

積極的な技術評価を用いた資金供給を 行うための資金供給の提案

～地域クラスターを用いて～

野 辺 将 司 藤 谷 唯 杉 浦 大 志 玉 手 翼
(名古屋大学) (名古屋大学) (名古屋大学) (名古屋大学)
(経済学部3年) (経済学部4年) (経済学部3年) (経済学部3年)

目 次

はじめに	3-3 融資・出資における課題
第1章 中小企業の資金繰りの現状	3-4 新たな資金供給の仕組みの提示
第2章 金融機関とベンチャーキャピタルの 技術評価への取り組みとその課題	3-5 資金供給の実現に向けて～地域ク ラスターの形成～
2-1 地域金融機関の技術評価を用いた 融資への取り組みと課題	第4章 市場化への取り組み
2-2 地域金融機関の技術評価の課題の 背景	4-1 地域金融機関の強みを活かした市 場化支援の可能性
2-3 ベンチャーキャピタルの現状の技術 評価に対する取り組みと課題	4-2 ビジネスマッチングの困難と課題
第3章 目利き機能の補完と資金供給	4-3 課題克服の方策～地域クラスター を活用したマッチング体制の構築～
3-1 地域金融機関とベンチャーキャピタ ルの連携による目利き機能の向上	4-4 地域クラスターの形成における課 題とその克服
3-2 ベンチャーキャピタルの強みと弱み	おわりに

< 要 旨 >

日本企業の99%以上を占める中小企業は、日本経済を牽引する力であり、経済社会の主役である。現在の日本経済の低迷を乗り越えるには、イノベーションの創出による経済の活性化が求められるが、その担い手である中小企業のなかには十分に資金が得られないため、事業に対する投資を縮小、あるいは断念してしまう企業が存在するという現状がある。一方で、金融機関はイノベーションの創出において大きな役割を担っている。その理由は、研究開発に取り組む中小企業が金融機関からの資金調達を行っている、あるいは希望しているという現状がある

ためだ。このことから、日本のイノベーションには金融機関による中小企業への資金供給機能のより一層の充実が必要であると考ええる。

中小企業への融資を行うためには定量的な情報だけでなく、経営者や事業の優位性、技術力等のソフト情報を重視する必要があるが、高度化・複雑化した技術や事業内容を適格に評価するのは困難であり、現在課題となっている。そこで我々は金融機関が、同様に資金供給者であるベンチャーキャピタルと補完関係を築ける可能性に注目し、両者の強みを生かした資金供給が行えないか考察した。

資金供給の実態としては、多くの金融機関において技術やノウハウに対する目利きが十分に行われていない現状がある。一方で、ベンチャーキャピタルは企業の保有技術・ビジネスモデルを重視した資金供給に積極的であり、両者が有機的に連携することで、新たな資金供給の可能性が見える。

中小企業の事業の最終的な課題である市場化については、金融機関、ベンチャーキャピタル両者にとって最大の問題である。この問題の解決のために我々は、地域クラスターを活用したマッチング体制の構築を提言したい。この体制は、地域クラスターが1つの経済圏として機能することで、その範囲でのニーズ・シーズを明確化でき、中小企業の成長やイノベーションを促すシステムとして意義があるものになると考える。

はじめに

現在の日本経済の停滞を打破するためには、イノベーションを創出し経済を活性化させる必要がある。しかし、その担い手の一つである中小企業は資金調達が十分に行えず、新たな研究開発を断念してしまうという現状がある。一方で、中小企業を含む資金不足主体への資金供給を担う金融機関の預貸率は年々低下してきている。我々は、この両者間で資金が有効に融通できれば、新たなイノベーション、ひいては日本経済の活性化の糸口が創造される機会が増大するであろうと考察した。

そうした問題意識の下、本論文では先ず、研究開発を行う中小企業の資金繰りの現状につい

て説明する（第1章）。現状として、研究開発に取り組む中小企業の成長初期の段階で、技術やノウハウに対する評価を積極的に行い融資に繋げている金融機関は少ない。そこで、金融機関に比べ、技術やノウハウを重視し資金供給を行っているベンチャーキャピタルに着目し、金融機関とベンチャーキャピタルの両者間で、出融資を行う際にどのような評価基準・体制の違いがあるのかを、インタビューの結果をもとに明らかにする（第2章）。その中で、両者共通の課題として、事業の市場化についての問題が挙げられた。そこで、ベンチャーキャピタルと金融機関が有機的に連携することで、相互に補完関係を築けることを示し、両者が協力すれば市場化という課題をクリアできる可能性を提示

する。我々は、地域クラスターを基盤に両者が協調して資金供給を行う手法と（第3章）、技術を市場化に結びつける新たな仕組みを提示し、その可能性を模索する（第4章）。

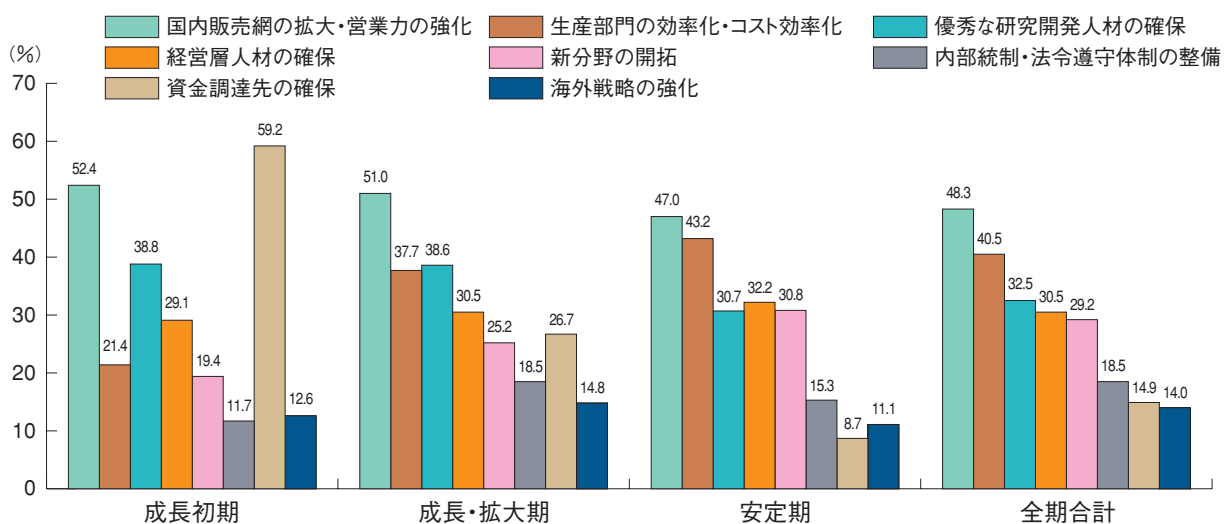
第1章 中小企業の資金繰りの現状

新たな技術開発やその応用研究は、イノベーションの創出に必要不可欠な存在である。しかし、技術開発や応用研究に要する費用は多額になることが一般的であり、成長初期¹の段階にある規模の小さな中小企業にとっては、その資金を調達することは困難である。この事実は、『中小企業白書2009年版』（以下、白書）においても確認できる。同資料によると、研究開発に取り組む成長初期の中小企業は、資金調達先の確保を最大の経営課題として挙げており（図1）、必要な資金調達が行えなかった場合の対応

として、事業への投資を縮小している、あるいは断念している現状がある（図2）。こうした現状は新たな技術や製品が生まれる機会を損失することに繋がり、イノベーションを阻害する要因の一つになっているといえよう。この章においては、成長初期の中小企業²の資金調達活動と資金供給側である金融機関・ベンチャーキャピタル（以下VC）との関係が現状としてどのようなものであるかを考察したい。

成長初期の中小企業は事業の実績や信用の蓄積がまだ不十分であるため、直接金融を用いて自ら市場で外部資金を調達するのは難しい³。一般的には、金融機関からの融資、およびエンジェル・VCからの出資が主な資金調達手段として考えられるが、日本の場合、欧米諸国と異なり、エンジェル・VCによる出資の規模が小さく、それらの国々に比べ、金融機関の融資が

図1：研究開発に取り組む中小企業の経営課題



資料：(株)東京商工リサーチ「企業活動における資金調達実態調査」(2008年11月)

(注) 1. 中小企業のみ集計した。

2. 複数回答であるためそれぞれの合計は100を超える。

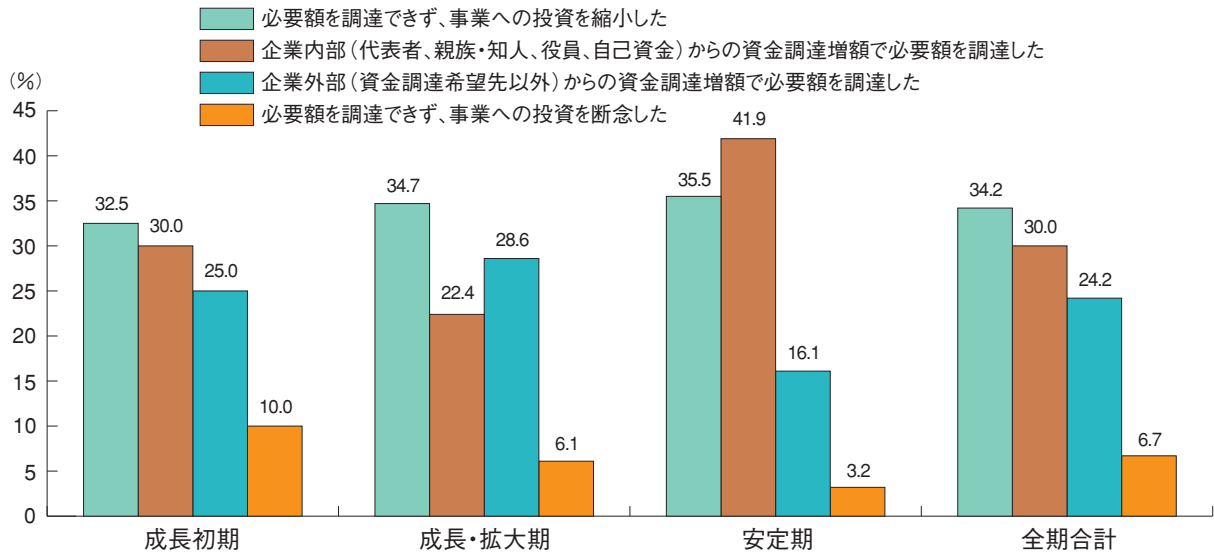
出典：『中小企業白書2009年版』

1 成長初期とは、創業後、製造や販売活動を開始したものの、事業が軌道に乗る前の時期と定義する。『中小企業白書2009年版』における定義を用いた。

2 本論では、研究開発に取り組む中小企業として、主に製造業やものづくり企業を想定する。

3 直接金融による資金調達とは、具体的には社債発行、および株式発行による資金調達を指す。

図2：希望通りの調達が行えなかった場合の対応策



資料：(株)東京商工リサーチ「企業活動における資金調達実態調査」(2008年11月)
 (注)中小企業のみ集計した。
 出典：『中小企業白書2009年版』

特に大きな役割を担っている。

金融機関による融資が大きな役割を担っていることは、『中小企業白書2009年版』においても確認できる。同資料によると、研究開発に取り組む中小企業の資金調達先としては、企業のいずれの成長ステージにおいても8割以上の中小企業が金融機関からの資金調達が希望しており、金融機関の資金供給機能が中小企業の資金調達活動において極めて重要な役割を担っているといえる(図3)⁴。また同時に、このことは、金融機関と中小企業が長期的な関係を維持し、金融機関が企業の成長の過程に関わっていくことの意義と必要性を示していると解釈できよう。

以上のように、成長初期の中小企業の資金調達に際しては、金融機関への資金需要ニーズが大きいことが分かるが、現実にかような成長初期の中小企業の資金需要に金融機関が十分に

えられているかという点、そのようには言えない。研究開発に取り組む中小企業の4割近くが十分に資金調達を行えていないという現状が、そのことを示している(図4)。

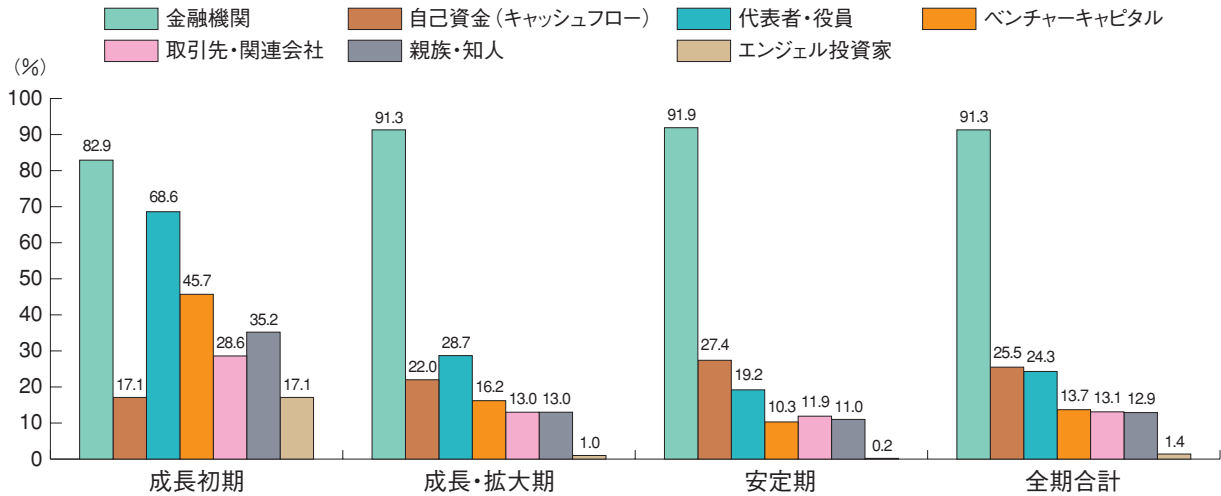
また図5から、研究開発に取り組む成長初期の中小企業の52.9%がVCからの資金調達が希望していることが分かるが、図3において、成長初期で研究開発に取り組む中小企業のうち、VCから実際に資金調達しているのは45.7%であり、VCからの資金調達が希望していたものの、実際には思うように調達できなかった可能性も読み取ることができる。

金融機関が成長初期の中小企業に対して、十分に資金を供給できていない現状の背景には、ソフト情報⁵に対する目利き(評価)が不十分で、企業の将来性なども評価したリスクマネーの供給が十分に行えていないという現状があ

4 ベッキンゲ・オーダー理論によると、中小企業は情報の非対称性が相対的に大きいことや企業において契約や情報開示が不備であることが多く、金融機関における審査・モニタリングといった情報コストが相対的に高いため銀行からの資金調達に適さないと指摘されているが、実際には創業段階を経て公衆市場で資金調達できるに至らない中堅、中小企業の資金調達は金融機関が中心的な担い手になっていることが窺える。

5 ソフト情報とは、事業の成長性や経営者の資質、従業員のモラルといった、企業がもつ定性的な側面を指す。

図3：研究開発に取り組む中小企業の資金調達先



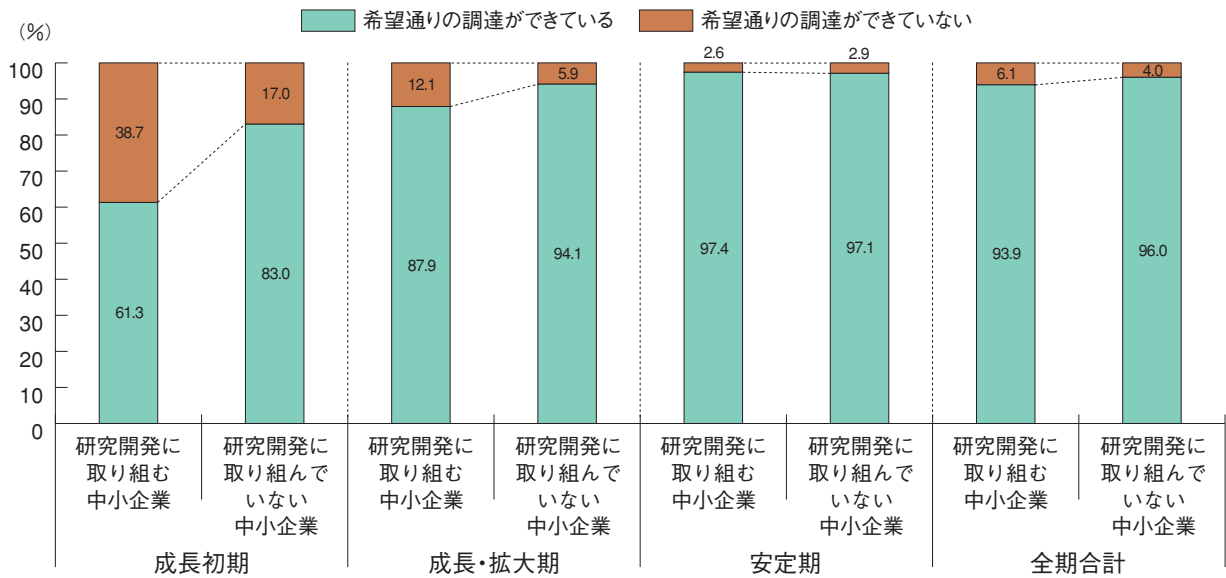
資料：(株)東京商工リサーチ「企業活動における資金調達実態調査」(2008年11月)

(注)1. 中小企業のみ集計した。

2. 複数回答であるためそれぞれの合計は100を超える。

出典：『中小企業白書2009年版』

図4：中小企業の資金調達の希望と現状



資料：(株)東京商工リサーチ「企業活動における資金調達実態調査」(2008年11月)

(注)中小企業のみ集計した。

出典：『中小企業白書2009年版』

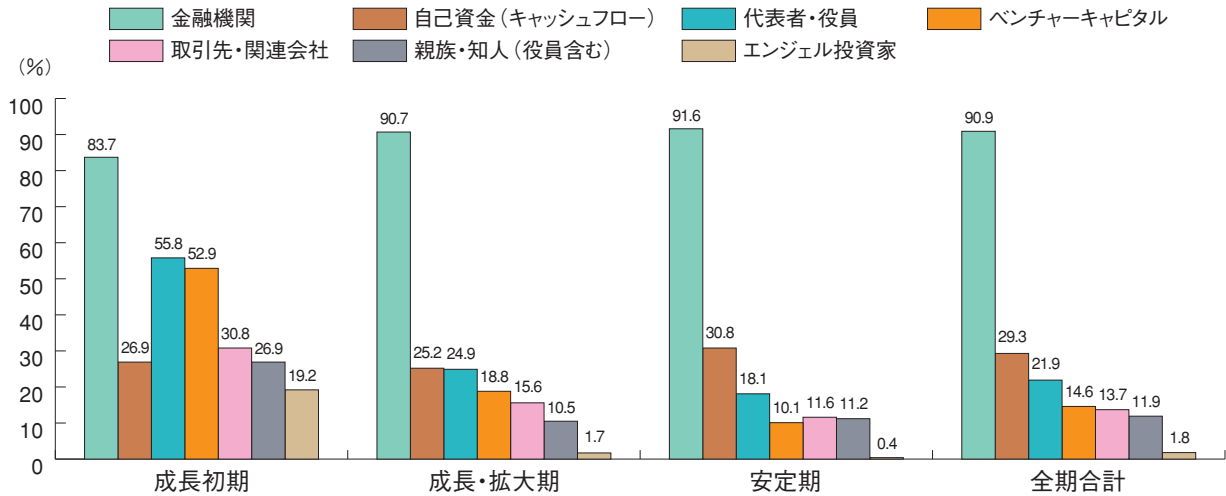
る。このことは、金融機関側、中小企業側双方において、認識がなされている⁶。

一般に中小企業へ融資を行う際には、財務情報などの定量的な情報だけでなく、経営者評価や事業の優位性などのソフト情報を中心に考慮しなければならない。しかし、ソフト情報は個

人によって読み取りにばらつきがある、あるいは数値化するのが難しい等の問題があり、十分な取り組みには至っていない。そうしたなか、金融機関はソフト情報に対する目利き体制の充実、および目利き機能の向上が求められている。金融機関のソフト情報に対しての目利き能力が

⁶ 『中小企業白書 2009年版』を参照されたい。

図5：研究開発に取り組む中小企業の資金調達希望先



資料：(株)東京商工リサーチ「企業活動における資金調達実態調査」(2008年11月)

(注)1. 中小企業のみ集計している。

2. 複数回答であるためそれぞれの合計は100を超える。

出典：『中小企業白書2009年版』

不変、または低下した要因としては、職員の目利き能力の低下など属人的な事実や、中小企業の技術や事業内容が高度化・複雑化等していることが金融機関の認識としてあり(図6)、こうした技術をしっかり見てもらいたいという企業の要望に応じていく必要がある。

ソフト情報を評価して融資を行うためには、この高度化・複雑化した技術や事業内容を適正に見極める手法を模索していく必要がある。

そこで以下本論では、ヒアリング調査の結果をもとに金融機関とVCの補完関係を示し、両者の強みを活かした市場化に結びつけるためのスキームを提示し、金融機関・VC・成長初期の中小企業、三者の関係について述べていく。

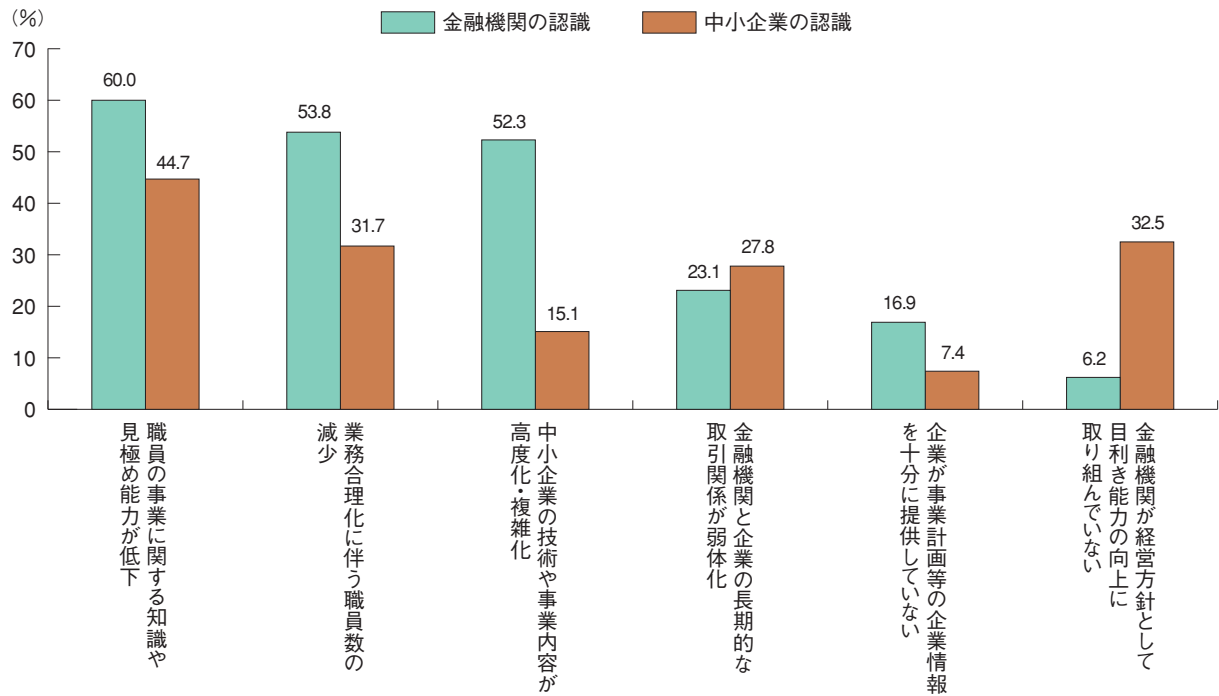
第2章 金融機関とベンチャーキャピタルの技術評価への取り組みとその課題

【2-1】地域金融機関の技術評価を用いた融資への取り組みと課題

地域金融機関におけるソフト情報を用いた融資がどのように行われているか、その実態を明らかにするために、愛知県内を営業地域とする信用金庫へのヒアリング調査を行った。同調査によると、ソフト情報を用いて融資を判断する場合、主に、「人」、「事業計画」、「市場」という三つの視点に基づき判断を行っていることがわかった。そしてそれぞれ、「人」については主に経営者の資質、従業員を、「事業計画」については経営計画、販売計画、技術を見ており、「市場」については、需要⁷や市場の成長性について着目している。その中でも特に、「人」や「事業計画」を重視しているのが現状である。『中小企業白書2009』においても、このことは確認でき、「事業の将来性」や「代表者の経営能力」が重視されている(図7)。

7 ここでの需要とは、既存の市場における需要と潜在的な需要を指す。

図6：金融機関の目利き能力が変わらない、または低下した要因



資料：(株)東京商工リサーチ「企業活動における資金調達実態調査」(2008年11月)

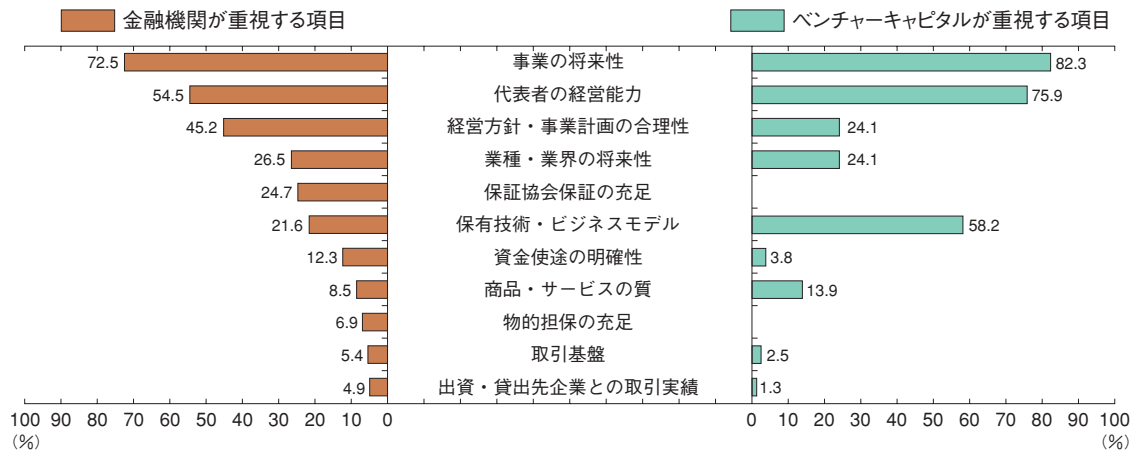
(株)東京商工リサーチ「金融機関の資金供給実態調査」(2008年12月)

(注)1. 金融機関の目利き能力が「ほとんど変わらない」、「やや低下した」、「大幅に低下した」と回答した金融機関、中小企業について集計した。

2. 複数回答であるためそれぞれの合計は100を超える。

出典：『中小企業白書2009年版』

図7：創業から成長初期までの中小企業に研究開発資金を供給する際に重視する項目



資料：(株)東京商工リサーチ「金融機関の資金供給実態調査」(2008年12月)

(株)東京商工リサーチ「ベンチャーキャピタルの資金供給実態調査」(2008年12月)

(注)1. 「ベンチャーキャピタル」についてはベンチャーキャピタル及び中小企業投資育成(株)のみ集計した。

2. 複数回答であるためそれぞれの合計は100を超える。

出典：『中小企業白書2009年版』

同資料においてはVCとの比較がなされ、両者が資金供給の判断の際に重視する項目で以下のことが分かる。両者ともに、「事業の将来性」、

「代表者の経営能力」、「経営方針や事業計画の合理性」を重視しているという事実が確認できる一方で、金融機関⁸とVCでは、「保有技術・

8 ここでの金融機関とは、融資機関であることを意味する。

ビジネスモデル」に対する評価の体制が異なっている（図7）。このことは金融機関とVCが資金供給の判断を行う上で異なる点である。

以上のように、金融機関が融資に際して技術評価を積極的に行っているとはいえないことが分かるが、これらの企業と早期の段階から関わっていくためには、保有技術やビジネスモデルをこれまで以上に積極的に評価する機能・体制を充実させる必要がある。

【2-2】地域金融機関の技術評価の課題の背景

では、なぜ技術力の目利きが多く地域金融機関で行われていないのだろうか。信用金庫へのヒアリング調査によると、地域金融機関において技術の評価が積極的に行われていない理由は大きく分けて三つある。

一点目は、技術が千差万別であり、特定の専門分野についての評価を行うことが難しい点である。各企業が持っている技術の評価する際に、「この作業のこの段取り」というように製造過程や作業を細分化した場合、そこに企業が自社の強みを持っていたとしても、その部分をピンポイントで評価することは難しい。

二点目は、中小企業の技術力が変動しやすいということである。技術力は大きく、「人に起因するもの」と「機械に起因するもの」に分けることができる。具体的には、「職人や熟練工の持っている技術」と「機械の性能」である。中小企業の場合、職人が退職したり、機械が故障したりといったような理由でその技術力が容易に変動してしまい、長期的な視点から技術を

評価しようとする場合、不確実性が大きくなり判断が難しい。

三点目は、事業の市場化の是非である。この点が、金融機関が技術力を目利きする上で最もネックになっているとのことであった。その理由としては、如何に優れた技術を有していたとしても、それがビジネスに結び付くという保証がないためだ。開発だけして終わってしまうというパターンも往々にしてある。実際の技術というのはシーズであるが、シーズがニーズにマッチしているかどうかを見極めることは非常に難しいということである。

上記の理由から、金融機関では技術の目利きが積極的に行われておらず、技術力を融資判断の材料として十分に考慮していない。また、それに伴い、目利き機能についても充実が図られておらず、不足しているという現状がある。

【2-3】ベンチャーキャピタルの現状の技術評価に対する取り組みと課題

地域金融機関は前節の課題が存在していること等から技術の評価に対しては消極的であるのに対し、VCは金融機関に比べ積極的に技術の評価への取り組みを行っている。名古屋市内の投資育成会社⁹へのヒアリング調査によると、技術評価の手法としては、個別の案件に応じ、担当者が業務の経験や実績から築き上げてきた個人的な外部とのネットワークを利用し、各業界の詳しい団体や専門知識を有する人材へのヒアリングを行うという方法を用いるのが一般的であるとのことであった。また、市場調査会社の

9 成長志向のベンチャー企業、中小・中堅企業に長期安定資金を提供し、自己資本の充実とともに経営の安定化や企業成長を支援しているベンチャーキャピタル。

データや、NEDO¹⁰の技術マップを参考にするという文献調査も行っている。このような取り組みにより、技術評価はある程度達成できている。しかし、VCの資金供給への取り組みにも向上の余地はある。資金供給後の市場化の段階で十分に支援ができていないことがその背景にある¹¹。

以上のことから、金融機関における目利き機能の不足、およびVCにおける市場化支援の限界が存在することが分かり、双方とも十分な資金供給が行えていない現状が明らかとなった。こうした技術評価・市場化支援に対する課題を踏まえた上で、第3章では、金融機関とVCが有機的な連携体制を構築することで、相互に補完できる関係になりうることを示し、目利き機能向上・市場化支援の充実を達成し、資金供給の円滑化に繋がる仕組みを提示する。

第3章 目利き機能の補完と資金供給

【3-1】地域金融機関とベンチャーキャピタルの連携による目利き機能の向上

地域金融機関が成長初期の段階にある中小企業に対し、その技術力に着目して円滑な資金供給を行うためには、これまで述べたように技術やノウハウを適正に評価する目利き機能の向上が必要となる。しかし、前章で明らかにしたように、金融機関の目利きに対する体制、及び機能は十分なものとはいえない。そこで、目利き機能の向上を達成する方策として、金融機関とVCが協調し資金供給・市場化支援を行う仕組みを提示したい(図8)。具体的には、地域金融

機関の持つ広域なネットワーク・豊富なデータベースとVCの持つ技術評価のスキル・ノウハウを有機的に掛け合わせることで、相互に不足している面を補完しつつ、シナジーを生み出し、より精緻に、そして多角的に目利きを行うことができるという仕組みである。両者の取組みと課題は前章で明らかにした通りだが、このスキームを用いることにより、金融機関は目利き機能の不足を補完することができると考えられる。また、目利き機能の向上により、情報の非対称性に伴う貸出リスクの低減が図れるとともに、VCとの間でリスクの分散化が行える。一方、VCは、銀行の有するネットワークやデータと自らが有するネットワーク・ノウハウを掛け合わせるができるようになり、自身が独自で行う分析・評価に比べ、より多角的な視点からの判断が行えるようになる。また、各業界や企業との接点やネットワークを築く機会ができ、その後の業務においても、出資先の幅が広がることや各企業、業界についての情報をより深く把握することができるようになることが期待できる(図9)。

【3-2】ベンチャーキャピタルの強みと弱み

VCによるアーリーステージの中小企業への資金供給の実態を把握するために行った投資育成会社へのヒアリング調査¹²によると、VCでは技術力の目利きを行う際に、主に個人のネットワークを用いて行うことが一般的であることがわかった。この個人のネットワークとは、現場の職員が業務の経験から構築してきたネット

10 New Energy and Industrial Technology Development Organizationの略称で、新エネルギー・産業技術開発機構のことを指す。

11 個人のネットワークに限界があることがその主な理由である。

12 2011年9月28日に訪問し、ヒアリング調査を行った。

図8：中小企業の技術力を適正に評価し資金供給し市場化へ繋げる

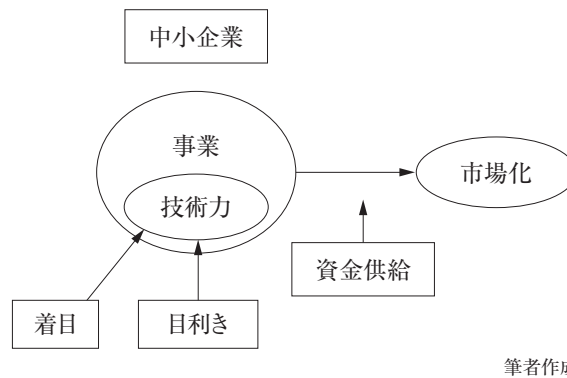
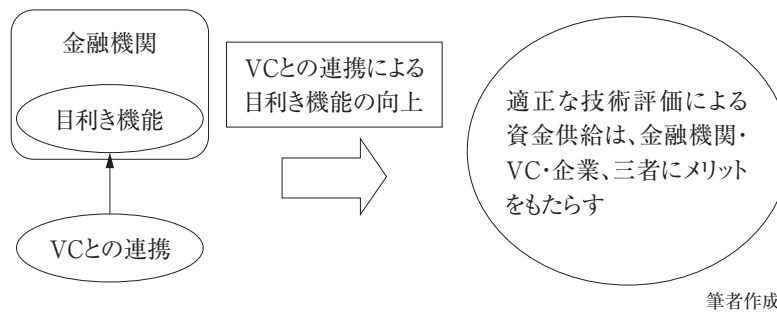


図9：金融機関の目利き機能の不足をVCとの連携により補完



ワークである。このネットワークと出資のノウハウは、VCがその本質と経験から積み上げてきた独自のコア・コンピタンス¹³であると考えられ、VCにとっての強みであると考えられる。これは、地域金融機関に備わっていないVCならではの機能であると言えよう。

ただし、VCによる出資の場合、IPOの障壁が存在すること、そして、出資という形で株式を取得するため、出資額に限界があることが資金供給における問題となっている。この問題を解決するため、そして、リスクの分散化を図り、リスクマネーの供給円滑化を図るために、VCが金融機関と連携し、出資と融資を組み合わせた資金供給を行うことが望ましいと考えた。金

融機関にとっても、連携によりリスクが低減されることから、今まで手を出せなかったアーリーステージの企業に対しての融資機会の獲得、そして、より早期の段階からの企業との関係を築くことができるようになる。

【3-3】融資・出資における課題

成長初期の中小企業にとって資金調達が一番大きな経営課題であるというのは第1章で述べた通りであるが、このアーリーステージにある中小企業の資金調達の方法としては、基本的には融資と出資の二つの方法が考えられる¹⁴。ここで、それぞれについて整理する。

まず融資である。成長初期の中小企業にとっ

¹³ コア・コンピタンスとは、企業の中核となる能力のことをいう。

¹⁴ アーリーステージの中小企業は、自ら直接金融を用いて、社債などを発行し資金調達できるほどの信用と実績がまだできていない。

ては、融資の返済圧力はそれ以降のステージ¹⁵の企業に比べ非常に大きい¹⁶。また、情報の非対称性によるリスクが大きいことから融資を行う際の金利は算出すると高金利となり、研究開発を行う企業にとっては返済が困難なものとなる¹⁷。また、金融機関側からしてもリスクを取って融資を行うことへのインセンティブが湧きづらい。以上のように、融資においては、情報の非対称性に伴うリスクが大きいこと、そのことから高金利が設定されること、そして元金の返済自体が困難であることが課題といえる。

次に、出資について考える。出資では、融資と異なり基本的には返済の必要がないため、キャッシュフローが小さい成長初期においては理想的な資金調達手法であるといえるが、多額になってくると経営者の持ち株比率が低下してしまう等の問題があり、実際にこうしたことが原因で成長初期の企業に対してVCの資金供給は十分に行えていない点が課題になっている。

以上のように、融資と出資どちらも資金供給における課題が存在しており、一方だけで十分な資金供給ができるといえない。

【3-4】新たな資金供給の仕組みの提示

そこで我々は、VCが出資を、地域金融機関が新株予約権付融資¹⁸を行い、協調した資金供給を行う方法を提示する。金融機関は融資による資金供給を行う場合、10件中1件でも不良債権が発生することになれば、損失を被ることになるため、リスクの大きな相手に対してはその

性質上なかなか資金供給が行えない。新株予約権付融資は、株式公開が達成されることで、地域金融機関のリスクを緩和できる。また、企業の育成、株式公開という目標が設定されることで、市場化までの支援を行うインセンティブも高まる。また企業側からすれば、新株予約付融資を受けることによって金利負担の低下や担保が不要であることなどのメリットを享受することができる。VCにとっても、出資額に限度があることから資金供給を断念していた企業への出資を行うことができるようになる。

これにより、金融機関とVCが連携をもとに資金供給を行い、長期的な視点に立ったハンズオン支援により、企業の成長・株式公開へ結び付けることができるようになる。

また、VCによる出資と、地域金融機関による融資（新株予約権付融資）という二つの資金供給を用意し、その中でさらに、地域金融機関とVCが情報を共有し、企業との強固な関係を築き、連携をすることによってその企業にとって最適な資本構成を実現することができる（図10）。

【3-5】資金供給の実現に向けて～地域クラスタの形成～

このような出資と融資を融合した資金供給を行うためには、金融機関・VC間での信頼関係が必要となる。また、これを継続的に行い、連携による情報の効率的活用やリスクの分散などの規模のメリットが働くようにするためには、

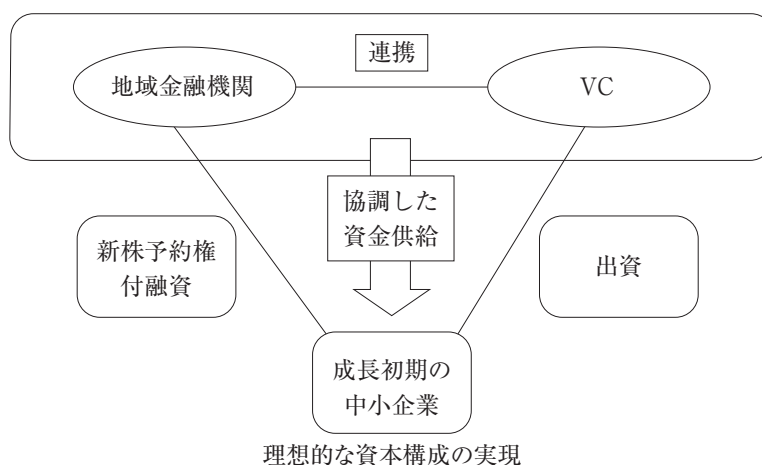
15 シード・アーリーステージ以降のミドルステージやレターステージを指す。

16 事業を拡大させているものの、それによるキャッシュフローがまだ伴っていないため。

17 情報の非対称性や契約の不完備性は、資金の出し手にとっては、金融取引のリスクが高くなることを意味するため、その分だけリスク・プレミアムを求めたり、あるいは取引そのものが成立しなくなったりすることに繋がる。

18 新株予約権付融資とは、未上場企業の株式公開（IPO）の際の新株予約権を取得することができる融資形態のことである。

図10：金融機関とベンチャーキャピタルの協調による資金供給



筆者作成

様々な企業との強い繋がりが必要となる。以上の課題を踏まえ、課題を克服し、この協調した資金供給の仕組みを普及させるために、我々は地域クラスター¹⁹を形成し利用する資金供給の仕組みを提示する。クラスターを用いることにより、金融機関、VC、企業、各機関が協働の意識の下、地域内の様々な企業に対して地場の景況や経済に応じた戦略的な資金供給、経営ビジョンの策定が行えるようになる。また、そのクラスターを市場化の際にも利用することができる。

第4章 市場化への取組み

【4-1】地域金融機関の強みを活かした市場化支援の可能性

前章では、成長初期の中小企業に対し、各企業が有している有望な技術を見極め、資金供給に繋げるための仕組みを提示したが、資金供給を行うにあたっての最終的な目標は、その事業の市場化であるといえる。技術・事業の最終的

な市場化への結び付けとしては、同業種・他業種の大手企業や中小企業とのビジネスマッチング（以下マッチング）によって果たされることが一般的である。資金供給機関は、ハンズオン支援を行い、中小企業の有する技術やノウハウをより発展的な段階²⁰へと繋げる役割が求められる。そこで、このマッチングを行うにあたり、地域金融機関がその潜在的な強みを活かすことで、大きな役割を果たすことができると我々は考察した。

地域金融機関の強みは、地域に根差した長期の取引関係から培ってきた各方面との広域で強固なネットワークと豊富なデータベースである。地域金融機関には業務の関係で、日頃から多くの中小企業を訪問する機会があるが、こうした機会は貴重なもので、この機会を活かし意識的にシーズ・ニーズ情報の収集に努めることにより、有効なマッチングが数多く生まれることが期待できる。特にマッチングにおいては、長期的な人間関係の維持が重要となってくるた

¹⁹ クラスターとは、マイケル・ポーターの定義によれば、「ある特定の分野に属し、相互に関連した企業と機関からなる地理的に近接した集団」である。
²⁰ より高度な技術研究開発や関連する技術や製品への適用・組み合わせなどを指す。

め、地域に密着している地域金融機関は、大きな可能性を秘めていると考えた。

【4-2】ビジネスマッチングの困難と課題

VCのマッチング活動について投資育成会社へヒアリングを行った結果、現状ではマッチング支援を十分に行えていないことが明らかとなった。VCでは、個人のネットワークを利用したマッチング支援が行われているが、個人単位の活動には情報量や人脈に自ずと限界があり²¹、また、その個人の能力・センスに左右されるところが大きいいため、最適解となるマッチング（組み合わせ）の選択肢を安定的に見つけ出し実現することが難しいためだ。

前述のとおり、地域金融機関はビジネスマッチングで大きな役割を果たしうる潜在的な資質を有しており、地域金融機関が介入することで、高い成果をあげることが期待できる。ただし、現状下で、金融機関が介入しすぐに強みを活かしてマッチングを積極的・効果的に行えるようになるかという、マッチングには多くの困難や課題が潜在的に存在するため、そのようにはいかない。ここで、ヒアリング調査の結果をもとにビジネスマッチングに伴う課題を挙げていく²²。

課題として、まず「①人選の問題」が挙げられる。当然のことながら、マッチングを行うのは人であり、その人選を誤れば、中小企業の経営者の胸襟を開くことができず、成果はもとより、要望すら聞き出すことが難しい。また、「②シーズ・ニーズ情報の十分な収集ができる

か否か」が挙げられる。多くの中小企業を訪問し、マッチングは多くの企業情報を蓄積しなければ、実績を上げることができない。豊富で詳細な情報が必要なのである。また、「③組織的なビジネスマッチング活動を行えるかどうか」という問題が生じる。前述のVCの現状のように、個人単位で活動していると、優れたコーディネーターであったとしても、情報量や人脈には自ずと限界があり、成果が上がるかどうかは不透明なものとなる。そして、「④同業種や異技術企業が連携をする場合にどのような可能性が存在するかということ」を適正に多角的に考察することができるか」という問題がある。

VCの行う現状のマッチング活動における問題点、そして、マッチング活動自体に伴う潜在的な課題がこのように存在することがわかったが、地域金融機関が目利きの段階から構築したVCとの有機的な連携およびクラスターを基盤に、その資質を十分に活用することで、そうした課題をクリアし、さらには、一層のメリットをもたらすことができると考えられる。

【4-3】課題克服の方策～地域クラスターを活用したマッチング体制の構築～

地域金融機関の持つその潜在的な強みである広域で強固なネットワークを基盤にし、目利き・資金供給の段階で形成した地域クラスター（第3章で説明）を用いて、金融機関がハブとなる形で各企業のマッチングを主導する体制を提案したい。

地域金融機関が所在する地域に着目すると、

21 第3章で述べたようにこの個人のネットワークは、VC独自のコア・コンピタンスでもある。

22 この点を明らかにするために、投資育成会社（匿名希望）、および民間技術評価会社（匿名希望）へのヒアリング調査を行い、本文に示したことが分かった。

地域金融機関が図11のようなネットワークを有していることが分かる。このネットワークは、銀行对各企業という構図であり、ここに各企業同士の繋がりが認められるわけではない。ここで、地域金融機関の持つネットワークを用いて、地域クラスターを形成すると、一つのコミュニティ〔経済圏〕が生まれる。そして、このコミュニティの形成は、以下のようなメリットをもたらすと考えられる（図12）。まず、このコミュニティ内の企業同士が積極的に他企業と接点を持つ機会を金融機関が主導し提供することで、各企業が相互の技術や事業、製品について把握・理解し、そこから、自分たちで戦略的な連携に繋げるための適用可能性や市場性を検討する機会が生まれる。また、地域クラスターが一つの経済圏となることから、その地域内での現状分析やニーズ・シーズ情報の収集が効率的に行えるようになり、地域に必要な技術や事業、製品等を把握できる機会になる。そして、そのようにして得た情報から販路開拓や人材紹介、技術支援、マッチングといった包括的な市場化

支援が可能となることが期待できる。

また、この地域クラスターを用いたビジネスマッチングでは、【4-2】で挙げた課題にも対応できる。①および②については、金融機関がこれまで培ってきたネットワークと業務の特性（顧客との長期的な取引関係）を活かすことで解決できる。また、金融機関の地域クラスター内の企業とのコミュニケーションを基盤に各企業へのアンケート調査を行うことなどで継続的な発展に繋げることができる。

③および④の解決については、産業クラスターが大きな役割を果たす。クラスター内の諸機関と案件毎に金融機関・VCの連携をベースに協働し地域に最も望ましいという観点からのマッチングを行う、あるいは分析、予測、ビジョンを策定できることで解決ができる。

また、クラスターの形成は、産学連携支援の促進も図れる。地域金融機関は、そのネットワークを活かし、産学連携の支援において、これまで実績を上げてきている。これに加えて産業クラスターが形成されることで、より様々な連

図11：地域金融機関の持つ広範で強固なネットワーク

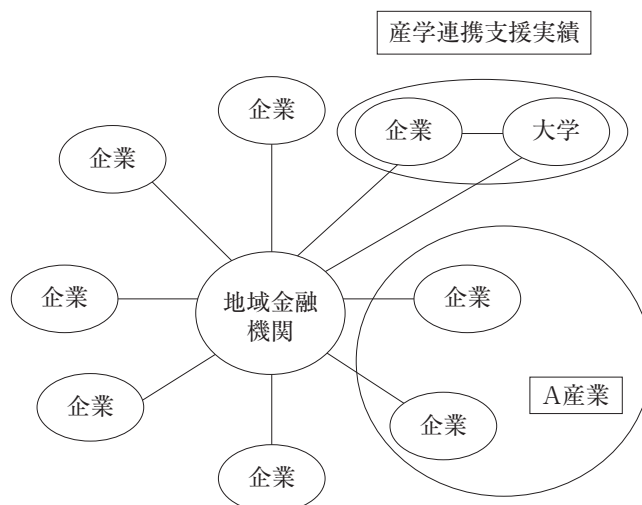
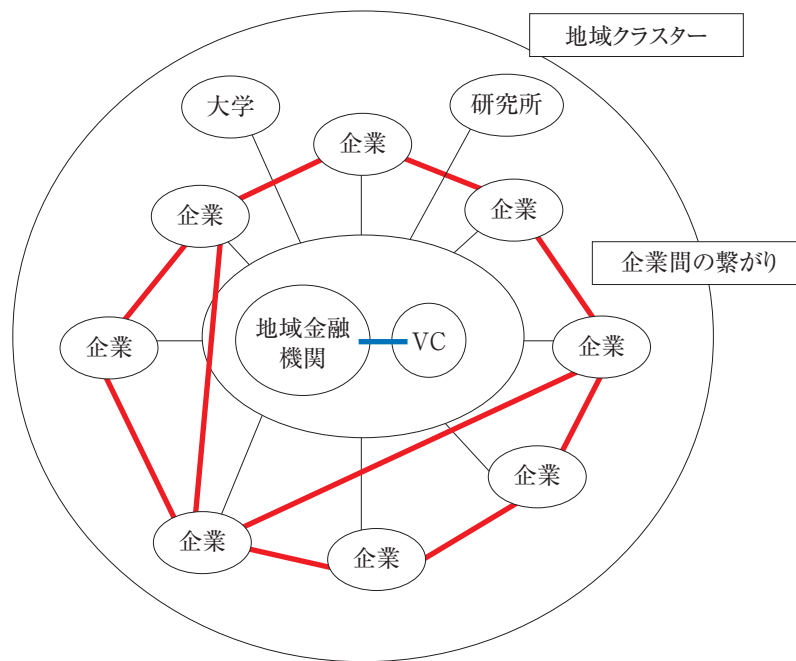


図12：地域金融機関のネットワークを活かした地域クラスターの形成



携のあり方を検討できるようになり、これまで以上に産学連携における実績を上げられるようになることが期待できる。

【4-4】地域クラスターの形成における課題とその克服

第3章から前節までにおいて、地域クラスターを形成し、クラスターを基盤にした積極的な技術評価を用いた資金供給・市場化支援の仕組みを提示してきたが、クラスターの形成にはいくつかの課題も伴う。課題としては、リーダーシップを取れる主体の存在や、大学との連携が円滑に行えるかといった点である。クラスター形成の初期段階において最も重要な要素は、地域内で利害の異なる様々な人々や組織をまとめ上げ、共通の目的のもとに糾合できるリーダーシップであるが、これは地域金融機関がネットワーク力を活かし、ハブの存在になることで達

成できる。地域金融機関に最適な役割といえる。また、大学との連携では、産学連携支援でのネットワークを基盤にし、大学をクラスターへ積極的に取り組むことができる。以上のように、金融機関がその強みを活かすことでクラスターの形成の課題を解決することができる。

おわりに

我々は、地域金融機関がその潜在的な資質を有効に活かすことで、有望な技術やノウハウを持つ中小企業に対し、円滑な資金供給ができるのではないかと考えた。地域金融機関の最大の強みは、地域に根差した活動で築いてきたネットワークである。最終的には、地域クラスターを活用したマッチング体制の構築を目指したが、地域クラスターを構築し積極的な資金供給・市場化支援を実現するためには、地域や地域内の企業と同じ方向を向いて長期的な視点に

立った取組みを行う姿勢が前提である。そのためには、地域と共に成長していくという意識の共有が必要不可欠となってくる。つまり、地域社会と共存共栄を目指す地域金融機関のポテンシャルを上手く活かしてこそ、この体制が実現可能となるのである。

現状として、地域金融機関とVCの協調した資金供給や市場化支援の例は少なく、今後普及すれば、資金調達を課題としている中小企業の資金繰りが改善すると期待できる。

本来、イノベーションの担い手である研究開

発を行う中小企業は、必要な資金が十分に調達できる環境にあるべきである。しかし、十分に魅力的な要因を含んでいたとしても、技術の目利きや市場化の実現が困難であること等の不確実な点が多いため、資金が流動的に供給されていないのが現状である。この現状において、本論で提示した、金融機関の強みに着目しその強みを連携やコミュニティの形成により最大限に引き出す資金供給の手法や市場化のスキームが十分効力を発揮する局面は多いのではないだろうか。

【ヒアリング調査先】

- 愛知県内を営業地域とする信用金庫（匿名希望2011/9/22、2011/10/7）
- 愛知県内ベンチャーキャピタル（匿名希望2011/9/30、2011/10/7）
- 民間技術評価会社（匿名希望 2011/10/11）

【参考文献】

- 社団法人 全国信用金庫協会 [2010] 『中小企業のライフサイクルと地域金融機関の役割』
- 小野有人 [2007] 『新時代の中小企業金融』
- 藪下史郎、武士俣友生 [2006] 『中小企業金融入門』
- 浜松信用金庫、信金中央金庫総合研究所編集 [2004] 『産業クラスターと地域活性化』

【参考ウェブサイト】

- 平成21年度産業技術調査 技術評価による資金調達円滑化調査研究 報告書 [2011/8/13]
http://www.meti.go.jp/policy/economy/gijutsu_kakushin/innovation_policy/pdf/sammmary_g_hyoka%20h21.pdf
- 『REPORT2011』(2011) 岡崎信用金庫 [2011/08/13閲覧]
http://www.okashin.co.jp/comp/pdf/2011_1sihanki_all.pdf
- 『地域密着型金融への取組み』大阪市信用金庫 [2011/08/13閲覧]
<http://www.osaka-shishin.co.jp/company/disclosure/2011/09.pdf>
- 『中小企業金融における銀行の融資決定のメカニズム』(2011) 慶応義塾大学・経済産業研究所 [2011/08/17閲覧]
<http://www.rieti.go.jp/jp/publications/dp/11j028.pdf>
- 『銀行貸出におけるソフト情報生産に関する実証分析』(2005) 財務総合政策研究所 [2011/08/17閲覧]
http://www.mof.go.jp/pri/research/discussion_paper/ron127.pdf
- 『地域金融機関の地域密着型の取組み等に対する利用者等の評価に関するアンケート調査結果の概要』(2011) 金融庁 [2011/09/03閲覧]
<http://www.fsa.go.jp/news/23/ginkou/20110729-3/01.pdf>
- 『平成22年度地域新産業創出促進事業』(2010) 経済産業省 [2011/09/03]
http://www.innovation-net.jp/text/data/H22_vol_2.no_1_chiikiinobe_kinyuumodel_pdf.pdf

- 『2009年度版中小企業白書』(2009) 中小企業庁〔2011/10/10閲覧〕
<http://www.chusho.meti.go.jp/pamflet/hakusyo/h21/h21/index.html>
- 『ベンチャー投資』(2005) 野村証券株式会社金融経済研究所金融子学センター〔2011/10/10閲覧〕
<http://www.kier.kyoto-u.ac.jp/fe-nomura/katou/05.06.28.pdf>
- 『新株予約権付ベンチャー融資 累計50社突破』日本政策金融公庫中小企業事業〔2011/10/10閲覧〕
http://www.jfc.go.jp/c/jpn/topics/t_news_091009a.pdf
- 『資本政策における新株予約権の活用』(2002) あずさ監査法人〔2011/10/10閲覧〕
http://www.azsa.or.jp/b_info/ipo/200204/ipo_200204_02.html