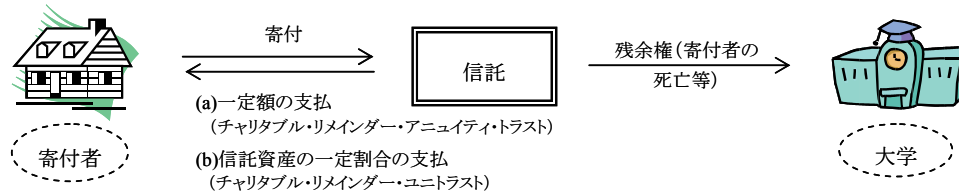
（出所） Ronald R. Jordan and Katelyn L. Quynn, *Planned Giving: Management, Marketing, and Law*, John Wiley & Sons, 2004 より作成。

³¹ カリフォルニア大学バークレー校の寄付募集担当副学長のデビッド・ブラインダー氏のコメント。

図表 3-8 ライフ・インカム・ギフトにおける代表的なツール

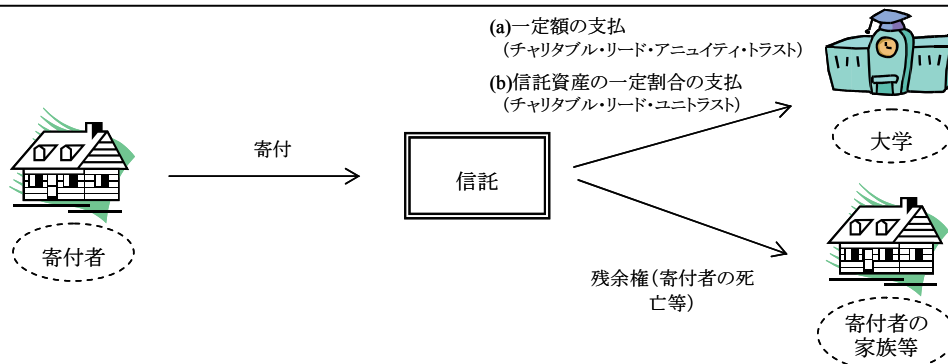
(a)チャリタブル・リメインダー・トラスト(charitable remainder trusts)

* 寄付者が設立する信託の資産の一部分を一定期間、設立時に指名した受取人に対して分配し、一定期間後に信託に残っている全ての資産を適格団体に寄付



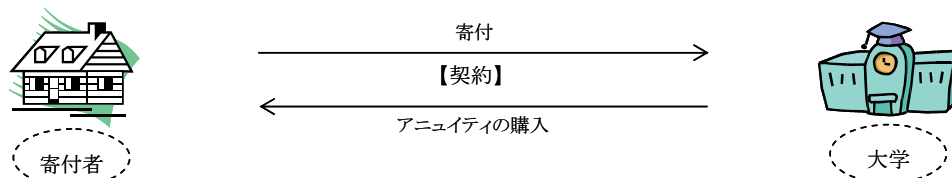
(b)チャリタブル・リード・トラスト(charitable lead trusts)

* 寄贈者が設立する信託に財産を委譲し、信託の定める期間中は信託から一定額が団体に対して寄付が行われ、期間が満了になった時点で残った資産が寄付者等に支払われる



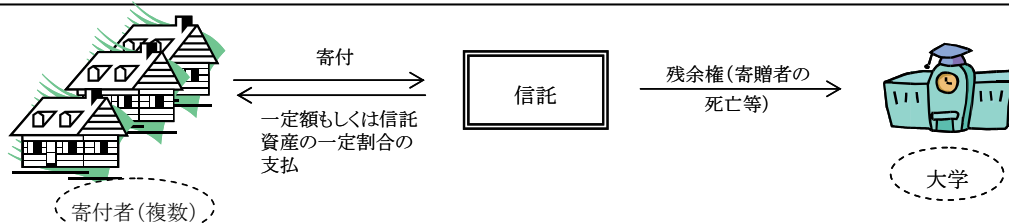
(c)チャリタブル・ギフト・アニュイティ(charitable gift annuities)

* 信託を用いない代わりに、寄付者と受取人の間で「寄付の見返りに年金を提供する」という契約を結ぶ



(d)プール・インカム・ファンド(pooled income funds)

* チャリタブル・リメインダー・トラストとほぼ同様の仕組みであるものの、複数の寄付者によって信託が設立される



(出所) Bruce R. Hopkins, *The Tax Law of Charitable Giving*, John Wiley & Sons, 2000 より作成。

このようなメリットから、ライフ・インカム・ギフトは富裕層、特に配偶者と死別した年配の女性や離婚した男性、子供のいない夫婦などの間で関心が高まりつつある。これらのツールはリーダーシップ・ギフトにおける一つの選択肢と捉えられており、大学側と寄付者の長期にわたるリレーションの延長線上に位置づけられている。ライフ・インカム・ギフトで用いられる代表的なツールとして、(a)チャリタブル・リメインダー・トラスト、(b)チャリタブル・リード・トラスト、(c)チャリタブル・ギフト・アニュイティ、(d)プール・インカム・ファンドの四種類があげられる（図表 3-8）。

もっとも、大学間で受入寄付額に大きな格差がある点には留意が必要である³²。教育支援協議会の調査によれば、2006 年の個人寄付の増額分 24 億ドルのうち約 12 億ドルが寄付受入額上位 10 校に対するものであったという。一方で、全学部学生の 46%を教育しているコミュニティ・カレッジの寄付受入額は相対的にわずかにすぎない（図表 3-9、3-10）。

図表 3-9 民間寄付の受入額上位 10 大学
(2006 年)

スタンフォード	911.1 (百万ドル)
ハーバード	594.9
イエール	433.5
ペンシルベニア	409.5
コネール	406.2
南カリフォルニア	405.7
ジョンズ・ホプキンス	377.3
コロンビア	377.2
デューク	332.1
ウィスコンシン	325.9

図表 3-10 コミュニティ・カレッジの民間からの寄付受入額上位 5 大学
(2006 年)

アイビー・テック州立カレッジ	15.5 (百万ドル)
インディアン・リバー	15.2
マリコパ	11.2
サンタローザ	7.2
ニューヨーク州立大学ウェストチェスター	6.6

こうした格差が生じる理由として、様々な点があげられる。一つは、一流大学が長い歴史を有しよく組織化されていること。長い経験を持ち卒業生による支援に関する伝統が確立されていること。また、長年にわたって効率的な寄付募集活動の構築に多大な投資を行

³² この留意点に関する記述は、リード（2008）に基づく。

ってきた経緯があること。さらに、上位 10 大学の卒業生がコミュニティ・カレッジの卒業生よりも裕福な傾向にあるため大口の寄付を得る機会が多いこと、などがあげられている。

図表 3-11 アメリカの大学における寄付募集の発展

時期	出来事	時代背景
1641年	・ウィリアム・ヒビンズ、ヒュー・ポーター、トーマス・ウェルドの三人が大学の寄付募集のために英国に渡航	・布教活動と寄付募集活動が混在
1800年代	・ハーバード大学で同窓生ファンドが組成	
1891年	・カンザス大学寄付基金協会が設立される	・19～20世紀に州立大学が設立される。民間によるサポートの度合いは地域によって様々
1902年	・チャールズ・サムナー・ワードらがYMCAの建設費用として30万ドルの寄付を大々的に募集	
1914年	・ピッツバーグ大学が300万ドルのファンド・レイジングを実施、 ①カリスマ性のある勧誘員(ソリシター)を中心に据える ②第三者としての専門家が戦略を練り組織全体の運営に従事するという寄付募集の手法が確立	
1919～65年	・コンサルティング会社がレジデント・マネジャーを大学に送り込むビジネスモデルが確立(「コンサルティングの時代」)	
1965年～	・大学側がファンド・レイジングに従事するフルタイムのスタッフを内部で雇用(「ファンド・レイジング・スタッフの時代」へ)	
1980～90年代	(1)州立大学による寄付募集活動が活発化 (2)リーダーシップ・ギフトが登場 (3)プラン・ギフトが普及 (4)インターネットを用いた募集活動が開始される (5)キャンペーンを通じた寄付募集活動が大学間で普及 (6)寄付募集が国境を超えグローバル化	(1)連邦・州・地方財政の悪化に伴い大学向け補助金が削減 (2)景気が長期持続、IT分野を中心に新興富裕層が登場 (3)少子高齢化に伴い老後の所得保障ニーズが高まる (4)情報技術が発展 (5)IT化等に伴うコスト上昇分の授業料の転嫁に世論が反発 (6)留学生の受入れにより大学生の国籍が多様化

(出所) Michael J. Worth, “The Historical Overview”, in Michael J. Worth (eds.), *New Strategies for Educational Fundraising*, American Council on Education & Praeger, 2002 より作成。

3) アメリカの大学における寄付募集の歴史的発展

アメリカの大学における寄付募集の歴史を振り返ると起源は 17 世紀にさかのぼり、ウィリアム・ヒビンズ、ヒュー・ポーター、トーマス・ウェルドの三人が設立間もない米国の大学向けの寄付募集のために英国に渡航し、ヒビンズが 500 ポンドの寄付金を米国に持ち帰り運営難に陥っていたハーバード大学の運営にあてたのが始まりといわれる(図表 3-11)。

当時の寄付募集は布教活動に付随したものに過ぎず、組織的な取り組みは 1902 年のチャールズ・サムナー・ワードらによる、YMCA の建設費用の調達を目的とした 30 万ドルの

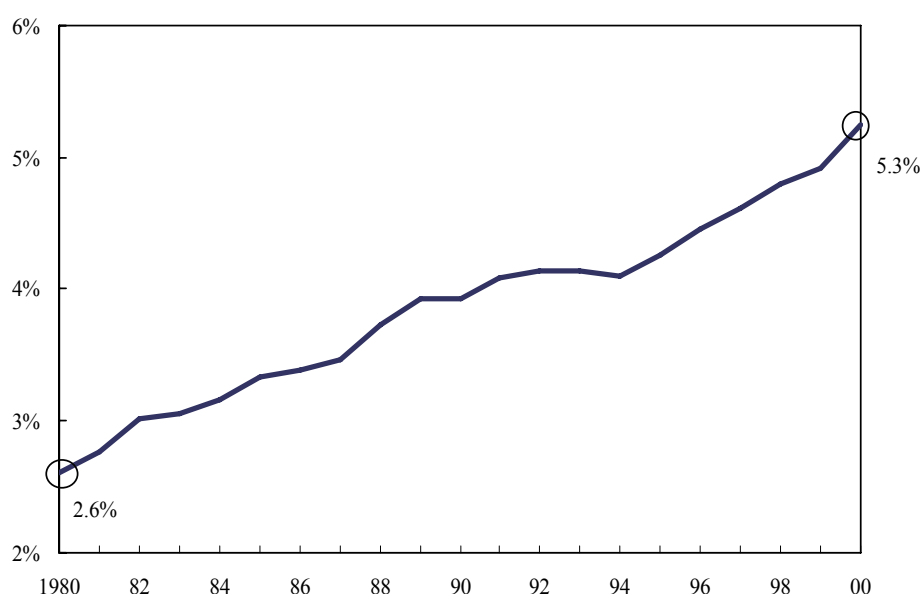
寄付募集まで待たねばならなかった。高等教育機関の中では、1914年に300万ドルの募集を行ったピッツバーグ大学が先駆的な事例として知られている。そして、この時期に(a)カリスマ性のある勧誘員（ソリシター）を中心に据える、(b)第三者としての専門家が戦略を練り組織全体の運営に関与する、という特徴を備えた募集手法が確立したといわれている。

その後、アメリカでは1965年頃までプロのコンサルタントが大学の中核で寄付募集活動の運営全般を担ってきた（「コンサルタントの時代」）。65年以降になると、大学は寄付募集の大学経営における重要性に気付き、寄付募集を担当するフルタイムのスタッフを学内で抱えるようになったとされる（「ファンド・レイジング・スタッフの時代」）。

しかし、寄付募集の手法が大きく変化を遂げるのは1980年代に入ってからである。相次ぐ環境変化は、寄付者と大学の双方に影響を及ぼした。この変化の中でも、州立大学による寄付募集活動の活発化は注目に値しよう。70年代まで、多くの州立大学には教育研究のサポートを目的とした補助金が連邦・州・地方政府によって比較的潤沢に供給されていた。

ところが、80年代に入るといわゆる「双子の赤字」が表面化したことから、州立大学は補助金の削減に直面することとなった。このため、州立大学は自ら資金を外部から調達する必要に迫られ寄付募集に注力せざるを得なくなった。ある州立大学の寄付募集担当責任者の言葉を借りれば「必死になって収入源の分散を図らざるを得ない」状況に追い込まれたわけである。この際に、州立大学は私立大学の寄付募集担当者やコンサルタントに助言を仰ぎつつ組織の構築やスタッフの訓練など寄付募集に向けて一步を踏み出したとされる。実際、州立大学における寄付等収入の経常支出に占める比率は1980年の2.6%から2000年の5.3%に高まった（図表3-12）。

図表 3-12 アメリカの州立大学における寄付等収入の経常支出に占める比率の推移



（出所）NCES, Digest of Education Statistics, 各年版より作成。

2. 寄付募集戦略の考え方

1) 事業会社からの寄付

まず、事業会社からの寄付はアメリカの大学にとってどのような位置付けなのであるのか。アメリカの事業会社は、非営利団体（大学以外も含む）に対し歴史的に税前利益の1.2%程度の寄付の拠出を行ってきた。しかし、大学の寄付募集関係者によれば事業会社はかつてほど寄付に寛大でなくなってきた、という。その背景は、エンロンの破綻等を契機に、株主の事業会社に対する監視の目が厳しくなったことにある。すなわち、事業会社は株主に対する説明責任から、合理的な理由のないキャッシュの拠出をしづらくなってきたのである。この結果、大学側によれば、寄付額こそ減らないものの現金での寄付からコンピュータや医薬品など実物による寄付にシフトした、あるいは従業員の確保など「対価」を期待した寄付が増えた、などの変化が生じているという。コーポレートガバナンスの強化の波が事業会社の寄付に一定の影響を及ぼしているのも確かである。そこで、以下ではアメリカの大学の個人向け寄付募集戦略の考え方を中心にとりあげることしたい。

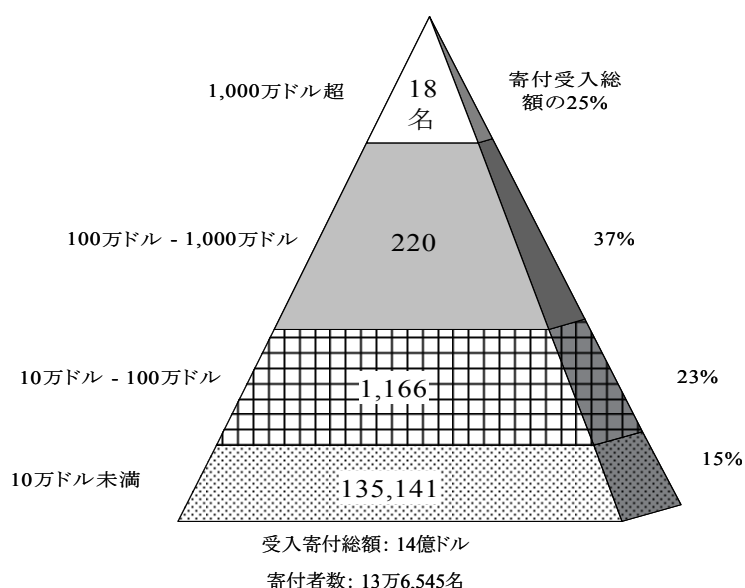
2) ギフト・ピラミッド戦略

寄付募集の戦略をたてる際に頻繁に用いられるのが「ギフト・ピラミッド」である（図表 3-11）。これは、一人当たりの寄付額を縦軸にとり横軸に寄付額のレンジ毎の人数をとった「概念図」である。大口の寄付ほど人数が少なくなるため、ピラミッド型の形状となる。全ての寄付のベースとなるのが「アニュアル・ギフト」（年次寄付、annual gift）であり、このうち大口寄付は「リーダーシップ・ギフト」（leadership gift）と呼ばれる³³。「1:9の法則」と呼ばれるように、1割の大口寄付者からの寄付が寄付額全体の9割を占めるのは周知の事実である。特に1990年代以降、米国の大学は年々大口寄付への依存傾向を強めるようになったともいわれている。

一つの証左が、カリフォルニア大学バークレー校のキャンペーンの実績をピラミッドに沿った形で示した図表 3-13 である。この例によれば、寄付額 1,000 万ドル超のトップ 18 名によるリーダーシップ・ギフトが寄付額全体の 25%を占め、次の 220 名による 100 万ドル超 1,000 万ドル以下の寄付と合わせると寄付額全体の 6 割を占めている。そして、三番目の 1,166 名まで含めても人数では 1,404 名、全体の 1%にすぎないものの、寄付額では実に全体の 85%に達している。

³³ この他、メジャー・ギフト（major gift）やプリンシパル・ギフト（principal gift）とも呼ばれる。このうち、リーダーシップ・ギフトはキャンペーンの公募前段階に大学に拠出され他の呼び水としてなされる「先導的寄付」という意味でも用いられている模様である。

図表 3-13 ギフト・ピラミッド：カリフォルニア大学バークレー校の例



(出所) デビッド・ブラインダー「高等教育機関における寄付募集：機会と課題」『東大－野村大学経営フォーラム』2007年12月7日。

この実態から判断する限り、小口のアニュアル・ギフトを無視してリーダーシップ・ギフトの募集のみに注力するのが一見合理的であるように思われる。しかし、実際には大口寄付者が初対面で大学側に対しリーダーシップ・ギフトの寄付を表明することはめったになく、リーダーシップ・ギフトは長期間にわたる大学側と寄付者のリレーションシップの結果として得られることが多い。つまり、最初は何らかのきっかけで始まったアニュアル・ギフトが、大学側が長期間にわたり寄付者とリレーションシップの維持・強化を辛抱強く続けることにより少しずつ額が増加していき一部がリーダーシップ・ギフトに結実するというプロセスなのである。このため、募集担当責任者はリーダーシップ・ギフトが寄付募集全体に果たす役割を認めつつも、「寄付募集の基礎を形成する上でアニュアル・ギフトが最も重要」と一様に口を揃える。実際、アニュアル・ギフトは収入源の一つとしてアメリカの大学等の経常予算の6.6%を占めるに至っている（*Commonfund Benchmark Study 08*）。

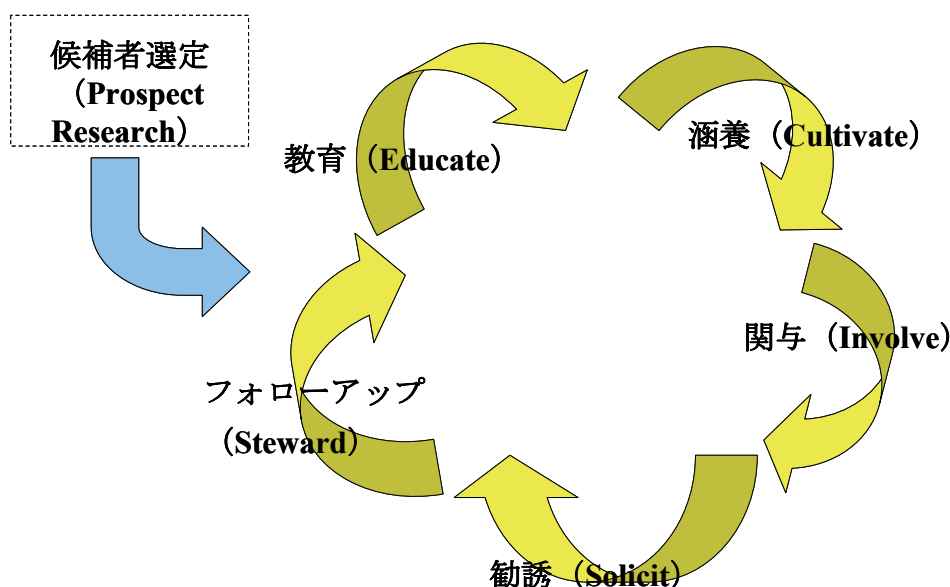
3) アニュアル・ギフト戦略

リード（2008）によれば、毎年募集を行うアニュアル・ファンド（annual fund）³⁴の募金活動は植民地時代から始まったとされる。各大学の学長は教室・寮を建設し、教員・学生

³⁴ 郵便物や対人勧誘を通じて年次ベースで実施する、組織だった寄付募集の活動を指す。アニュアル・アピール（annual appeal）もしくはアニュアル・ギビング／アニュアル・ギフト（annual giving / annual gifts）とも呼ばれる。大口寄付の獲得に力を入れるキャンペーンに比べ小口でも参加率を高めることに重きが置かれることが多く、使途に制約のない経常支出向けの募集が中心となっている。

を募集、授業を行うと同時に費用の支払いのために寄付募集も行うという困難かつ厳しい課題に直面していた。初期のアンニアル・ファンドは、教会員や大学コミュニティ、宣教師協会、フレンズからの多数の小口寄付（金銭、農産物又は労働）が集められていた。アンニアル・ギフトの場合、一般には「リレーションシップ・サイクル」と呼ばれる一連のプロセスを繰り返すといわれる（図表 3-14）。

図表 3-14 リレーションシップ・サイクル



（注）図中サイクルの各段階は必ずしも独立しているわけではなく、重なり合っている部分も多い。
（出所）ディベロップメント・ギルド社資料より作成。

(a) プロスペクト・リサーチ：最初に「プロスペクト・リサーチ」(prospect research、寄付候補者の選定)を行う。そこでは、寄付募集部門のリサーチ担当者が卒業生や地域住民等の中から新聞や事業会社の年次報告書、卒業生へのヒアリングなどの公表情報を通じて寄付候補者をリストアップする。データベースを活用すれば、追跡調査も可能になる。

(b) 「教育」「涵養」「関与」「勧誘」：寄付の候補者が特定できたら、寄付募集部門の担当者が候補者に会い「教育 (educate)」「涵養 (cultivate)」「関与 (involve)」「勧誘 (solicit)」のプロセスに入っていく。原則として、最初からお金のことを口にするのではない。担当者は、まず大学のミッションや現状、将来の可能性について話をする。卒業生であれば、大学時代のどのような経験が今役にたっているか、どんな思いを大学に対して抱いているのかを「思い出させる」。そのことが、大学に対する興味を一層喚起させることにつながる。そして担当者は大学の財政面の現状を話す。卒業生といえども、母校がミッションや中長期計画を全うする上で資金を必要としている点に思いをはせない場合が多いからである。それから、ようやく相手に寄付のお願いの話を切り出す。ここで重要なのは一律の金額ではなく、相手の「寄付能力に応じた」金額を「具体的に」提示することとされる。

(c) フォローアップ：大学に対する寄付、もしくは寄付の「宣言」(pledge)に至った場合には、寄付募集部門の「ディベロップメントサービス（寄付募集サービス）」と呼ばれるバックオフィスのセクションが、寄付の受入れや記録を行うと共に寄付者に対し受領証や礼状を送付する。また、寄付者を表彰式に招待したり、寄付で建った建物の見学を実施したりする。このプロセスは「フォローアップ (stewardship)」と呼ばれ、感謝の意を表する作業は「いくら行っても十分すぎることはない」とまでいわれる。次回以降、より金額の大きい寄付につなげていくためである。

4) キャンペーン戦略

アメリカの大学の間で近年盛んに行われるようになったのが「キャンペーン」(campaign)である。本来は資本支出を補う目的で寄付募集を数年間にわたり連続的に実施する手法であったものの、近年は経常支出も含むあらゆる目的を包含しあらゆる手段を組み合わせる「総合キャンペーン」(comprehensive campaign)も実施されるようになっている。総合キャンペーンには、以下の7段階の区分があるとされる³⁵。

[1] 企画立案：最初にビジョンを設定する。学長は教員や事務管理部門に大学の現状や今後10年間の機会と課題、及び寄付募集の優先順位について分析を行わせ、このプロセスを率先していくことが多い。学長のリーダーシップは、ビジョンの達成に向け学内が一丸となって支援・協力に取り組んでいく上で極めて重要である。ビジョンの実現と総合自らの職務としての成功を、ビジョンの実現と総合キャンペーンの成功と定義づける学長は多い。戦略的計画プロセスでは、理事会が参画し実施に向け全力を尽くすとともに計画をまさに自分のものとしてとらえることが必要である。ビジョンの所有意識は、様々なレベルにおいて非常に重要なものである。この企画立案プロセスが適切になされれば、大学としての新たな目標の達成に先立ち必要となる今後の激務に学内コミュニティが備える上で必ず役に立つはずである。

[2] ビジョン及び戦略的計画の実現可能性の判定：学長がビジョンを打ち出し企画立案プロセスが様々な構成員の協力を得て完了したら、どれほど資金を集める必要があるか、それは実現可能かといった、実現可能性の確認がなされる必要がある。実現可能性を判定する際には、最初に「募集趣意書 (case statement)」を作成する。趣意書は、ビジョンの背景にある考えやビジョンを実現するうえで必要となるリソースについての記述が盛り込まれている（通常キャンペーン冊子の中核となることが多い）。趣意書は、総合キャンペーンの開始準備の度合いを判定する、第三者によるフィージビリティ・スタディを行う際に利用される。フィージビリティ・スタディは、外部のコンサルタントとともに実施される場合が多い。趣意書の検討は、キャンペーンを成功させ

³⁵ 以下の総合キャンペーンの段階に関する記述は、リード（2008）による。

る上で支援が不可欠な大口寄付者数名と理事会、ボランティア・リーダー達と共に行われる。大口寄付者とリーダー達は、ビジョンと目標を説得力があるとみなすだろうか。フィージビリティ・スタディは、学長及び理事会、募金担当部門に対し現実的な募金可能額や必要とされる期間、組織体制について根拠のある評価を提供するものでなければならない。キャンペーンの計画はこうした情報をもとに策定され、金額の目標が定められる。

[3] キャンペーン組織及び予算の設置：どの程度の規模・複雑さの組織が必要となるかは、キャンペーン目標の規模及び大学の規模によるところが大きい。寄付募集担当副学長がキャンペーンを統括し、卒業生関係及び広報を担当することになる。この副学長の下に、大口寄付やリサーチ、寄付の受入処理、行事、及びボランティア、財団、企業、繰延べ型寄付といった各分野の担当者が置かれる。また、寄付募集担当副学長はアニュアル・ファンドを維持していく必要もある。これらの活動にどの程度の費用がかかるのかは、大学への寄付の伝統と卒業生の組織化や協力の度合いによって異なる。1ドルの募金に対する費用が10～25セントである総合キャンペーンは、効率が高いと見なされる。

[3] キャンペーンの公募前段階（サイレント・フェーズ；(silent phase) ³⁶ の開始：公募前段階では、寄付チャートの上位寄付者を対象に寄付の勧誘が行われる。この段階では、理事会メンバーの全員が寄付の要請を受ける。それは、1) 理事会は愛校心のあふれる裕福な卒業生で構成されている場合が多く、また 2) 理事会メンバー全員が参加していることが当該キャンペーン及びその目標に対する理事会の強力な支援を示唆するからである。一般に、理事会は公募前段階での予想寄付獲得金額全体の40%程度を拠出するものと思われる。理事ではない裕福な寄付者に対しては学長又は理事から勧誘が行われることが一般的である。このフェーズで成功を収め、目標に到達することができれば、キャンペーンの公募段階（パブリック・フェーズ）の開始準備は整ったと言える。公募前段階で成功を収められなかった場合には、学長と理事会は、目標を引き下げてキャンペーンを継続するか、それともキャンペーンを延期するかについて判断を下さなければならない。

[5] 公募段階（パブリック・フェーズ；public phase)：目標の達成可能性に満を持してキャンペーン及び金額目標を公表できるだけの十分な大口寄付が確約された時点より開始される。公募段階は、キャンペーンの目標及び公募前段階の成功の説明をもって公表される。キャンペーンのプレスステージと信頼性を高めるために、大口寄付の誓約(pledge) ³⁷を行った著名な卒業生が取り上げられることも多い。また、この段階では

³⁶ リーダーシップ・フェーズ (leadership phase) やクワイエット・フェーズ (quiet phase)、基盤ファンド・フェーズ (nucleus fund phase) 等とも呼ばれる。

³⁷ 一定期間内に寄付を行うとの書面もしくは口頭による合意。条件付きの場合もあれば、ない場合もある。

多種多様な活動、学長主催の全米各地でのディナーや卒業生向けの特別行事が行われたり、キャンペーンの進捗に関する最新情報が全卒業生に発送されたり、また、教員による公開講義や自らの研究、新たな教学プログラムに関する講演が行われたり、卒業後の大学の状況報告を行う「現況 (Today)」報告プログラムに卒業生が再び大学に招かれたりする。クラスメートには仲間に寄付を募ることができるよう研修が施され、大口寄付者に対しては学長や理事から募金活動が行われる。また、達成すべき期日と目標も設定される。

[6] 顕彰の段階 (サンキュー・フェーズ ; Thank you Phase) : キャンペーンが終了し目標が達成された時点で、顕彰の段階となる。大口寄付者及びキャンペーンに熱心に取り組んだボランティアを称えるべく、寄付者の顕彰行事が行われる。この期間中に、寄付の多寡にかかわらずすべての寄付者に対して謝意表明が行われる。特に激務であったボランティアに対しては、趣向を凝らした贈り物が贈られる。

[7] 評価段階 (ポストキャンペーン・フェーズ ; Post-Campaign Phase) : 終了時点で、うまくいった点とそうではなかった点を判別するために入念な評価が行われる。次のキャンペーンのために綿密な記録が作成され、次の点などが詳しく説明される : どの出費が最も有意義であったか。どの出費が効果なく無駄であったか。数ある出版物の中でどれが最も建設的で担当者にとって有用であったか。どのような種類の会議・集会在どのような場所及び日時において最も効果的であったか。どのような種類の募金活動が最も高い寄付及び反応を得ることができたか、などである。キャンペーン後の評価の目的は、寄付募集プログラムの焦点を鮮明にすることとキャンペーンの成功を推進・維持するうえでリソースを最も有効に活用できる部分を判断することにある。

なお、ファンドレイジング・スクールのティモシー・サイラー氏は募集趣意書に盛り込まれるべき内容として、ミッション・ステートメントや募集目標、目的、プログラム・サービス、財務、ガバナンス、人員、施設・サービスの提供、計画と評価、歴史といった要素をあげている (図表 3-15) ³⁸。

³⁸ Seiler, L. Timothy, “Developing and Articulating a Case for Support”, in Rosso Tempel (eds.), *Hank Rosso’s Achieving Excellence in Fund Raising*, Jossey-Bass, 2003, pp. 49-58.

図表 3-15 募集趣意書に盛り込まれるべき要素

趣意書の構成要素	寄付者をひきつけるための留意事項
ミッション・ステートメント	募集の必要性に関する大義名分、募集主体が抱える課題に関する洞察
募集目標	課題を解決するために必要とされる到達目標
目的	募集目標に到達することによって得られる達成内容
プログラム・サービス	教育研究等募集主体が外部に提供しているサービスの内容（便益の中身を含む）
財 務	募集の必要性の喚起を目的とした、プログラム、サービスの提供に要する費用
ガバナンス	職員や経営陣、ガバナンス構造の情報開示を通じて、組織の特徴や質を示す
人 員	職員の資質や強み
施設・サービスの提供	利用可能な施設、プログラムやサービスにみる有利さ、強み、効果
計画と評価	サービスに関するプログラムと募集計画、評価プロセス
歴 史	創設者や職員等のサクセスストーリー、信頼に結びつく成功談

（出所） Seiler, L. Timothy, “Developing and Articulating a Case for Support”, in Rosso Tempel (eds.), *Hank Rosso’s Achieving Excellence in Fund Raising*, Jossey-Bass, 2003 より作成。

5) コミュニケーション戦略

卒業生等の寄付候補者の関心を喚起し双方向のコミュニケーションを通じて大学と卒業生等の間のリレーションを構築、深化させていくためには、寄付候補者に対する一方的な情報提供にとどまらず寄付（候補者）の関心等を踏まえた募集計画の策定や募集趣意書の作成が不可欠となる³⁹。このため、アメリカの大学の寄付募集担当部門はフォーカスグループ・インタビューや電話サーベイといった、マーケティング・リサーチの手法を援用しつつ寄付候補者に関する情報やニーズ、寄付の動向等の把握に努めている。

スタンフォード大学は 1993 年当時、学部卒業生の大学向け恒常的寄付（アニュアル・ギフト）への寄付募集参加率⁴⁰が 25%にすぎないことに不満を抱いていた⁴¹。そこで、6 つのフォーカスグループに対しインタビューを行うとともに 642 人の学部卒業生に電話インタ

³⁹ アメリカの寄付募集担当者は、寄付候補者の関心を踏まえた募集アプローチを「ドナー・ドリブン」、大学の資金ニーズを寄付候補者に押し付けるアプローチを「ニーズ・ドリブン」とそれぞれ呼んでおり、寄付を獲得するためには前者のアプローチが望ましいとのことである。

⁴⁰ 卒業生全体に対する寄付者の割合(%)であり、募集総額と共に寄付募集でアメリカの大学で頻繁に用いられている戦略的指標の一つである。

⁴¹ Jerold Pearson, “Targeted Research Gets Results”, Shoemaker (1999)所収、1-11 頁。

ビューを実施し原因を探った。その結果、大学とのリレーションが強まるほど寄付に結実しやすいことが判明するとともに、(i)学生時代の経験について非常に満足している、(ii)卒業生として大学に積極的に関与している、(iii)大学の現況について十分に情報を有している、という寄付者になりやすい三つの条件が明らかになった。そして、スタンフォード大学は寄付の動機と寄付者にフィットするメッセージを探るなどの改善策を講じた結果、97年には寄付募集参加率を34%にまで高めることに成功した。

MITは4年間の寄付合計額が500ドル、1,250ドル、5,000ドル超の各寄付者層について、卒業年や学部学科、地理的条件を問わず同窓会活動に積極的な卒業生はそうでない卒業生に比べ3倍超の頻度で寄付を行っているとの結果を得た⁴²。また、5年超にわたり寄付の経験がない同窓生について調べた結果、関心を抱いていないことから再度寄付をする可能性がないことが判明したため、この層に対するダイレクトメールと電話の費用を削減した⁴³。

ノースカロライナ大学チャペルヒル校のプレジデント兼寄付募集部門責任者代行のフィリップ・ハリス氏は、同大学理事会に次のように報告した。「近年の同窓会による会員増の努力の結果、2年間で会員数が2万8,000人から3万7,000人に増加した。これが強力な寄付募集のベースを作る上で不可欠な要素となった。寄付者全体の90%超が同窓会員である。彼らは非会員の3~4倍の寄付をしてくれる。従って、同窓会は会員数を増やし続けることを通じて寄付者集団の恒久的な拡大に必要とされる基礎を形成するといえる」⁴⁴。

以上の事例は、寄付者の動機や寄付の傾向を分析することで寄付募集の活動に役立てようとする試みである点で共通している。

対人勧誘以外に頻繁に用いられる代表的なコミュニケーションツールとして、ダイレクトメールや電話、電子メールがあげられる。ただし、最終的に寄付勧誘の成否を左右するのはこれらのツールではなく、あくまで「人次第」ともいわれる⁴⁵。

- ・ダイレクトメール：もっとも費用のかからないアプローチであると共に返答率も極めて低いのが一般的とされる。メリットとして、他手段に比べ比較的長期間にわたり送付先個人の手元に置いてもらえる、などの点があげられる。

- ・電話（phonathon）：双方向のコミュニケーションを図ることができるという利点を生かし、具体的な寄付額や寄付の時期などの詳細について寄付候補者と直接やりとりすることが可能になる。

- ・電子メール：1990年代以降登場した新しい勧誘手法として注目されている。寄付募集

⁴² Charles H. Webb, “The Role of Alumni Relations in Fund Raising”, Worth (2002)所収、332-338 頁。。

⁴³ Joseph S. Collins and Diana Tilley Strange, “The Data That Drive MIT’s Success”, Shoemaker (1999)所収、63-74 頁。

⁴⁴ Webb, 前掲論文。

⁴⁵ 寄付に関して広く受け入れられている社会通念は次の4つとされる（Richard E. Matheny, *Major Gifts: Solicitation Strategies*, CASE Books, 1999）。(1)人々は人々に寄付をする（people give to people）。(2)人は友人に寄付をする（People give to peers）。(3)人々はニーズよりもビジョンに寄付をする（People give to vision rather than to need）。(4)寄付者が寄付をするかどうかを決める（Donors decide）。

に関する全米団体である教育振興・支援協会（CASE; Council for Advancement and Support of Education）が実施したアンケート調査では、2004 年 10 月時点で電子メールを用いて寄付の勧誘を行った大学が全体の 49%を占めるとの結果が得られている。

6) アメリカの大学の寄付募集を支えるインフラ

こうした戦略を着実に実行に移す上で、インフラの充実是不可欠である。募集プログラム以外の要素として、主に(A)経営・執行組織の積極的な関与、(B)寄付募集の関連組織の充実、(C)寄付の受入・記録プロセスとデータベース、(D)寄付の受入方針と倫理的側面の考慮の四点があげられる。

(A) 経営・執行組織の積極的な関与

第一に、「経営・執行組織の寄付募集に対する積極的な関与」があげられる。寄付募集は「理事会にとって最も基本的かつ重要な責任の一つ」といわれ、理事会には特に以下の 3 つの役割が期待されている⁴⁶。

(i) 推進力としての役割：理事会メンバーは、大学の歴史や使命、優先課題、ニーズや価値についてもっとも良き理解者として、ニーズと価値について幅広く寄付者に「通訳する」ことが要求される。

(ii) 積極的な参加者としての役割：理事会は、次のように様々な形で寄付募集計画への関与が求められる。

＊寄付募集計画は大学の長期計画と優先課題を踏まえる必要があることから、理事会の判断が要となる。

＊募集活動を行う上で十分な予算を確保する。

＊寄付候補主体の絞り込みや開拓、勧誘を行う。特に、大口寄付の候補者に対しトップ自らが面会すれば効果は絶大なものとなる。

＊理事会メンバーが寄付者に謝意を表するほか、リレーションの構築にも意を払う。

(iii) 寄付主体としての役割：理事全員が、自らによる寄付が期待されている。その理由としてあげられるのが、まず大学に対する忠誠心の証であること。次に、外部の第三者からみて経営陣が寄付募集のイニシアティブを握っている証左となりうること。そして、大学関係者として寄付を行う上でふさわしい立場にあること。

大学によっては寄付募集に関する方針を具現化する場として「寄付募集委員会」(development committee) が設置される場合がある。委員会は一般に大学の理事や同窓生代表などで構成され、寄付に関する方針の策定や予算、スタッフの評価などを行う任務を

⁴⁶ Richard D. Legon, *The Board's Role in Fund-Raising*, Board Basic Series, AGB, 2003.

背負っている（図表 3-16）。

図表 3-16 寄付募集委員会の役割

1. 寄付募集の重要性に関する共通認識の醸成を図る
2. 理事に対する寄付勧誘の目標を設定する
3. 寄付募集の目標と進捗状況の評価を行う
4. 寄付募集活動の助言にとどまらず自ら参画する
5. 過去3～5年の寄付募集動向を分析する
6. 寄付募集に関する方針を策定する
(例) 不動産の授受、プラン・ギフトの枠組の決定、寄付者の表彰、基金の命名、寄付
受入先の検討、フォローアップ、受入禁止の寄付に関する検討
7. 寄付募集スタッフ及び予算の評価

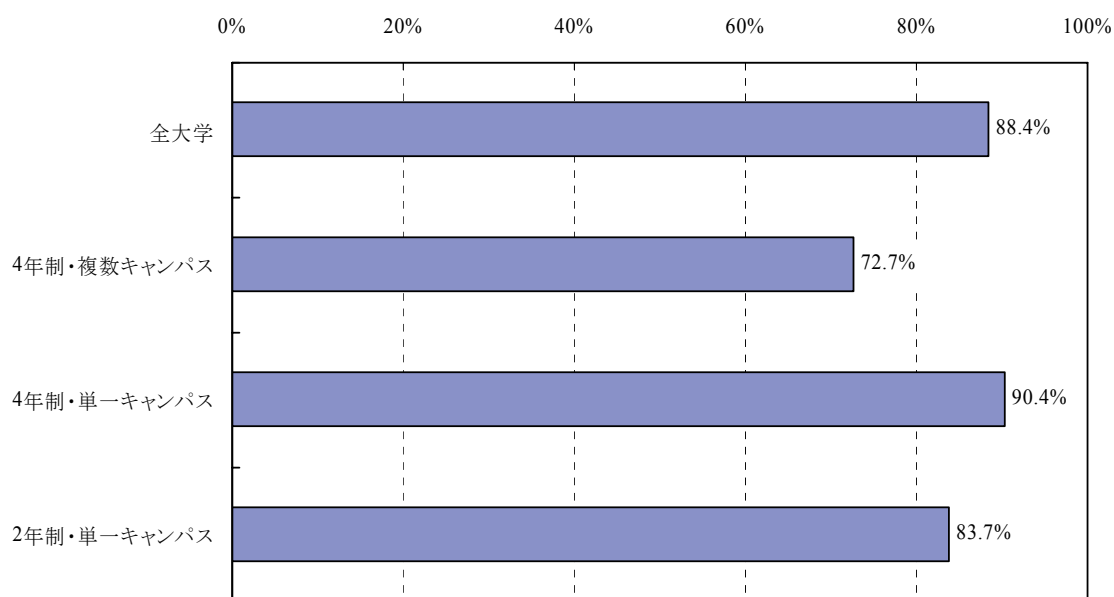
(出所) Gary Evans, *The Development Committee, Board Basics*, AGB, 2003 より作成。

次に、学長の役割が決定的に重要である。ある大学の寄付募集担当副学長によれば、1960年代まで米国の大学でも学長の仕事は教員を率いることと考えられていたとのことである。ところがその後、学長が寄付募集の重要性に気づき、寄付募集が学長の任務の一つと捉えられるようになったという。理事会と同様に、学長が寄付募集に積極的に関与するかどうかは募集活動全体の成否を左右するほど重要である。寄付募集で成功を収めている大学の中には、学長が全体の30%の時間を募集活動に費やしているところがみられるほどである。

第二に「寄付募集に特化した組織」があげられる。米国の州立大学の多くは、寄付募集と受け入れた寄付の運用管理を目的として「財団」を設立している。米国大学理事会協会(AGB)の調査によれば、1997年時点で全体の9割近い大学が財団を設立している(図表3-17)。この財団は、IRC(内国歳入法)501条(c)(3)項に定めるパブリック・チャリティ(公益増進団体)である。

もっとも、財団は州立大学の寄付募集活動を全て担っているとは限らない。募集活動の根幹を担っている場合もあれば不動産による寄付の受入れ等一部に機能が限定されている場合もあるなど、大学本体との役割分担には様々なパターンがみられる模様である。なお、財団の設立のメリットとしては「自分の寄付が州政府に使われるのではないか」という寄付者の懸念の払拭や、寄付者のニーズに応じた柔軟な基金運用が可能になる、等の点がある。機能としては、寄付募集と基金運用管理の双方を有する財団が全体の69%を占めるとの結果が得られている(図表3-18)。

図表 3-17 財団を設立している州立大学の割合



(注) 1997 年時点、762 の州立大学を対象とした調査。

(出所) Jake B. Schrum (eds.), *A Board's Guide to Comprehensive Campaigns*, Association of Governing Boards of Universities and Colleges (AGB), 2000 より作成。

図表 3-18 財団の設立目的

	全大学	4年制・ 複数キャンパス	4年制・ 単一キャンパス	2年制・ 単一キャンパス
寄付募集	17.7%	0.0%	11.7%	38.9%
資金運用	10.9%	37.5%	12.6%	2.8%
寄付募集・ 資金運用	69.1%	50.0%	73.8%	58.3%
無回答	2.3%	12.5%	1.9%	0.0%

(注) 762 の州立大学のうち、財団を設立している大学に関するデータ。

(出所) Jake B. Schrum (eds.), *A Board's Guide to Comprehensive Campaigns*, Association of Governing Boards of Universities and Colleges (AGB), 2000 より作成。

(B)寄付募集の関連組織の充実

寄付募集部門の組織形態は受け入れる寄付の規模に左右されるところが大きく、大学の規模とは必ずしも一致しない。募集規模が小さな段階では担当者が複数の業務を兼任するものの、規模が大きくなると業務がより細分化され抱える人数も多くなる傾向にある。鍵を握るのは、寄付募集部門の責任者（Chief Fund-raiser）と専門性を有するスタッフ、同窓

会事務局（Alumni Office）、である⁴⁷。

- 寄付募集部門の責任者（Chief Fund-raiser）：学長に直属し、あらゆる寄付募集活動について調整を行う。既述のとおり責任者の肩書は様々であるものの、その責任にはアニュアル・ファンドや資本・総合キャンペーン、広報活動の指揮などが含まれるのが常である。この役職は幹部ポストと見なされ、大学を統率する職員の一人として位置づけられている。

図表 3-19 優秀な寄付募集スタッフの条件

-
1. 積極性
 2. インテグリティ
 3. 大学への関与と大学に関する知識
 4. 優れた判断能力と直感
 5. ステークホルダーに関する知識
 6. 寄付募集の経験
 7. 口頭でのコミュニケーション
 8. ポジティブ、楽観的、「やれば必ずできる」という姿勢
 9. 感情移入／人の話を聞く姿勢
 10. 戦略的思考
-

（出所）Richard B. Boardman, “Selecting Staff and Managing for Results”, in Peter McE. Buchanan (eds.), *Handbook of Institutional Advancement, Council for Advancement and Support of Education (CASE)*, 2000 より作成。

- 専門性を有するスタッフ：寄付募集で要求される「専門性」とはいったい何であろうか。1988 年に、あるコンサルタントがスタンフォード大学やマサチューセッツ工科大学、アイビーリーグの大学の寄付募集責任者を対象にアンケート調査を実施したところ、優れた寄付募集担当者の条件として積極性やインテグリティ（高潔さ、一貫性、誠実さ）、大学に関する知識、優れた判断能力と直感といった項目が上位に並んだ（図表 3-19）。この調査結果は、寄付募集が「サイエンス」よりもむしろ「アート」に近い世界である、という特徴を端的に示している。80 年代以降、データベースを駆使するプロスペクト・リサーチが一つの分野として確立しアカデミックなアプローチも模索されるなど「サイエンス」も活用されるようになってきたものの、寄付の勧誘が成功するかどうかは、結局のところ担当者が寄付候補者を“寄付をしたい”気持ちにさせられるかどうか、といった「人対人」の関係に帰着する。ハーバード大学の担当者によれば、「アートが 60%、サイエンスが 25%、マネジメントが 15%という人的なリレーションシップの要素の強いビジネスである」。また、あるコ

⁴⁷ 寄付募集部門の責任者と同窓会事務局の役割に関する記述は、リード（2008）による。

ンサルタントによれば「いろいろな職業に就いていた人が寄付募集スタッフに転職している。大学のことをよく理解し、リレーションシップの構築が得意であれば誰でもできる仕事」という。

- 同窓会事務局 (Alumni Office) : 同窓会組織と連絡を取り合い、地域の会合や行事を通じて、卒業生を再び学内に回帰させたり卒業生に母校の近況を伝えたりするための活動を計画する。同窓会事務局は、ホームカミングやアニュアル・ファンド (annual fund) といった同窓会の行事を支援するために年に 1、2 回の同窓会会議 (Alumni Council) を設けて、同窓会を組織する責任を担っている。また、事務局は雑誌、電子メールニュース、同窓生への通知、プレスリリースなど様々な方法による同窓会向けの定期的なコミュニケーションも担当している。同窓会事務局が「フレンド・レイジング (friendraising)」を行うことによって募集担当部門 (Development Office) が「ファンド・レイジング (fundraising)」を行うことができる、とよくいわれる。

(C)寄付の受入・記録プロセスとデータベース

リード (2008) によれば、成功を収めた寄付募集プログラムでは必ず寄付者への謝意表明と寄付の適正な記録を行うことの重要性が認識されているという。これは、寄付者と大学との間で長期的かつ持続的な関係を維持するために寄付者のフォローアップ (スチュワードシップ) の一環として行われるものである。スチュワードシップ活動の種類としては、寄付者向けに寄付金の使途に関する年次報告書を作成すること、アニュアル・ギフト報告書に寄付者氏名の全一覧を掲載すること、寄付者からの奨学金を得た学生にお礼状を書かせることなどがあげられる。また、寄付募集の成功にとって、特に大口寄付の候補者を開拓する上で卒業生やその他保護者、友人、フレンズ、財団、企業等を含む統合データベース (centralized database) が極めて重要とされる。

(D)寄付の受入方針と倫理的側面の考慮

また、寄付の受入にあたっては、大学が必要としている寄付かどうかという大学側の方針と寄付者側の意向のすり合わせが行われることとなる。その際の判断の拠り所として、一部の大学は「寄付の受入方針 (gift acceptance policy)」を策定している模様である。コンサルタントのキャサリン・ミレー氏によれば、寄付受入方針には、次に掲げる三つの役割があるという⁴⁸。一番目に、大学側が受入可能な資産の種類を規定すること。二番目に、受入可能な寄付の形態を定めること。三番目は、寄付の受入の記録・管理における組織の役割を定めることである。

受入方針を定めることによる大学側のもっとも大きな便益は、寄付の受入・管理におい

⁴⁸ 以下の寄付受入方針に関する記述は、Miree, W. Kathryn and Kathryn W. Miree Associates, Inc., *Understanding and Drafting Nonprofit Gift Acceptance Policies* によるところが大きい。

て一定の規律をもたらす点にあるとされる。方針を定めておけば、受入側は特に寄付の申し出を断らねばならない局面において、時間やコストを費やさずにすむ。また、方針を定めることが、寄付の受入にかかわることとなる理事や職員に対する寄付の取り扱いに関する“教育”効果ももたらすという。さらに、いったん寄付が現実の話になると担当者は断りがたくなるという現実に対しても客観的に受入の判断を行うことができるようになるというメリットもある。

一方で、寄付の申し出があるたびに受入の可否の判断を行うという考え方もあるが、ミレー氏は、以下のような理由で適切な結果をもたらさないと主張している。

第一に、ケース・バイ・ケースの判断では一貫性が損なわれる。理事の個人的な見解によって寄付の受入の可否が左右されるような状況の下では、理事の改選に伴い受入の判断基準が大きく揺らぐことになる。

第二に、目立つような寄付の申し出に対して適切な判断を加えることが困難になる。寄付受入の現場の担当者は、目の前の寄付の申し出があると、その寄付を何とかして受け入れようとするインセンティブが働く。

第三に、受入方針がない状況では、組織の方針を寄付者に伝えにくくなる。たとえば、あるプラン・ギフトの担当者が内容の不適切な寄付を申し出た寄付候補者に対して丁重に感謝の意を伝えその後この寄付候補者が自分の寄付を受け入れられない可能性が高いと知ると、この候補者はなぜ自分の寄付が不適切かを理解することが難しくなる。

ミレー氏は、寄付の受入方針に盛り込む内容として、次のような要素を列挙している。

- * ミッションと目的：ミッション・ステートメントが冒頭に掲載される場合もある。
- * 方針の目的とガイドライン：受入方針の目的が明確に定められる必要がある。これは、受入側にとって受入の可否の拠り所になるとともに、寄付候補者や寄付にかかわる専門業者に対するガイダンスとしての役割も果たす。
- * 顧問弁護士の活用：組織による寄付の受入の可否の最終決定の過程で、適宜必要に応じて顧問弁護士による助言を受けることを明記しておく。
- * 寄付者の利益相反：寄付にまつわる利益相反は、寄付者と組織の間に長期間にわたる、かつ強い関係がある場合に生じやすい。また、理事や職員も利益相反の可能性を理解しておく必要があるとされる。ミレー氏は、寄付者が寄付の際に専門家による助言を受けることを推奨する文言を方針に盛り込むべきと主張している。
- * 寄付の使途に関する制約
- * 寄付受入委員会（gift acceptance committee）
- * 寄付の種類：現金、実物資産、市場性のある有価証券（寄付のタイミング、移転のタイミング、売却のタイミング）、市場性の低い有価証券、不動産、残余権、石油、ガス、鉱物に係る権利、特売、生命保険、公益贈与年金（charitable gift annuity）、残余公益信託（charitable remainder trust）の理事の任命、共同収入基金（pooled income funds）、退職プランや遺産、生命保険の受益権の移転等

- * 鑑定
- * 弁護士その他専門費用
- * 寄付の評価
- * 寄付の顕彰
- * 方針の変更
- * その他

以上の内容は広く非営利団体に適用可能な要素であり、図表 3-20 はブランダイス大学の寄付受入方針に盛り込まれた内容を示している（詳しくは参考資料を参照）。

図表 3-20 寄付の受入方針に盛り込まれる内容：ブランダイス大学の例

- | |
|---|
| <ul style="list-style-type: none"> □ 寄付受入方針の目的 □ 受入の承認プロセス □ 寄付記録の方針 □ 寄付の種類と寄付の評価 □ 寄付の受入方針 □ 基金設立の最低限度額 □ 関係者の責任 |
|---|

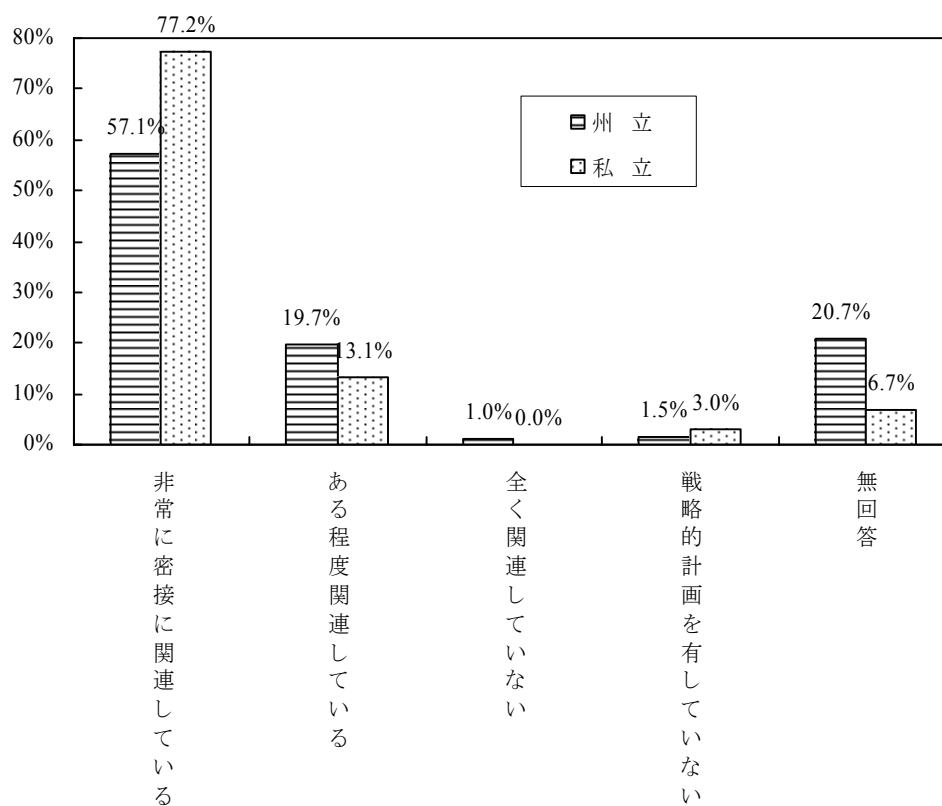
（出所）ブランダイス大学ホームページより作成

なお、CASE（教育振興・支援協会；Council for Advancement and Support of Education）やAFP（寄付募集専門家協会；Association of Fundraising Professionals）等の寄付募集に関する専門団体は、寄付募集の関係者が遵守すべき職務規範や倫理性を定めている。詳しくは参考資料を参照されたい。

7）戦略的計画（strategic plan）とのリンク

最後に、「寄付募集計画が戦略的計画とリンクしていること」がアメリカの大学における寄付募集戦略の一つの特徴としてあげられる。使途の明確な趣意書を作成するためには、あらかじめ学内で大学のミッションやビジョンを明確にし、寄付を必要とする教育研究支出に関する優先順位を議論し募集計画に反映させるという、戦略的計画を踏まえた寄付募集計画の策定作業が必要になる。

図表 3-21 キャンペーンの優先順位と戦略的計画の関連度合い



(注) 762 の州立大学、725 の私立大学が回答。

(出所) Jake B. Schrum (eds.), *A Board's Guide to Comprehensive Campaigns*, AGB, 2000 より作成。

米国大学理事会協会（AGB）が 762 の州立大学と 725 の私立大学を対象に行ったキャンペーンに関するアンケート調査によれば、76.8%の州立大学と 90.3%の私立大学がキャンペーンの優先順位と戦略的計画が「非常に密接に関連している」または「ある程度関連している」と回答している（図表 3-21）。