

米国ドナー・アドバイズド・ファンドの実用に関する 体系的調査と日本への適用の可能性

ノースカロライナ大学 (グリーンズボロ校) 政治学部准教授 大西 たまき

目次

- 1 はじめに
- 2 ドナー・アドバイズド・ファンド (DAF)
の歴史と近年の発展
- 3 DAF の仕組み
 - (1) DAF 口座開設、スポンサー団体による
運営・管理、NPO への助成の流れ
 - (2) DAF の寄附者
 - (3) DAF の利点
- 4 DAF 市場規模
 - (1) 市場の特徴
 - (2) 市場データから浮かび上がる懸念点
- 5 DAF への批判と規制強化の動き
- 6 DAF スポンサー団体の類型
- 7 DAF スポンサー団体別の規模
- 8 スポンサー団体による DAF 事業の実態
 - (1) DAF 口座開設の寄附額と対象寄附者
 - (2) DAF の寄附資産
 - (3) DAF 投資運用内容と運用オプション
 - (4) DAF 投資運用率
- 9 DAF の公益性を示す指標：NPO への助成
とペイアウト率
 - (1) DAF の主な助成分野
 - (2) 被 NPO への DAF 助成額
 - (3) DAF 助成のペイアウト率
 - (4) 「タイミング」別の助成調査：ペイアウ
ト率ゼロの DAF とペイアウト率をどう考
えるか
 - (5) 資産高別のペイアウト率
- 10 結

1 はじめに

日本の公益信託を含む公益法人の制度が今、大きな変換を迎えている。内閣府が公益法人制度の見直しを開始し「新しい時代の公益法人制度の在り方に関する有識者会議」に続いて、2024年5月14日衆議院本会議にて「公益社団法人及び公益財団法人の認定等に関する法律」「公益信託に関する法律」が原案どおり可決・成立し、同22日には公布された。今後の動き次第ではあるが、公益法人・公益

信託の柔軟な活用と利便性の向上にむけ、現在公益法人の認定ガイドラインの作成プロセスを進めるべく動き出している⁽¹⁾。

こうした中、公益信託との関連から、日本における公益発展に向けた新たな寄附の仕組みとして、米国で活用されるドナー・アドバイズド・ファンド (donor advised fund, 以下 DAF) への注目が高まっている。下記にモデルとして示すよう、DAF とは寄附者が、内国歳入法 (Internal Revenue Code) section 4966(d)(1) により「DAF スポンサー団体 (sponsor organization)」と

称される内国歳入庁 (Internal Revenue Service) 登録の公益団体 (IRC 501(c)(3) public charity) に対し、自分の基金を DAF 口座 (account) として開設する形で寄附 (contribution) し、そこからさらに他の NPO に助成 (distribution) をする寄附の仕組みである。公益目的に財産を寄附して設立、委託者が受託者に財産の運用を委託、税制上の優遇措置など、プライベート財団 (private foundations) や残余公益信託 (charitable remainder trusts) などの既存の仕組みと類似する点が多い。しかし、投資とフィランソロピーのハイブリッド的特徴を持つ DAF は、財団や公益信託に比べ低額で設定・管理でき、運用や助成決定に寄附者の意図が反映されるなど、寄附者にとって多くの利点を持ち、それが急成長の大きな要因と言える。

同時にこうした DAF の利点は米国の寄附制度に寄る部分も大きいと、日本で同様に展開するには課題も多い。しかし、現在の公益法人・信託制度改正に加え、法学者の溜箭 (2023年) が公益信託との関連から日本における DAF の可能性や応用を示唆、さらに内閣官房の『新しい資本主義のグランドデザイン及び実行計画2024年改訂版』にて大学の資金調達戦略に絡め「日本型 DAF」が言及されるなど、日本における DAF への関心は高まっている。

DAF は「ファンド」という名が付いているものの実際は「口座」であり DAF 口座の公開データがなく、また営利機関の DAF 市場参入や DAF 規制の動きなど複雑な状況下、その実態を正確に伝える日本語の研究は非常に少ない。よって当研究では、DAF スポンサー団体のデータだけでなく、学術論文などをシステマチック・レビューにより精査し、DAF の仕組みや市場規模、実態に関する正確かつ包括的な理解を高め、日本での DAF 活用の基盤となる研究を目指す。

2 ドナー・アドバイズド・ファンド (DAF) の歴史と近年の発展

DAF は元来、主にコミュニティ財団によって管理・運営されてきた長い歴史を持つ。最初の DAF 設立は1931年、ニューヨークのコミュニティ財団 New York Community Trust による。コミュニティ財団は内国歳入法501(c)(3) public charity として、特定の個人や家族また企業など限られた寄付者からの資産で設立・資産運用されるプライベート財団 (IRC 501(c)(3) private foundation) とは異なり、地域の多くの寄附者から資金調達をする必要があり、DAF は資金調達の一環として使われ始めた (Lindsay, 2023)。1935年にはノースカロライナ州ウィンストン・セーラム市のコミュニティ財団 The Winston-Salem Foundation が続き、徐々に他のコミュニティ財団にも広がっていった。

しかし、DAF が一般社会で広く認知されたきっかけは、1990年代から大手金融機関が DAF を営利事業の顧客へのサービス提供の一環とすべく、501(c)(3)の公益団体である DAF スポンサー団体を設立して市場参入したことによる。まず1991年、投資信託機関の Fidelity Investments が Fidelity Investments Charitable Gift Fund を DAF スポンサー団体として設立し、続き Vanguard が1997年に Vanguard Charitable を、Charles Schwab が1999年に Schwab Charitable Fund を各々の DAF スポンサー団体として設立し DAF サービス事業を立て続けに開始したことで、1990年代以降 DAF は営利色を濃くしつつ、市場規模を急激に拡大した。

シリコンバレーのハイテク起業家達も DAF 市場発展に貢献した。2007年にシリコンバレーを拠点とする Silicon Valley Community Foundation が、DAF に特化した最初のコミュニティ財団としてハイテク業界の顧客を対象に活動を始め、わずか10年で

米国を代表する財団である Ford Foundation の資産規模を上回る \$13.5 billion の資産規模に拡大させた。Silicon Valley Community Foundation の DAF 寄附者には、例えば2013年、企業株 \$1 billion を寄附したフェイスブック共同創業者のマーク・ザッカーバーグとその妻のプリシラ・チャンも含まれる。

DAF のこうした成功は、「米国フィランソロピーの状況を一新した」(Daniels & Lindsay, 2016) と言われる程の影響をもたらした。米国 DAF 市場総資産は、2011年の \$38 billion (National Philanthropic Trust, 2015) から2021年には \$234 billion (National Philanthropic Trust, 2023) と、10年間で516%増加。Heist, Vance-McMullen, Kienker, & Williams (2024) の調査では、8割以上の DAF は2010年以降に開設された事が分かった。Flannery (2023) がまとめた2021年の寄附調達額トップ20の NPO/公益団体を見ると、日本の「赤い羽根共同募金」がモデルにした米国の共同募金 United Way Worldwide など長い歴史を持つ米国最大手の NPO を抑えて、Fidelity Investments Charitable Gift Fund が他を大きく引き離しトップ、上述した Schwab Charitable Fund、Vanguard Charitable、Silicon Valley Community Foundation に加え、National Philanthropic

Trust、American Endowment Foundation、Morgan Stanley Global Impact Funding Trust、Chicago Community Trust 他、資金調達トップの過半数が DAF スポンサー団体であった。これは、DAF スポンサー団体数の割合が全米 NPO/公益団体全体のわずか 0.07% 未満 (National Philanthropic Trust, 2023) であることを考慮すると、DAF 事業が米国フィランソロピーの資産規模に与える影響の大きさが明らかであろう。

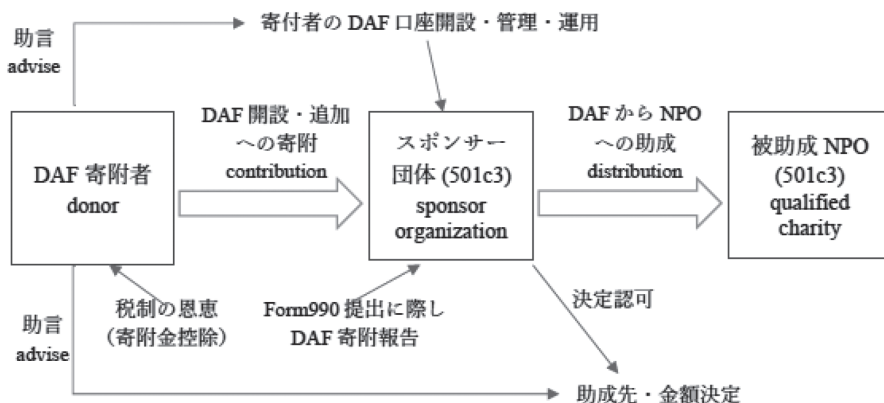
3 DAF の仕組み

(1) DAF 口座開設、スポンサー団体による運営・管理、NPO への助成の流れ

DAF 市場規模や法制度の流れなどに進む前に、ここではまず、DAF の仕組みを明確にしたい。図1が示すよう、DAF が設立され最終的に助成が行われるプロセスは2段階あり、寄附者と被助成団体以外の団体も含まれる。

DAF の仕組みは第1段階として、寄附者が、内国歳入法 section 4966(d)(1) により「DAF スポンサー団体」と称される 501(c)(3) public charity に対し、自分の資産を寄附 (contribution) することで DAF 口座を開設する。第2段階は、DAF から別の 501(c)

図1：DAF 寄附・助成の流れ



(3) public charity (ここではスポンサー団体と区別するため被助成団体「NPO」と称する)に DAF 資産が配布 (distribution、ここでは「助成」と呼ぶ) される。第 1 段階から DAF 口座開設者は「寄附者 (donor)」と呼ばれるが、この場合、スポンサー団体が管理する自身の DAF への寄附であり、DAF から助成をうける NPO への寄附ではないため注意が必要である。同時に、DAF から NPO に助成せずとも、DAF 開設で寄附者は 501(c)(3) public charity である DAF スポンサー団体に遺産譲渡するため、第 2 段階を踏まずとも寄附控除の恩恵が得られる。この 2 段階性が下記に述べる DAF の悪用につながっている。

DAF スポンサー団体は、DAF の運用や助成先団体の選定、助成金額と助成タイミングなど全事項に最終決定権を持つ。しかし、DAF 寄附者は内国歳入法 section 4966(d)(2) の下「アドバイスの権利・特権」を法的に保有し、DAF の運用投資や助成決定に関して自身の意向を「アドバイス」として反映させる事ができる。これが、ドナー・アドバイズド・ファンドの名の由来である。

(2) DAF の寄附者

DAF 口座動向を長期に渡り調査する Heist et al. (2024) の調査によると、DAF の寄附者の 9 割以上 (97%) は、個人または家族であり、企業やその他の組織からが開設・助言する DAF 全体の約 3% に過ぎない。同時に *Fidelity Charitable 2024 Giving Report* から、2023 年には 511 の企業が *Fidelity Charitable* に DAF 口座を開設、そこから助成 (平均 65 件、総額 \$0.256 billion) をしている。平均助成額は約 \$11,000 と少額ではあるが、企業が DAF を、共同募金 United Way が長年使ってきた職場寄附の仕組みを用い、そこにマッチング・ギフトを加えたり、職場寄附した従業員が助成先 NPO を選択できるなど工夫している状況が見える。

(3) DAF の利点

DAF は寄附者にとって公益信託や財団にない利便さや柔軟さがあるなど、多くの利点がある。まず多くのスポンサー団体は寄附者開拓に推す利点として、DAF 口座開設段階で (被助成 NPO に助成されなくとも) 寄附控除を受ける事ができる税制上の恩恵、一般的に財団や公益信託に比して DAF 設立・管理費は低いという、税制上・費用面の恩恵がある。同時に、寄附者は DAF に資産譲渡し税制恩恵を受けるため、ブランドギビングで長年使われてきた残余公益信託や公益寄附年金などと同様「内容変更不可能 (irrevocable)」な寄附 (大西、2022) とみなされるにもかかわらず、上述したよう、寄附者は DAF の投資運用や助成決定に対し「アドバイスの権利・特権」を法的に有し、自身の意向を反映させる事ができる。さらに DAF はスポンサー団体が管理する「口座」であり独立した単体でないため、内国歳入庁への税務申告書 (Form 990) 提出他、会計、年末調整の義務が発生せず、助成先への報告や寄附の税務報告などもスポンサー団体が行うため、DAF 寄附者にとって事務的な負荷も軽減される。DAF の利点と特徴は、プライベート財団との比較でより顕著であろう (表 1)。

DAF の高い人気は、寄附者だけでなく、スポンサー団体にとっても特に資産や資金調達 の点から高い効果がある。例えば Williams and Kienker (2021) の研究でコミュニティ財団にとっては資金調達・助成活動ともに DAF 事業は重要な位置を占めている事が明らかとなった。具体的には 2013-2018 年の間で、米国のコミュニティ財団の 9 割が DAF スポンサー団体であり、DAF の総資産はコミュニティ財団の基金 (Endowment) 総額の 5 割近くを占めた。それだけでなく、コミュニティ財団が管理する DAF からの助成総額はコミュニティ財団自体の助成総額よりも高い年間成長率 (25% の DAF 助成成長率に対しコミュニティ財団の助成率は 16%) を示した。

表 1 : 財団と DAF の比較

プライベート財団	DAF
IRC501c3 private foundation として法的に独立した存在	スポンサー団体 (IRC501c3 public charity) に設定された“口座”
寄附者は財団のあらゆる面に決定権を有す (理事承認後)	寄附者は助成や DAF 管理運用に「助言」できるがスポンサー団体が最終承認権を有す
設定費用 (弁護士費用他)・手間が多	管理・運用の手間や費用はスポンサー団体が負担し、寄附者への手続き・費用負担が少ない
納税申告 (Form 990-PF)、5 %ペイアウト・ルール (毎年の公益目的のために前年度資産価値の 5 %を公益目的に使用) など内国歳入庁への法的義務が多い	内国歳入庁からの納税申告書や 5 %ペイアウト・ルールの義務がない (2024年段階で)

4 DAF 市場規模

(1) 市場の特徴

DAF の市場規模に関しては、2005年の段階で *Barron* の記事 (Willoughby, 2005) が、DAF が \$25,000 という比較的 low 額で始められ全国に 800 以上存在と示したデータがある。しかし本格的な DAF 市場調査は National Philanthropic Trust が *Donor Advised Fund Report* (“DAF Report”) である。

表 2 は過去 6 年の DAF 市場規模動向を示し、基本的に市場拡大の傾向がわかる。特に、DAF 設立寄附総額は増加の一途、毎年の DAF 口座数変化も 2019 年から 2020 年以外は増加し続けている。この 2 データは「新しく作られた」DAF を直接示すものであり、2018 年以降 DAF スポンサー急増とともに、近年のインフレや株式市場の不安定性にも関わらず DAF の高い人気を表している。National Philanthropic Trust (2021) は、2020 年の DAF 口座数は 100 万以上と (1,005,099) 報告、全米寄附統計データ *Giving USA* のデータで計算したプライベ

ート財団 (除企業財団) 数が 9 万程と比較すると、その 11 倍以上である。同時期に行われた Vance-McMullen and Heist (2022) 調査では、2017 年から 2020 年で DAF 口座数増加率が 30%、DAF 総資産高、助成数と助成総額、DAF 口座への寄附総額という点でも National Philanthropic Trust 調査結果に類似した成長パターンを指摘する。さらに 2020 年度 *Giving USA* が発表した全米寄附総額 \$471.44 billion のうち 10.1% (\$47.85 billion) が DAF 口座への寄附であった。

ただ、2023 DAF Report で報告された National Philanthropic Trust による最新データでは、2021 年から 2022 年にかけて DAF 総資産、DAF 平均口座高、ペイアウト率にての減少が見られる。DAF 総資産と DAF 平均口座高減少の原因としては、DAF に譲渡された資産は投資運用されるため、ダウ工業株 30 種平均が 8.8% 下落、スタンダード & プアーズ 500 種株価指数も前年末比 19.4% 減と 2022 年の米国株式市場の大幅な冷え込みと考えられる (National Philanthropic Trust, 2023)。

表 2 : DAF 市場規模⁽¹⁾

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	過去 2 年比 (2021-2022)
DAF 総資産 (in Billions)	\$112.10	\$123.62	\$148.02	\$166.90	\$231.35	\$228.89	-1.1%
DAF 設立寄附総額 (in Billions)	\$30.90	\$36.70	\$42.35	\$49.88	\$78.44	\$85.53	+9.0%
DAF 口座数	469,331	861,327	1,575,827	1,565,419	1,893,762	1,948,545	+2.9%
DAF 平均口座高	\$238,857	\$143,526	\$94,989	\$106,615	\$122,162	\$117,466	-3.8%
被助成 NPO への助成総額 (in Billions)	\$19.70	\$23.87	\$28.19	\$35.44	\$47.83	\$52.16	+9.0%
ペイアウト率 ⁽²⁾	22.8%	21.1%	22.8%	23.9%	28.7%	22.5%	-6.2%

注 1 : National Philanthropic Trust による 2017 年からの *DAF Report* 調査を元に筆者作成。2018 年以降のデータはインフレ率を元に再計算された 2023 *DAF Report* からの数字を利用。

注 2 : ペイアウト率は「本年度の被助成 NPO への助成総額 ÷ 前年度末からの DAF 総資産」にて計算された *DAF Report* の結果による。

(2) 市場データから浮かび上がる懸念点

DAF 市場データからは、DAF の「公益性」を示すという観点から懸念要因も浮かび上がった。まず、被助成 NPO への助成へのペイアウト率の過去 2 年で減少 (-6.2%) した。

さらに *DAF Report* による被助成 NPO への助成総額には、社会プログラムやサービスを提供する NPO でなく、寄附者が、DAF から別のスポンサー団体が管理する DAF へ推薦する助成も含まれる。これは「DAF-to-DAF transfer」と呼ばれるが、*DAF Report* のよる DAF 助成総額データ収集は内国歳入庁への申告書フォーム 990 に報告内容を元にしており、それには DAF 助成の目的に関する詳細は含まれていないため「DAF-to-DAF transfer」を計算する方法がないからである。実際には Fidelity Investments Charitable Gift Fund など多くの DAF スポンサー団体が「DAF-to-DAF transfer」を許可しており、別のスポンサー団体 National Philanthropic Trust (2023 ; 2021) は「寄附サークルが持つ共同 DAF やパンデミック救済 DAF などに寄附を推薦」、「DAF 口座をナショナル・チャリティに設立後、特定の地域や目的への関心が生じシングル・イシュー団体に別

の DAF 口座を開設」、さらに「管理手数料を下げるため」や「アドバイザーが移ったため」に別のスポンサー団体に DAF を作るなど様々な理由を挙げている。

しかし理由に関わらず、寄附者が資産を異なる DAF 間で移動し続け、NPO に届かない事は警鐘を鳴らす研究者も多い。例えば寄附理論で有名な経済学者 Andreoni とその共同研究者 (Andreoni & Madoff, 2020) が 46 の DAF スポンサー団体をサンプルに Fidelity Investments Charitable Gift Fund からの「DAF-to-DAF transfer」調べたところ、過半数の 24 件が Fidelity の DAF より助成を受け、結果 Fidelity の DAF 助成額は 3.03% 増額、ペイアウト率は 14.75% から 15.17% に上昇するなど、*DAF Report* で報告される助成額や、5% ペイアウトルールを課される財団よりも高い 15-20% という DAF ペイアウト率が「誤って」引き上げられている可能性を問題視している。

5 DAF への批判と規制強化の動き

こうした状況下、DAF が NPO への助成といった公益でなく、寄附者の税金控除や

DAF スポンサー団体の手数料徴収が優先目的である可能性が問題視されるようになった。

内国歳入庁はまず、DAF 口座自体には会計報告義務がなく悪用されやすく、DAF から NPO への助成のかわりに家族の財団に助成している寄附者が約200人いると見積り、当時の上院財政委員同席議長グラスリー上院議員が会計報告義務等 DAF の規制強化に乗り出した (Darabi, 2006)。その結果、2006 年年金保護法 (Pension Protection Act of 2006) で DAF が初めて連邦法で認められると同時に、寄附者とスポンサー団体との関係を正式に規定する等の条項を含み規制やペナルティが課されることとなった (Cummings & Garrison, 2007; Fox, 2006)。また議会は独自調査を通し Andreoni & Madoff (2020) が後に警告したよう、DAF の NPO 助成ペイアウト率が *DAF Report* 等で報告される20%よりもかなり低い事を発見し、DAF 総資産を5年間で助成に使いきるなどペイアウト率20%を満たすための規制案が次々と議論された (Milburn, 2014)。2021年にはキング上院議員とグラスリー上院議員から、適切な助成をしない DAF を管理するスポンサー組織に対する課税ペナルティ導入などを盛り込んだ新たな法案、Accelerating Charitable Efforts Act (“ACE Act”) (117th Congress, 2021) が議会に提案された。

さらに2023年11月には米国財務省と内国歳入庁が、DAF に関する税法上の指針として提案規則 (REG-142338-07) を発表、DAF

悪用が見つかった場合、DAF スポンサー団体に対して課税や501(c)(3)免除ステータスの取り消し、DAF 寄附者も税控除を受けられないなどの措置が取られることとなった。こうした政府の規制に加え、溜箭 (2023) は DAF が持つ寄附者の「アドバイス」権利は混乱を招く問題も指摘、その DAF 寄附者が資産管理運用の妥当性をめぐって Fidelity Investments Charitable Gift Fund に対し起こした訴訟などを例に、考察している。

6 DAF スポンサー団体の類型

続いて、DAF スポンサー団体の種類と役割などを詳しく考察しよう。DAF スポンサー団体は501(c)(3)public charity だが、DAF の仕組みを長年使ってきたコミュニティ財団以外に、1990年代から台頭した営利金融機関設立の DAF スポンサー団体、さらに近年は DAF をブランドギビングによる資金調達で活用し始めた大学など、今日、DAF スポンサー団体は極めて多様だ。表3は Candid GuideStar データベースにて大型 DAF スポンサー団体を見出し、*DAF Report* による3類型ごとに調べた結果をまとめている。コミュニティ団体やシングルイシュー・チャリティのしばしば DAF 以外のプログラムも取り扱うが、ナショナル・チャリティの多くは DAF スポンサー団体として設立されており、DAF が中核事業となっている事が特徴である。

表3：DAF スポンサー団体類型と例

種 類	特 徴	例
コミュニティ財団 (Community Foundation)	特定の地域に限定したDAFを対象、主にコミュニティ財団	<ul style="list-style-type: none"> ・ Silicon Valley Community Foundation (シリコンバレー) ・ Greater Kansas City Community Foundation (ミズーリ州カンザス市周辺地域) ・ Chicago Community Trust (シカゴ地域) ・ New York Community Trust (ニューヨーク市、ロングアイランド、ウェストチェスター) ・ Greater Cincinnati Foundation (シンシナティ市周辺地域)
シングルイシュー・チャリティ (Single-Issue Charity)	大学、宗教関連、環境や国際関係など特定の目的、活動内容に特化	<p>特定プログラム対象：</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ American Cancer Society Foundation (癌関連) ・ Environmental Defense Fund (環境) ・ DonorsTrust (保守主義・リバタリアニズム) <p>特定宗教対象：</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ Jewish Communal Fund (ユダヤ教) ・ Thrivent Financial for Lutherans (ルター教) ・ National Christian Foundation (キリスト教) ・ The Signatry (キリスト教) <p>特定大学対象：</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ Stanford University ・ University of Washington Foundation
ナショナル・チャリティ (National Charity)	特定の地域、目的、活動内容に限定せず、国内広域のDAFを対象	<p>営利金融機関が設立：</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ Fidelity Investments Charitable Gift Fund ・ Schwab Charitable Fund ・ Vanguard Charitable ・ Goldman Sachs Philanthropy Fund ・ Bank of America Charitable Gift Fund ・ Morgan Stanley Global Impact Funding Trust ・ Raymond James Charitable Endowment Fund ・ U.S. Charitable Gift Trust ・ BNY Mellon Charitable Gift Fund ・ Ayco Charitable Foundation <p>営利金融機関との関連なし：</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ National Philanthropic Trust ・ Renaissance Charitable Foundation ・ American Endowment Foundation

注：Candid GuideStar データベース検索、および各スポンサー団体のウェブサイト、資料と Form 990より筆者作成。「種類」「特徴」は、National Philanthropic Trustによる Donor Advised Fund Report (“DAF Report”) の類型に従った。

7 DAF スポンサー団体別の規模

DAF スポンサー団体の類型を理解した上で、市場規模データの総計(表2)をDAF スポンサー別に考察(2022年度データ)した結果が表4である。2022年では、合計1,151のDAF スポンサー団体のうち、725がコミュニティ財団と最も多く全体の63%を占め、シングル・イシュー・スポンサーが353、金融機関設立スポンサー団体含むナショナル・チャリティ・スポンサーが73であった。なお、2年前の2021 DAF Reportではその数は各々603、318、55と比べると、DAF スポンサー団体数は大きく増加し続けていることがわかる。

団体数では全体の1割にも満たない(6.34%)ナショナル・チャリティだが、2022年度DAF資産は\$152.72 BillionsとDAF資産総額(\$228.89、表2)の66.72%、新規DAF設立寄附額は全体の74.75%、DAF口座数では全体の9割以上(90.93%)であり、営利金融機関系スポンサー団体を含むナショナル・チャリティがDAF市場規模拡大に与える影響が大きい。他方、ナショナル・チャリティのDAF平均口座高はコミュニティ財団、シングルイシュー・チャリティと比べるとかなり少額であることから、ナショナル・チャリティの傾向として、比較的小規模のDAF口座をより多くの寄附者・顧

客を対象に管理していると言える。この傾向は、Fidelity Investments Charitable Gift Fundが公開するFidelityのDAFデータ、*Fidelity Charitable 2024 Giving Report*からも、Fidelity DAF口座高の中央値が\$21,267で、口座高\$25,000未満のシングルイシュー・チャリティの特徴は、新たなDAF設立寄附額が前年比で33.3%上昇と大きな伸びを見せている。これは近年、大学系財団など大型の公益団体がDAFをファンドレイジング戦略に活発に取り入れた背景があると考えられる。

数としては最大のコミュニティ財団は、被助成NPOへの助成額が前年度日から27%強も上昇、DAF口座数は前年度比で若干だが増加しているものの、DAF資産、DAF設立寄附額、DAF平均口座高の3指針で大きく減少しており、その要因のさらなる調査が必要とされる。

8 スポンサー団体によるDAF事業の実態

各DAF スポンサー団体種類や特徴を把握した次は、DAF管理・運営の実態を考察しよう。ただ各DAF スポンサーはDAF口座別の詳細な情報をForm 990などで報告する義務がない。近年の批判を受け、スポンサー団体には独自のDAF事業に関するデータを公開しているところもあるが(例:Fidelity

表4: DAF スポンサー団体別の市場規模 (2022年度)

種類	団体数	DAF資産 (in Billions)	DAF設立寄附額 (in Billions)	DAF口座数	DAF平均口座高	被助成NPOへの助成 (in Billions)	ペイアウト率
コミュニティ財団	725	\$54.44 (-10.1%)	\$12.03 (-18.6%)	99,416 (+4.8%)	\$547,648 (-14.2%)	\$11.92 (+27.1%)	19.7% (-)
シングルイシュー・チャリティ	353	\$21.72 (+1.6%)	\$9.99 (+33.3%)	77,285 (-0.6%)	\$281,046 (+2.23%)	\$5.59 (+18.9%)	26.1% (-)
ナショナル・チャリティ	73	\$152.72 (+2.2%)	\$63.51 (+13.1%)	1,771,844 (+2.9%)	\$86,194 (-0.7%)	\$34.65 (+2.7%)	23.2% (-)

注: DAF Report2023のデータを元に筆者作成。カッコ内は前年比。

Investments Charitable Gift Fund による *Giving Report*)、学術研究者たちによる的確な手法調査によるサーベイ・データ収集ではコミュニティ財団以外のスポンサー団体からの回答が乏しいなど、DAF 口座の実態を信頼できる総合的データはない (Heist & Vance-McMullen, 2019)。よって当研究では、Candid GuideStar データベースで資産規模の大きい DAF スポンサー団体を中心に各団体が公開する情報やデータを元に考察を進めている。

(1) DAF 口座開設の寄附額と対象寄附者

表5は大手 DAF スポンサー団体の公開情報により、DAF 口座開設にかかる寄附額をまとめたものである。団体間で違いがあるものの、概して見ると最低金額 \$5,000 から \$10,000 が一般的である。同時に資産上最大で金融系 DAF スポンサー団体の Fidelity Investments Charitable Gift Fund と Schwab Charitable Fund は、投資アドバイザーの運

用サービスを受けない場合は口座開設最低寄附額を設定しておらず (\$0)、DAF 口座新規開設の敷居を低くし、より多くの顧客・寄附者獲得に焦点としている事が明らかだ。ただ DAF 口座管理・運用内容により、最低金額が大きく変わる。たとえば、Schwab Charitable Fund は、Schwab 投資アドバイザーによる管理運用を希望する寄附者には、最低 \$100,000 の寄付額を課している。

スポンサー団体別の DAF 口座開設寄附額設定の比較から、それぞれの事業戦略も見えてくる。例えば金融系スポンサー団体 Fidelity Investments Charitable Gift Fund と Schwab Charitable Fund と対照的に、Stanford University は DAF の最低寄附額を \$1,000,000 に設定している。大学系スポンサー団体の対象寄附者は卒業生が中心で、Stanford University の場合特に著名な起業家・実業家も卒業生に多く、高い最低寄付額でも DAF 寄附者獲得が可能であると決断されたのであろう。さらに金融系 DAF スポン

表 5 : DAF 口座開設寄附額

スポンサー団体	類 型	DAF 口座開設 最低寄附額
Fidelity Investments Charitable Gift Fund	ナショナル・チャリティ (金融系)	\$0
Schwab Charitable Fund	ナショナル・チャリティ (金融系)	\$0
Vanguard Charitable	ナショナル・チャリティ (金融系)	\$25,000
National Philanthropic Trust	ナショナル・チャリティ (非金融系)	\$10,000
Renaissance Charitable Foundation	ナショナル・チャリティ (非金融系)	\$5,000
Silicon Valley Community Foundation	コミュニティ財団	\$5,000
American Cancer Society	シングルイシュー・チャリティ (特定プログラム系)	\$10,000
Jewish Communal Fund	シングルイシュー・チャリティ (特定プログラム系)	\$5,000
Stanford University	シングルイシュー・チャリティ (大学系)	\$1,000,000

注：スポンサー団体からのデータを元に筆者作成。

サー団体が口座開設に関する情報を積極的に公開しているのに比し、スポンサー団体の多く、特にコミュニティ財団や Stanford University 以外の大学などは、そうした情報を一般公開せず、事務所に連絡する必要があることは意外であった。

(2) DAF の寄附資産

米国で既に盛んなブランドギビング(大西、2022、2006)と同様、DAF 口座開設の寄附および DAF 追加寄附として多様な資産が受け入れられている。DAF スポンサー団体の資料を調査した結果、現金(小切手、電子・電信送金含、証券口座からの現金ポジション)、公開株式・その他の有価証券(上場株式、投資信託株式、債券)、非上場個人事業持分(非上場 C 社株式、非上場 S 社株式、リミテッドパートナーシップ持分、プライベートエクイティ、ヘッジファンド持分、IPO 前株式など)、譲渡制限付株式の他、近年簡便なブランドギビングの仕組みとして遺贈寄附に並び活用される生命保険や退職後資産などが主な資産である。

さらにビットコイン他の暗号通貨は、近年の暗号通貨の市場収益の伸びなどから米国のファンドレイジングで寄附として注目を集めているが、株式寄附と並び DAF への寄附としても特にキャピタルゲイン税回避の税制恩恵を前面に多くのスポンサー団体が DAF への寄附として盛んに押している事例が多い。他に、不動産、コレクターズアイテム、石油およびガス使用権益、ロイヤリティおよび分配権など複合資産を受け入れるスポンサー団体もあるが、ブランドギビング業界でもこうした資産は評価・査定への費用や手間がかかると同時に寄附としての金銭価値がほとんどない、または赤字という問題も出ており、ケース・バイ・ケースとしてのみ受け入れられているようである。また、特にプライベート財団や公益信託を管理運用するスポンサー団体の場合、既存のプライベート財団や公益信

託からの資産譲渡を受け入れ資産として明記している事例もある。

(3) DAF 投資運用内容と運用オプション

資産は DAF に寄附された後投資運用され、資産拡大の可能性を有し、それが高い人気の原因でもある。資産運用担当は、金融系スポンサー団体の場合は関連金融機関が、金融機関と関連のないスポンサー団体は特定の金融機関(1 機関、あるいは複数機関など、スポンサー団体によって異なる)に委託している。

投資運用オプションはかなり柔軟だ。Fidelity Investments Charitable Gift Fund の場合、株式、債券、短期金融商品などを選択すると同時に株式の割合を柔軟に変化することでリスクとリターンなどの寄附者の投資目的に沿って資産運用する「アセット・アロケーション・プール型(Asset Allocation Pools)」、インデックス・ファンドなどを選択できる「単一資産クラス・プール型(Single asset class pools (index & active))」がある。また、現時点では DAF にはプライベート財団のような毎年の最低ペイアウト率は課されていないものの、中には毎年一貫して活発な助成活動を希望する DAF 寄附者にむけ Fidelity Investments Charitable Gift Fund 「チャリタブル・レガシー・プール型(Charitable Legacy Pool)」も用意している。これは基金(endowment)を模したもので、DAF への寄附額は元本を維持しながら投資プールの評価額と同額を被 NPO に助成するもので、DAF 口座資産高は他の DAF よりも高額である。

加えて、Fidelity 以外にも単なる投資リターンだけでなく、社会投資などに関心の高い顧客を見込み、「インパクト投資型」を加えるスポンサー団体も見られる。

(4) DAF 投資運用率

特に金融系のスポンサー団体の中にはそ

の営利金融事業の顧客がDAF潜在的寄附者である故か、DAFの予想平均運用率を明記しているケースも多く見られた。ここではFidelity Investments Charitable Gift Fundの例を見てみよう。「アセット・アロケーション・プール型」の場合、予想平均運用率累計は投資資産に占める株式の割合で変化し、具体的には株式が20%の場合の3.92%（投資経費率0.46%）から株式85%の場合9.82%（投資経費率0.58%）である。「単一資産クラス・プール型」では、マネー・マーケットのみでの予想平均運用率3.92%（純投資経費率0.14%）から、国際株式のみでの10.49%（純投資経費率0.72%）と運用率、経費率ともに若干だがより大きな幅が見られる。「インパクト投資型」ではFidelity InvestmentsやImpax Asset Management Groupのファンドによる予想平均運用率1.34%かつ低投資経費率（0.10%）のFidelity Sustainability Bond Index Fundから、0.91%と高い投資経費率だが予想運用率も10.04%と高いImpax Global Environmental Markets Fund Institutional Classまで、幅広いオプションがある。

ただ過去のDAF投資運用率に関する集計データはほとんどなく、貴重なデータとしてはWilliams and Kienker (2021)によるミシガン州のコミュニティ財団から直接入手した2017年から2020年のデータを基に、ミシガン州DAF口座の投資運用の動向および投資収益率中央値を計算した調査であろう。DAF投資の収益率中央値は10%前後、2019年の収益率中央値は約14%、ただ2018年の収益率がマイナスであり、4年間での収益率中央値は6.9%であった。Williams and Kienker (2021)はDAFの投資収益率は米国株式市場の投資収益率に類似したと結論する。

9 DAFの公益性を示す指標：NPOへの助成とペイアウト率

DAF規制の議論は、DAFが公益を第一目的とせず、寄附者の税金控除やDAFスポンサー団体の手数料徴収が優先されている問題に端を発している。ここでは、DAFの主な助成分野の概観に続き、DAFの公益性を示す主な指標「被NPOへの助成」「ペイアウト率」を元に考察を進めていく。ただ同時にこうした指標データは、上述した“DAF-to-DAF transfers”も含まれると同時に、多くの場合スポンサー団体のマーケティング資料の一環でありデータの質と調査手法の公平性・透明性の観点からみて、DAF公益性の議論は慎重に行う必要がある。

(1) DAFの主な助成分野

2018年の*Giving USA*調査は、2012-2015年の間で大学などの教育分野（28%）、宗教分野（14%）、そして社会・公益（public-society benefit）分野がDAFの主な助成分野であり、この助成パターンは複数年ごとにみても一貫していると明らかにした。まず教育や宗教が主な助成対象である理由はシングルイシュー・チャリティのスポンサー団体が大学や宗教関連であるためであろう。さらに、社会・公益分野にはUnited WaysやDAFが含まれている。

(2) 被NPOへのDAF助成額

表2で既に挙げたよう、National Philanthropic Trust (2023)が調査したNPOへのDAF助成総額は2022年で\$52.16 billion、前年度から9.0%の上昇である。ただ2020年度の助成総額\$34.67 billionは、2019年度比で27%と過去10年間において最大の高い伸びであった事を鑑みると、DAF助成総額の伸び率は頭打ちの感もある。

しかしNational Philanthropic Trustの

DAF Report 調査 (2023) では、プライベート財団と DAF を比較し DAF の公益性を強調する。例えば2022年度、DAF の総資産は \$228.89 billion でプライベート財団の総資産 \$1,158 billion の20%程にしか満たないが、DAF による助成総額 (\$52.16 billion) は同年の財団助成総額 (\$99.67 billion) の半数強 (52.3%) と、DAF は限られた資産にも関わらず積極的に助成していると示唆する。DAF の年間助成金額は \$10,000 から \$50,000 の間が多い (Heist et al., 2024)。Colinvaux (2017) は *DAF Report* と *Giving USA2006* をもとに、2015年度の個人寄附総額 (\$264.58 billion) のうち約8.4% (\$22.26 billion) が DAF の寄附と推定する。

次に DAF 助成額を、スポンサー団体別にみてみよう。最新の *DAF Report* 調査 (2023) ではナショナル・チャリティ (73団体) が管理する DAF 助成総額は \$34.65 billion (前年度比で2.7%増加)、コミュニティ財団 (725団体) の DAF 助成総額は \$11.92 billion (前年度比で27.1%増加)、シングルイシュー・チャリティ (353団体) の DAF 助成総額は \$5.59 billion (前年度比18.9%増加)。ナショナル・チャリティからの DAF 助成額は、表2であげた市場全体での DAF 助成総額の6割強 (66.43%)、これはナショナル・チャリティ対市場全体でみた資産規模の割合と同程度である。同時に、ナショナル・チャリティの助成額は前年度比でわずか2.7%の増加であり、他の2種のスポンサー団体比較してかなり低い伸び率である。が、その前の *DAF Report* 調査 (2022) ではナショナル・チャリティの助成額伸び率は前年度比で23.2%増加、他方シングルイシュー・チャリティの助成伸び率は前年度比でわずか1.6%増加と最新データとかなり異なる事を見ると、要因のさらなる研究の必要性とともに、特に営利金融系スポンサー団体の多いナショナル・チャリティ DAF の助成活動は、*Giving USA* の全米寄附統計でもみられる企業寄附と同様、

株式市場の影響が大きいと考えられる。

(3) DAF 助成のペイアウト率

DAF 市場全体としてのペイアウト率

ペイアウト率は、DAF 法規制の議論に繋がる重要検討項目である。上述したよう、2023年11月に出された米国財務省と内国歳入庁の提案規則 (REG-142338-07) でも DAF スポンサー団体に対するペナルティ措置が中心であり、当然ながら DAF スポンサー団体による報告では、高いペイアウト率が強調される。上述した表2で示されたペイアウト率の推移は、スポンサー団体 National Philanthropic Trust による DAF 市場調査 (*DAF Report*) だが、これを見ると平均して常に20%を超えており、プライベート財団に課された最低ペイアウト率5%よりも高く、DAF の公益への貢献度を強調する。

しかし、他の調査で出された実際の DAF ペイアウトはかなり低い。例えば、Form 990のデータを用いた内国歳入庁統計担当者の調査 (Arnsberger, 2015) では、2012年にペイアウト率中央値は7.2%で、2,121の DAF スポンサー団体のうち22%が被助成 NPO への助成を行っていない事を指摘。Congressional Research Service の調査では、実際の DAF 市場のペイアウト率はわずか0.6%であり、少なくとも25%の DAF スポンサー団体は助成を怠っていた事が分かった (Milburn, 2014)。

DAF 口座レベル調査からみられるペイアウト率

しかしながら、DAF ペイアウト率はスポンサー団体の Form 990に報告される総数 (aggregate) であり、個々の DAF 口座ごとのペイアウトを正確に把握する事ができないため、*DAF Report* など Form 990のデータによる調査には限界もある。こうした欠点を補うべく、DAF の研究者グループによる最新の研究 (Heist, Vance-McMullen, Kienker,

& Williams, 2024) は、111のスポンサー団体とサンプル規模はかなり小さいが、サーベイ調査など一般に公開されていないデータも活用し2014年から2022年の長期に渡り DAF 口座の動向を追跡した貴重な調査である。彼らはまた、ペイアウト率は単年でみるよりも少なくとも3年間の平均で見る必要があるとする。その結果では、サンプル全体の DAF 口座の平均ペイアウト率は18%だが、ペイアウトの中央値は9%である。助成をしなかった DAF 口座を除いた中央値が15%とスポンサー団体や *DAF Report* よりも低いペイアウト率を示している。

DAF 口座レベル調査からは、DAF により助成活動が大きく変わる事がわかる。例えば、ミシガン州にあるコミュニティ財団の DAF 口座を精査した Williams & Kienker (2021) は、2020年、35%の DAF が助成を全くしなかった一方で、43%の DAF が5%（財団に課されるペイアウト率）以上の高い率で助成、それよりも高い25%以上で助成している DAF は全体の25%である事を明らかにしている。他方、Vance-McMullen & Heist (2022) による DAF 口座の調査では、3割強（35%）の DAF がペイアウト率は5%以下と、5%ルールが課されるプライベート財団よりも助成が少ない一方で、少数（13%）の DAF は50%以上という高い助成ペイアウト率を示した。

(4) 「タイミング」別の助成調査：ペイアウト率ゼロの DAF とペイアウト率をどう考えるか

助成活動とペイアウト率は「タイミング」、特に DAF 口座設立年かそれ以降かで大きく変わる。例えば、Vance-McMullen & Heist (2022) は4年間にわたり DAF 口座の動向を追い、過半数（59%）の DAF 口座が、初年度（2017年）は助成しなかったものの、その後4年の間には助成活動を行なった事を発見した。また同じ研究者達の最新調査 (Heist

et al. 2024) では、半数強（54%）の DAF が口座開設3年以内に寄付額の半分以上を助成に使い、8年後には約5分の3（58%）が当初の寄付金の100%を助成に使い切った事を発見した。

他方、同研究 (Heist et al. 2024) では、直近の3年間（2020年～2022年）において、約22%の DAF が助成をしていない（ペイアウト率がゼロ）事を発見した。こうした「非助成活動 DAF」の多くは小規模で、半数（45%）は2020年以降に開設された新しい口座である。ペイアウト率がゼロである事は好ましくないが、同時にペイアウト率は単年でなく複数年で計算される方がより正確な状況を理解できるといえよう。

またこれらの調査結果から「DAF 口座に最低ペイアウト率を課すか」でなく「DAF 口座開設初年度から最低ペイアウトを課すか」、あるいは「口座開設後、一定期間内に助成活動を行わない DAF 口座への罰則をどうするか」という議論の方が、DAF の規制や公共政策の観点から適切と考えられよう。

(5) 資産高別のペイアウト率

Williams and Kienker (2021) は、DAF 資産規模別に、小規模（\$15,586未満、25th percentile）、中規模（\$15,586以上 \$43,644未満、median）、大規模（\$43,644以上 \$144,808未満、75th percentile）、非常な大規模（\$144,808以上 \$502,874未満、90th percentile）、最大規模（\$502,874以上、top 10%）と5つのグループに分けてそれぞれのペイアウト率を調べた。表6は2020年度の結果を示すが、Williams and Kienker (2021) によれば、同様のパターンは調査期間の4年を通して変わっていない。

これを見て興味深いのは、小規模の DAF が圧倒的に高いペイアウト率を示しているのに対し、最大規模 DAF のペイアウト率は5%に満たず、規模別に見て最低である。これを見ると、より大きな資産規模で DAF 口座

表 6 : DAF 資産高別のペイアウト率 (2020年)

DAF 資産規模	小規模	中規模	大規模	非常な大規模	最大規模
ペイアウト率	46.3%	9.6%	7.6%	6.0%	4.6%

出典 : Williams and Kienker (2021)

を開設した寄附者は、税金控除の恩恵を受けつつ、フィランソロピーへの貢献度という意味では問題と言われてもやむを得ないであろう。よって、最低ペイアウト率を財団同様に課すべきという議論から見て、その規制は資産規模別に分けて考える必要もあると言えよう。

10 結

本稿で概観したよう、DAF への人気が高まる中その市場も拡大し、特に金融系スポンサー団体の役割と影響には多大なものがある。同時に米国のような税制の恩恵がないにも関わらず、日本のコミュニティ財団などでは「冠基金」など、DAF に似た寄附者助言基金の例を見られる。日米の法制度の大きな差はあるものの、これから本格化する公益信託の制度改革を通し、長期的に DAF のような比較的手軽に始められる仕組みが日本に広がる可能性に期待したい。

【参考文献】

117th Congress. (2021, June 9). S.1981—ACE Act. webpage, Retrieved June 3, 2022, from <http://www.congress.gov/>

Allen, C. (2001). SSB to join donor-advised market. *Fund Marketing Alert*, 6(49)

Anand, S. (2011, Dec 05). Mixing it up; be tax-smart in year-end donations; this adviser reminds clients to give appreciated securities to charities and to consider donor-advised funds. *Wall Street Journal*

Andreoni, J. (2015). Warm glow and donor-advised funds: Insights from behavioral economics.

Andreoni, J. (2018). The Benefits and Costs of Donor-Advised Funds. *Tax Policy and the Economy*, 32(1), 1–44. The University of Chicago Press.

Andreoni, J., & Madoff, R. (2020). *Calculating DAF Payout and What We Learn When We Do It Correctly* (Working Paper No. 27888). Working Paper Series. National Bureau of Economic Research.

Arnsberger, P. (2015). Donor-Advised Funds: An Overview Using IRS Data. *Forum on Philanthropy and the Public Good*. Retrieved from <https://lawdigitalcommons.bc.edu/philanthropy-forum/donoradvised2015/papers/5>

Bank, M. E. (1992). Community foundations offer many useful tax advantages. *The Tax Adviser*, 23(3), 171.

Berman, L. (2015). Donor advised funds in historical perspective. *Forum on Philanthropy and the Public Good*.

Bjorklund, V. B. (1993). When is a private foundation the best option? *Trusts & Estates*, 132(8), 12.

Brunson, S. D. (2020). “I’d Gladly Pay You Tuesday for a [Tax Deduction] Today”: Donor-Advised Funds and the Deferral of Charity. *Wake Forest Law Review*, 55(2), 245–286.

Cancer foundation to launch donor-advised fund. (2002). *Foundation and Endowment*

- Money Management*, 1.
- Cheney, A. L., Merchant, K. E., & Killins Jr, R. (2012). Impact investing: A 21st century tool to attract and retain donors. *The Foundation Review*, 4(4), 4. Dorothy A. Johnson Center for Philanthropy at Grand Valley State University.
- Colinvaux, R. (2017). Donor advised funds: Charitable spending vehicles for 21st century philanthropy. *Washington Law Review*, 92(1), 39-86.
- Colinvaux, R. (2018). Defending Place-Based Philanthropy by Defining the Community Foundation. *Brigham Young University Law Review*, 2018(1), 1-56.
- Cummings, R. G., & Garrison, L. R. (2007). The charitable reform provisions of the pension protection act of 2006: Certified public accountant. *The CPA Journal*, 77(1), 14-23.
- Dagher, V. (2018, Nov 12). Donor-advised fund contributions jump on tax overhaul; investors accelerated their philanthropy in 2017 when the value of their tax deduction would be higher. *Wall Street Journal*
- Daniels, A., & Lindsay, D. (2016, October 27). Donor-Advised Funds Reshape the Philanthropy Landscape. *The Chronicle of Philanthropy*.
- Darabi, L. (2006). Alms talks. *Institutional Investor*, 1.
- Fidelity Investments Charitable Gift Fund. (2024). *Fidelity Charitable 2024 Giving Report*.
- Fiore, N. (1992). Community foundations (or how to give away your cake and eat it, too). *Journal of Accountancy*, 173(3), 40.
- Fox, R. L. (2006). Charitable limitations and reforms of the pension protection act. *Estate Planning*, 33(12), 3-4, 6-15.
- Greco, J. (1995, Jul). Taking the lead. *Foundation News & Commentary*, 36.
- Heist, H. D., Farwell, M. M., Cummings, B. F., Cnaan, R. A., Andrews, E., & Shamash, R. (2021). Understanding the Donor-Advised Fund Giving Process: Insights From Current DAF Users. *Nonprofit and Voluntary Sector Quarterly*.
- Heist, H. D., & Vance-McMullen, D. (2019). Understanding Donor-Advised Funds: How Grants Flow During Recessions. *Nonprofit and Voluntary Sector Quarterly*, 48(5), 1066-1093.
- Heist, D., Vance-McMullen, D., Kienker, B., & Williams, J. (2024). *The National Study on Donor Advised Funds*. DAF Research Collaborative.
- Houk, J. T. (2002). How financial services advisors can better serve clients and increase profits by using foundations: Hot new financial planning tool means big growth area for you! *Financial Services Advisor*, 145(3), 10-12.
- Indiana University Lilly Family School of Philanthropy (2018). *The Data on Donor-Advised Funds: New Insights You Need to Know*. Giving USA Foundation.
- Indiana University Lilly Family School of Philanthropy. (2020). *Nonprofits and donor-advised funds: Perceptions and potential impacts* (p.48). Indiana University Lilly Family School of Philanthropy.
- Indiana University Lilly Family School of Philanthropy (2021). *The Data on Donor-Advised Funds: New Insights*. Giving USA Foundation.
- Internal Revenue Service. (n.d.-1). Donor-Advised Funds | Internal Revenue Service. Retrieved September 13, 2021, from <https://www.irs.gov/charities-nonprofits/charitable-organizations/donor->

- advised-funds
Internal Revenue Service. (n.d.-2). Publication 526, Charitable Contributions. Retrieved September 1, 2024, from <https://www.irs.gov/forms-pubs/about-publication-526>
- Kaplan, E. (2000). The donor-advised fund: A flexible vehicle for real estate gifts. *Fund Raising Management*, 31(5), 8-10.
- 公益法人協会 (2023)『訪米調査ミッション報告書—米国における小規模法人対策と非営利法人会計—』公益財団法人公益法人協会
- Landau, J. (1996). Year end planning using a donor-advised fund for charitable giving: Certified public accountant. *The CPA Journal*, 66(12), 9.
- Lawrence, A. S., & Hook, J. C. (2002). Invigorating the pooled income fund to promote total return investing. *The Investment Lawyer*, 9(5), 3-5.
- Maier, F., Meyer, M., & Steinbereithner, M. (2016). Nonprofit organizations becoming business-like: A systematic review. *Nonprofit and Voluntary Sector Quarterly*, 45(1), 64-86.
- Malhotra, N., & Smith, A. (2011). Social And Tax Implications Of Planned Giving. *Journal of Applied Business Research*, 27(6), 39-44.
- Milburn, R. (2014). Congress targets giving accounts. *Barron's*, 94(51), 33.
- Myerberg, N. (1989). What do donors want? *Fund Raising Management*, 19(12), 36.
- National Philanthropic Trust. (2021). *Donor-Advised Fund spotlight: Donor-Advised Fund grant payout rates*. National Philanthropic Trust.
- New fee structure increases grant monies. (2006). *Accounting Technology*, 8.
- Newbert, S. L. (2007). Empirical research on the resource-based view of the firm: An assessment and suggestions for future research. *Strategic Management Journal*, 28(2), 121-146.
- Newman, D. W., & Silva, J. (1994). A look at alternatives to private foundations. *Trusts & Estates*, 133(8), 10.
- Nichols, M. (1988, Feb 11). Oklahoma City community foundation posts record revenues, fund balance. *Journal Record*
- Northern trust, NatCity, first merc lead new charge in charity giving. (2002). *Bank Investment Marketing*, 10(9), 34.
- 大西たまき (2006)「米国のプラント・ギビングによる公益信託の実用とフィランソロピー協働の意義」、一般社団法人信託協会 2006年度信託研究奨励金論文
- 大西たまき (2022)「米国のプラント・ギビング、及び日本の公益新滝雨発展への示唆」『信託フォーラム』Apr. 2022, Vol. 17, p. 96-102
- Phillips, S. D., Dalziel, K., & Sjogren, K. (2021). Donor Advised Funds in Canada, Australia and the US: Differing Regulatory Regimes, Differing Streams of Policy Drift. *Nonprofit Policy Forum*, 12(3), 409-441.
- Pui-Wing Tam. (2011, Sep 21). Donor-advised funds show rise in giving. *Wall Street Journal (Online)*
- Qu, H., & Paarlberg, L. E. (2022). Community Diversity and Donor Control: An Empirical Analysis of Contributions to Donor-Advised Funds at Community Foundations. *Administration & Society*, 54(5), 763-791.
- Shakely, J. (1982). Community foundations. *Trusts & Estates*, 121(2), 32.
- 新経済連盟 (2019.12.25)『事務局からのお知らせ』<https://jane.or.jp/proposal/notice/9493.html>
- 溜箭将之 (2023)「公益信託の潜在力——アメリカの寄附者助言基金を参考に」神作裕

- 之・三菱 UFJ 信託銀行フィデューシャリー・デューティー研究会編『フィデューシャリー・デューティーの最前線』200-228 頁, 有斐閣。
- Vance-McMullen, D., & Heist, H. D. (2022). *Donor-advised fund account patterns and trends (2017-2020)*. Donor-Advised Fund Research Collaborative.
- White, D. (1993, May). The little foundation that grew. *Foundation News*, 34, 26.
- Williams, J., & Kienker, B. (2021). *Analysis of Donor Advised Funds from a Community Foundation Perspective*. Council of Michigan Foundations.
- Willoughby, J. (2005). The easy way to give. *Barron's*, 85(48), 35-37.
- Yafie, R. C. (1996). Giving back. *The Journal of Business Strategy*, 17(2), 52.

【注】

- (1) 近年の公益法人改革制度の動向に関しては、太田達男氏（公益法人協会会長）、および内閣府の「新しい時代の公益法人制度の在り方に関する有識者会議」の委員であり現在「公益認定等ガイドライン研究会」の構成員も務める溜箭将之氏（東京大学大学院法学政治学研究科教授）へのヒヤリングによる。

（おおにし・たまき）