

〔中小企業懸賞論文入選作品〕

「地域再生ファンド」から見える 金融機関と地域社会との関わり方

竹村直毅 柳田憲治 吉田 歩 蛇沼浩之
(名古屋大学) (名古屋大学) (名古屋大学) (名古屋大学)
(経済学部4年) (経済学部4年) (経済学部4年) (経済学部3年)

＜要 旨＞

1990年代に発生した不良債権問題の反省から、「リレーションシップバンキング」と呼ばれる貸出手法に注目が集まるようになった。金融機関は顧客企業との長期間にわたる取引のもとで、より密接な関係を築いたうえで顧客企業の情報を有効的に活用する姿勢が求められているのである。この傾向は地域の金融機関において強く、地域金融機関は「地域経済の発展」がなければ、今後生き残っていくことができないということを強く示唆している。地域経済が疲弊している現在、中小企業の再生を成し遂げることが地域金融機関に課せられた大きな課題である。「リレーションシップバンキング」をうまく機能させたうえで、地域企業の再生を成し遂げる仕組みの一つに「地域再生ファンド」がある。「地域再生ファンド」が活用された例として、「鬼怒川温泉の再生プロジェクト」があるが、この事例の中に、これからの地域の金融機関が果たすべき役割を見出すことができる。例えば再生事業に関わる人材を集める際には、金融機関の持つ広いネットワークが多いに役に立つはずである。このように考えると、金融機関は今まで以上に「地域社会のコーディネーター」としての役割が強く求められていると言える。地域社会とのネットワークを充実させ、それぞれの企業への橋渡しをする。それこそが、地域金融機関に求められている役割であろう。地域金融機関は「地域の再生、活性化」という大きな課題に対して、広いネットワークを存分に利用し、あらゆるノウハウを結集することで、問題の解決を図ろうとしている。

目次

第1章 地域の金融機関に求められている姿勢	4 再生支援のノウハウ
1 リレーションシップバンキング	5 鬼怒川温泉街の現在
2 企業のライフサイクル	第4章 再生事例についての考察
第2章 地域再生ファンド	1 「家業から企業」への意識改革の徹底
1 地域再生ファンドの特徴	2 外部専門家の積極的登用
2 地域再生ファンドの運営の流れ	3 地域一体の再生を目指す
3 地域再生ファンドにおける金融機関の役割	4 地域金融機関の果たすべき役割
第3章 再生事例(栃木県鬼怒川温泉街の再生)	第5章 地域再生ファンドの課題及びその解決策
1 足利銀行一時国有化の影響	1 困難な早期の再生着手
2 なぜ温泉街は低迷をしてしまったのか	2 地方の人材不足
3 産業再生機構と地域再生ファンド(とちぎ地域企業再生ファンド)による支援	第6章 まとめ(金融機関による地域再生は可能か)

第1章 地域の金融機関に求められている姿勢

1 リレーションシップバンキング

1990年代に顕在化した不良債権問題は、金融システムに対して深刻な影響を与えた。この不良債権問題の反省も踏まえ、金融機関は「リレーションバンキング」と呼ばれる貸出手法に注目が集まるようになった。これは、不良債権問題が特に深刻化した要因の一つに金融機関の顧客企業に対する情報収集不足があると考えられたためである。金融機関は顧客企業と長期間にわたる取引のもとで、より綿密な関係を築いたうえで顧客の情報を有効に活用する姿勢が求められるようになった。この傾向は、地方銀行や信用金庫などの「地域金融機関」において特に顕著に現れている。なぜなら、地域金融機関は特定の地域に根ざして活動をしているために、その地域の経済が発展を支援しなければ、金融機関として発展することができないからである。(いわば地域金融機関は地域の中小企業

と運命を共にする関係にあると言える)

2 企業のライフサイクル

企業は成長をしていく過程で、いくつか段階を経ていくと考えられている。具体的には、創業してから間もない時期(創業期)、事業が軌道に乗り大きく成長をする時期(成長期)、事業の成長が落ち着きを見せ、経営環境が安定をする時期(安定期)、事業の成長が止まり経営環境の見直しが必要となる時期(転換期)の4つに分けることができる。

金融機関は「リレーションシップバンキング」、すなわち長期間の顧客企業との密接な関係を築く取り組みの中で、それぞれの企業の段階に応じて適切なサービスを提供する姿勢が求められるようになった。例えば、成長期の企業に対しては「事業拡大用の運転資金」を積極的な融資によって提供をする役割が求められる。創業期の企業に対してはVC(ベンチャーキャピタル)などを整備して、創業して間もないため実績に乏しい企業であっても資金調達が可能に

なるような環境を作り出す役割を果たしている。

それらの金融機関の取り組みの中でも、地域金融機関が「地域再生ファンド」の設立を主導することで、転換期に差し掛かった企業にあった対応を充実させている点に注目をしたい。転換期に入った企業は、かつてなら「今後大きな成長が見込めない企業」として扱われていた。しかし地域経済が疲弊している現在、「地域の中小企業の再生」をすること無しに地域金融機関が生き残っていくことはできない。だからこそ転換期に差し掛かった企業に向けての対応が地域経済の生命線になるのではないかと私たちは考え、地域再生ファンドについて詳しく論じることにした。

第2章 地域再生ファンド

1 地域再生ファンドの特徴

地域再生ファンドには、一般的な投資ファンドとは異なる特徴がいくつか見られる。まず第一に、地域再生ファンドは大部分が「債権買取型」であるという特徴がある。これは設立の主体者である地域金融機関が、BIS規制により「不良債権のオフバランス化」を進める必要があることが背景にある。逆に言うなら、規制がゆるい「再生ファンド」という形態を取るからこそ、積極的にマネーを供給することができるのだと言える。

二番目の特徴としては、地方自治体などの公的機関の関与が多いことである。多くのファンドでは出資者の中に、県や市などの地方自治体が名を連ねている。地域の活性化という共通の目標に向かって、官民が一体となっている点は画期的であろう。また2003年に改正された産

業活力再生特別措置法を受けて、各都道府県に設置された「中小企業支援協議会」が地域再生ファンドと連携を強化しているケースが多い。この「中小企業支援協議会」は、税理士や経営コンサルタントなどの経営改善の専門家や弁護士などの法務専門家と連携をとっているため、企業の再生のプロセスで大きな役割を果たすことができる。

三番目の特徴としては、地銀や自治体などの公的機関の関与度が特に高いため、「地域の活性化」という目標が最重要視されている反面、従来の投資ファンドが重視する「リスクに見合ったリターンを生み出す」という側面が少し弱いという方針の違いが見られる。(地域再生ファンドでは、長期間債権を保有することが前提になっている。) そのような現状を反映してか、地域再生ビジネスにリップウッドやゴールドマンサックスなどの外資系投資会社、外資系投資銀行の参入はほとんどない。ファンドの運営者としてはリサパートナーズやジェイウィルパートナーズなど国内系投資銀行が中心となっている。これらの事実は、「地域再生ビジネス」はリスクに見合った十分なリターンが得られないという評価がある一方で、地域の再生ビジネスは成長する可能性があるニュービジネスであるという評価もあるということを暗示していると思われる。(ジェイウィルパートナーズの創設者である佐藤雅典氏は、外資系投資系銀行に勤務していた頃から「地域のカネで、地域の企業を再生するファンド」を作りたいと感じていたそうである。)

2 地域再生ファンドの運営の流れ

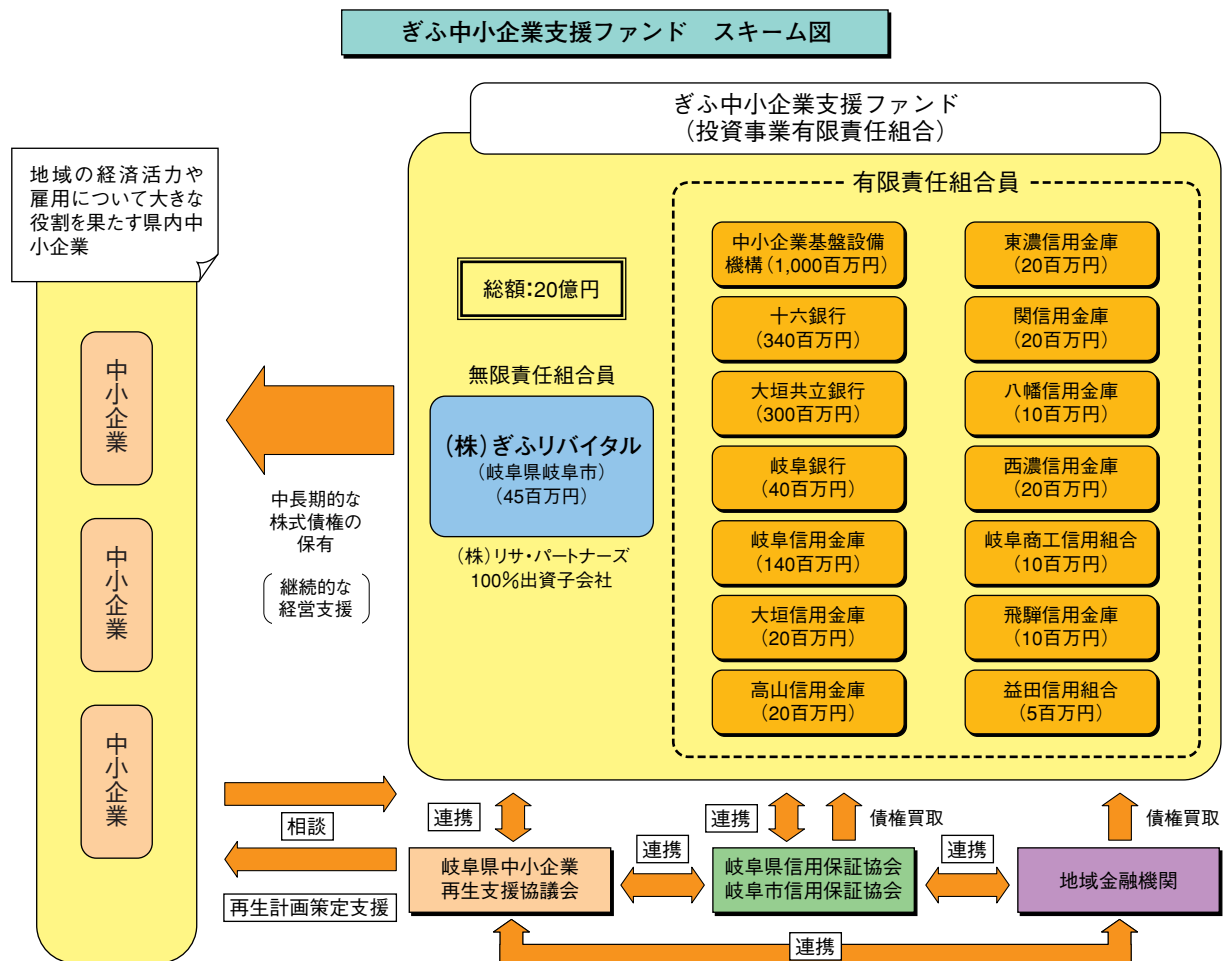
地域再生ファンドが金融機関から債権を買った後、当該企業に対してファンドの運営者や再生アドバイザーなどがあらゆる再生支援を行なうことで、企業再生が遂行される。その後、改善したキャッシュフローやリファイナンス（経営再建後、金融機関によって行なわれる追加融資）によって、当該企業に対して貸付債権をファンドに返済を要求することで、ファンドは投資資金を回収する。以上が一連の流れである。（図解）2008年4月創設の「ぎふ中小企業再生支援ファンド」（出典 関信用金庫HP）

地域再生ファンドは、債権を金融機関のバランスシートから切り離すことのみを意図しているのではなく、企業の再生に成功をした後の取引関係の継続を前提にして、再生に向けた支援活動を行なっているため、リレーションシップバンキングの取り組みの一環であると言える。

3 地域再生ファンドにおける金融機関の役割

地域再生ファンドの運営に際して、地域金融機関の果たしている役割は非常に多岐に渡る。

- ①ファンドの設立（ファンド運営会社との提携）、
- ②ファンドへの出資（リスクマネーの提供）、
- ③ファンドへの債権の売却、
- ④ファンド



への人材派遣（企業の再生に向けて支援を行なう役割を担う）、⑤ファンドの債権回収（多くの場合、銀行の子会社が担当している）⑥ファンドへの案件の持ち込み、などを挙げることができる。

その中でも特に重要であるのは「中小企業と再生ファンドの橋渡し」の役割であろう。多くの中小企業はオーナー経営であり、また経営者が十分な財務面の知識を持ち合わせていないケースが多いため、企業の経営環境が危機的状況に瀕していたとしても具体的な対処方法を見出すことができない可能性が高い。しかし、金融機関は顧客企業に関する情報を多く持ち合わせているために、綿密に企業の財務状態などを精査することによって、財務の面から、「再生の可能性」を見定めることができる立場にある。「適切な支援」さえ受けることができれば破綻を免れることができる中小企業は数多くあるだろう。そのような企業を発掘し、適切な再生支援が受けられる環境を整えることが、金融機関が果たすべき最大の役割であると言えるだろう。また再生ビジネスは、「再生に成功した実績」が特に重要であることは言うまでもない。（再生の実務に携わる人材が経験を積むことでノウハウを吸収する。成功体験によって蓄積されたノウハウが再生ビジネスの核になる。）しかしながら全ての企業を再生させることは当然不可能である。したがって再生が可能な領域にいる企業を発掘する金融機関の行動次第で、地域再生ファンドがうまく機能するか否かが分かれてしまうのである。

第3章 再生事例（栃木県鬼怒川温泉街の再生）

第3章では、平成16年に産業再生機構や地域再生ファンド（とちぎ地域企業再生ファンド）の支援によりスタートした「鬼怒川温泉街の再生プロジェクト」を取り上げ、次の第4章で、その取り組みについて考察を加えたい。

1 足利銀行の一時国有化の影響

栃木県を基盤とする地方銀行の足利銀行は、平成15年11月に大幅な債務超過の状態のため一時国有化された。バブル期に膨らんだ不良債権により経営が悪化したためである。栃木県を地盤とする金融機関の危機は、中小企業の経営環境に大きな影響を与えた。中小企業の多くが資金調達の面で苦境に立たされ、特にそれは温泉街の旅館業において顕著であった。（足利銀行は、以前から経営状態が悪化していた旅館に対して温情的な融資姿勢を取り続けていた。）

2 なぜ温泉街は低迷をしてしまったのか？

温泉旅館はバブル期までは、企業や学生など団体旅行客が中心であった。温泉旅館はそれらの団体客のニーズに応えるため、積極的な設備投資を行っていた。（大人数を収容できる多くの客室や豪華な設備、大規模な宴会場などが必要とされていた。）しかしバブル崩壊や少子化に伴い、温泉街にやってくる人々の数は年々減少傾向に転じていった。かつて必用とされていた団体客向けの機能は必要とされなくなってしまった。バブル期の過大な設備投資のために借り入れた資金の返済、宿泊客の減少による収入

の減少が温泉旅館の経営を圧迫するようになってしまったのである。

3 産業再生機構と地域再生ファンド（とちぎ地域企業再生ファンド）による支援

集客低迷に加え過剰債務という大きな問題を抱えていた温泉街にとって、足利銀行の一時国有化の影響は深刻であろうと考えられた。銀行の融資態度の硬化によって資金繰りに苦しんだ温泉旅館が、次々に倒産をしてしまい「温泉街が死んでしまうかもしれない」という懸念が広まっていた。このような流れの中、「とちぎ地域企業再生ファンド」が再生支援に乗り出した。「とちぎ地域企業再生ファンド」は、苦境に陥っている企業の債権を買い取り、その後地域企業の再生の支援を与えることを目的に、地元金融機関主導で設立された。この再生ファンドは足利銀行の一時国有化が地域経済に与える影響を最小限にとどめ、地域の活性化を担う存在として大きな期待を集めていた。

地域再生ファンドと共同で再生支援に乗り出した産業再生機構は、いわば「官製ファンド」といった存在であり、再生可能と考えられる債権を買い、再生に向けた支援を行うことで買い取った債権の資産価値を大きく高め、利益を生み出すことを目的としていた。期待される役割は地域再生ファンドとほぼ同じであった。（ただし産業再生機構は、現在ほぼ役目を終えており、今後は地域再生ファンドが、地域社会への長期的な支援を実現していくものと思われる。）

4 再生支援のノウハウ

温泉街の再生に当たって、まず大切であるのは「その企業が将来的に安定して、高い収益を生み出さるか」（キャッシュフロー）の視点を持つことであり、ただ闇雲にリストラを断行しても根本的な解決にならないのである。このような視点を持ち、鬼怒川温泉街の現状を見つめ直す所から、再生に向けたプロジェクトが動き出したのである。

温泉旅館に収益をもたらす存在は、言うまでもなく観光客が払う宿泊料である。すなわち安定した売上の確保のためには、観光客のニーズを的確に把握し、そのニーズにマッチした旅館を作り出していく必要がある。だが今の時代、観光客といっても世代や性別によって、ニーズは多様化している。だからこそ、どのカテゴリーの観光客をターゲットにするのかを明確にした上で、彼ら（彼女ら）のニーズを捉えるために、「どのような設備が必要であるのか。」をはっきりさせている。

（例）富裕層をターゲットと設定しているホテル四季彩の場合なら、
コンセプト「プライベートな空間の重視」⇒必要な設備「露天風呂付の客室を新設」

また、温泉旅館の再生の過程でホテル運営のノウハウを持ち合わせている人材の活躍が目立っていた点も見逃すことができない。実際は、地域再生ファンドが持ち合わせているノウハウは財務面が中心であるため、旅館の運営現場の知識（従業員の適切な教育、業務の効率化など）は持ち合わせていない。「本当の企業の再生」を成し遂げるためには、キャッシュフローを改善するだけでは不十分であり、サービス業とし

ての原点に立ち返って考える必要があるはずだ。そのような考えの下で、ホテル運営のノウハウを持ち合わせている人材を集め、株式会社旅館マネジメントサポートという会社を設立して、再生への道のりを歩み始めた企業のモニタリング活動を行わせていた。

再生ファンドが期待されているのは「温泉街そのものの再生」である。決して各温泉旅館の企業単位の再生ではない。という考えは、実際に再生ファンドの方にも浸透していた。温泉街全体の再生を目指して、各旅館や地元企業と協力をし合い、「温泉街に活気を与える」という目的で、鬼怒川温泉周辺の観光施設や商店街とタイアップした企画を実現している。(旅館の空き部屋での商店街物産展などのユニークな企画がたくさん見られた。)

5 鬼怒川温泉街の現在

産業再生機構による支援は現在では終了しているが、地域の活性化に向けた努力は現在でも続けられている。温泉地を取り巻く環境は依然厳しいものがあるものの少しずつ客足が戻りつつあり、着実に地域活性化が進んでいると言える。

第4章 再生事例についての考察

第3章では「鬼怒川温泉の再生」について取り上げたが、この事例は従来の金融機関による中小企業再建の事例と比較して、画期的な点がいくつかある。私たちはこの画期的な点こそが再生を実現していくうえで、欠かせないポイントであると考えている。

1 「家業から企業」への意識改革の徹底

第3章でも述べたとおり、多くの温泉旅館は、バブル期の過剰な設備投資を原因に経営難に陥ってしまった。その背景にはオーナーの経営計画の見通しの甘さがあった。さらに金融機関も温泉旅館に対して過剰な融資を行っていた。(「折り返し資金」と呼ばれる特殊な融資方法が採られていた。これは、予定返済額を返済してもらった直後にその同額を運転資金として融資する方法で、多くの旅館が過剰債務を抱え込む一つの原因となった。)

具体的な再建計画がないままに行なわれた過剰融資は、多くの温泉旅館を自転車操業状態に追い込んでしまった。温泉街の再生に際して収益の改善が重要視された。「いかにして収益を生み出すのか？」という視点のもと、厳しい数値目標を設け、目標の達成を常に要求される経営管理体制への変更を迫った。かつてはオーナー経営者の感覚で経営が執行される「家業的経営」がまかり通っていたが、それが許されない体制へと変化したのである。その意識改革は当然経営者のみならず従業員にまで徹底して行なわれた。「自分たちが再生の当事者である」という意識を高め、現場からの意見を吸い上げることが非常に重要になる。企業の再生の基本は組織作りにあるのである。

この事例から分かるように「家業から企業へ」の意識改革が企業を再生していくうえで必要なのである。金融機関にしても、過去の企業との「もたれ合い」体質からの脱却をし、中小企業に対して、「ビジネス的視点」を植えつける姿勢を持たねばならない。企業も金融機関も、過去の慣行に縛られていては発展の余地が存在

しないだろう。

2 外部専門家の積極的登用

この事例では、温泉旅館の再生を成功させるため多くの人材が外部から招聘されている。企業の再生には複雑法的な手続きが伴うケースが多いため、弁護士など法務に精通した人材が欠かせない。また経営の再建にあたり、「再建計画の立案」などの実務の面で、経営コンサルタントなどの外部人材の持つ、「既存の枠組みにとられない新鮮な発想」が大いに機能した。さらにホテル運営のノウハウを持つ人材を多く集め、旅館の運営現場のサポートを行なっている。

このように、企業再生にはビジネス、法務、財務など様々な分野のノウハウが必要とされている。金融機関の持つノウハウは、多くの場合財務面に限られているケースが多いのが現状であるため、外部専門家の支援を仰ぐことが企業再生を成功させるうえで欠かせないだろう。また外部から人材を取り入れ、新しい発想を取り入れることで経営再建がうまくいくケースが多い。したがって、地域再生のためには中小企業再生支援協議会などの人材ネットワークを整備しておかねばならず、同じ地域活性化を目指す者同士である金融機関と地方自治体の関係の強化は必要であろう。

3 地域一体の再生を目指す

この事例では温泉旅館単体の再生ではなく、温泉街全体の再生を目標としていた。特定の旅館だけが再生を果たすことができても、温泉街の地域ブランドは向上することはない。温泉街全体を再生するためには、少しでも多くの人に

足を運んでもらえるように努力をすることが求められている。従来は、地域の旅館同士は「顧客を奪い合う商売敵」という側面が強く、温泉街全体での発展を目指すことはあまり考えられてこなかった。今回の事例では温泉街全体のブランド力向上を目指し、温泉街を訪れる観光客の人数を増やし、旅館のパイを大きくする考え方が重視された。このような地域を点ではなく面として捉える視点は、地域の活性化には欠かせないであろう。そのためには、地域企業や金融機関、地方自治体などが協力し合い、地域が一体になって問題解決をするための話し合いの場を持つべきであろう。

4 地域金融機関の果たすべき役割

このように鬼怒川温泉再生事業の事例から、地域再生ビジネスを成功させるうえで重要となる点をいくつか見つけ出した。「経営者の意識改革」や「専門的人材の登用」、「地域の一体化」という面でも、金融機関が果たすことができる点は多いだろう。例えば再生事業に関わる人材を集める際には、金融機関の持つ広いネットワークが多いに役に立つはずである。（金融機関の内部でも事業再生のノウハウを持ち合わせた人材の育成は進みつつある。）このように考えると、金融機関は今まで以上に「地域社会のコーディネーター」としての役割が強く求められていると言える。地域社会とのネットワークを充実させ、それぞれの企業への橋渡しをする。それこそが、地域金融機関に求められている役割であろう。

第5章 地域再生ファンドの課題及びその解決策

これまで述べてきたように、素晴らしい側面を持つ「地域再生ファンド」は全国に数多く設立された。しかし実際は、投資実績が少なくファンド機能しているとは言い難いファンドも数多いのが現状である。(中には金融機関の不良資産の塩漬けに過ぎないものもある。)この章では、地域再生ファンドに存在する問題点を明らかにして、さらに問題点に対する考えうる範囲での解決策を提示したい。

1 困難な早期の再生着手

中小企業の事業再生において、特に早期に再生支援に乗り出せないことが大きな問題となっている。中小企業の経営者は企業の経営状態に対する意識及び知識が乏しいケースが多く、自社の経営状態を正確に把握できていない状態が長期にわたり続き、経営者が金融機関や専門家などに相談した時には、もう手遅れとなってしまっている例が非常に多い。金融機関側も再生ファンドに債権を売却することによって生じる「あの銀行は冷たい。」といった悪評が立つことを恐れ(レピュテーションリスク)、なかなか再生に踏み込めない。

貸し手と借り手の両サイドに、問題の先送りを生み出す原因が存在するのである。再生支援に早期に乗り出すことが出来なければ、再生が不可能な(手遅れな)企業が多くなるのでファンドに案件が集まらず、再生ノウハウが熟成されないという事態に陥ってしまう。

この状態を解決するために、まず必要なこと

はレピュテーションリスクの解消であろう。そのために、金融機関は地域再生ファンドの存在や企業再生の実績について今まで以上に積極的にアピールをしなければならないだろう。また、中小企業の経営者が手遅れになる前に相談をすることができる環境を整える必要がある。そのためには日頃から中小企業との連携を密に取り、信頼関係を構築しておかなければならない。

2 地方の人材不足

再生事業に関わる実務家は首都圏に集中しており、地方には人材が不足しているのが現状である。再生事業が成功する否かは人材の質に依存している面が強く、地域再生ファンドを成功させるためには、必ず解決せねばならない非常に大きな問題であると言える。

地方の案件であるがゆえに、首都圏などから人材を招聘することは難しい。またその地方のために力を尽くそうという意識も低いであろう。だからこそ、地元出身の人材の積極的な育成が必要である。人材の育成も金融機関の役割ではないかと考えている。もともと金融機関には、「財務のスペシャリスト」と呼ぶことのできる人材が在籍しているので、コンサルトに関する資格取得(中小企業診断士など)の支援も含め、その強みが生きるような人材の育成に力を入れるべきだ。また弁護士などの他の分野の専門家に関しては、中小企業支援協議会との連携を強め、人材の発掘を可能にする環境を整えておく必要がある。(地方に事務所を構える弁護士の絶対数が少ないという現状がある。この場合は、地元出身で首都圏に事務所を構える弁護士に依頼する選択が良いと思われる。その地

方のために力を発揮したいと思う強い意志が、特に必要とされているのである。) さらに地方に展開する大学と連携を深め、人材を育成するという方法も考えられる。例えば、地域の大学の大学院の中に、「地域活性化の方法」について扱う講座を設け、その研究の一環で、再生ビジネスで活躍できる人材を育成することができるのではないだろうか。「地域を活性化するための人材は地域で育てる仕組みを作っていくことが、問題の解決に繋がるのであろう。

第6章 まとめ(金融機関による地域の再生は可能か)

今回の論文では、「地域再生ファンド」など地域の再生に向けた金融機関の取り組み状況について扱ってきた。全体を通して言えることは、地域金融機関は「地域社会との運命共同体」であるということだ。地域経済の再生に成功する

ことが、地域に根ざした金融機関が生き残っていく唯一の道である。そのような意識のもとで、地域再生ファンドが活用されているのだろう。地域の経営難に苦しむ中小企業に対して、あらゆる分野の専門家と協力をし合い再生に向けての支援を行なう。その際に必要となる資金を集める仕組みが地域再生ファンドである。実際のところは、まだまだ試行錯誤の状態である。しかし私はこのように考えている。「本当に心から地域経済を再生し活性化をしたいと思う人々が力を合わせた時に、道が開けるのではなかろうかと」、そしてそのような強い思いを持つ人々の橋渡しをする役割を担うのが、地域の金融機関であろう。地方自治体や地域の企業を含めて、多様な参加者が知識と経験を結集し、いかに地域の再生を果たしていくかが、それぞれの地域で問われている。

【参考文献】

- 小野有人著『新時代の中小企業金融、貸出手法の再構築に向けて』2007 東洋経済新報社
- 和田勉 著『事業再生ファンド 企業事業を買収し再生する人々』2004 ダイヤモンド社
- 奥山裕之『地域の再生、活性化と地域金融』
- 松尾順介『地域再生ファンドと地方金融機関の関係について』2006
- 岩城成幸『温泉街の事業再生と地域金融機関—鬼怒川温泉と足利銀行の例を中心に』
- 内閣府産業再生機構担当室『我が国の事業再生の実態について、報告書』2006 『今後の事業再生のあり方に関する懇談会、報告書』2007