



地域の企業再生ファンドの実態

- 信用金庫にとっての活用ポイント -

視点

近年、地域における企業再生ファンドの設立が相次いでいる。リレーションシップバンキングのアクションプログラムへの対応ということもあり、地方銀行を中心に地域金融機関における活用が活発化している。しかしながら、信用金庫においては、現在のところ、主体的な動きが少なく静観の状況にある。そこで、まず、本稿においては、地域の企業再生ファンドの設立状況やその仕組み、ファンドを構成する主体の実態や役割について、わかりやすく解説する。

さらに、福岡銀行再生ファンド、ルネッサンスファンド、北海道企業再生ファンド、大分企業支援ファンドといった先進事例などを踏まえ、地域の企業再生ファンドを3つに類型化し、それぞれの構造的な特徴と課題を明らかにした。最後に、地域金融機関、特に信用金庫の立場から見て、類型化した3パターンのファンドの選択と活用上の評価ポイント・留意点を示し、ファンドの活用を検討する信用金庫はもちろん、広くファンドの関係者にも参考となることを目的とした。

要旨

- 地域の企業再生ファンドとは、出資者から集めた資金を用いて、地域金融機関から経営不振の地域中小企業の不良債権を買取り、企業再生後、地域金融機関に当該債権を売却し、差益を得、出資者に配分する仕組みとなっている。
- ファンドの売買対象となりやすい企業は、償却前営業利益は黒字だが債務超過の問題があり、債務免除と不稼動資産の処分（外科的治療）程度で再生可能な先である。一般に、ファンドでは、赤字のコア事業を内科的治療で改善することは不得手である。
- 便宜的に、ファンドを経済合理的か政策的かの目的軸と、地域性の濃淡という軸によって、民間ファンド会社主導型、地域ぐるみ型、特定地方銀行グループ主導型、に分類すると、信用金庫がファンドを活用する際の各類型の3段階評価は、次のとおりである。

評価 類型	不良債権処理			地域貢献
	スピード 実現性	売却ロス の軽減	モラルハザード の防止	
民間ファンド会社 主導型		×		×
地域ぐるみ型	×			
特定地方銀行 グループ主導型			×	

キーワード

企業再生ファンド、不良債権処理、売却ロス、モラルハザード、地域貢献

## 目次

- 1．設立動向
- 2．地域の企業再生ファンドとは
  - (1) 定義
  - (2) 構成主体
  - (3) 仕組み
- 3．事例紹介
  - (1) 福岡銀行再生ファンド
  - (2) ルネッサンスファンド
  - (3) 北海道企業再生ファンド
  - (4) 大分企業支援ファンド
- 4．類型化 - 構造的な特徴と課題 -
  - (1) 民間ファンド会社主導型
  - (2) 地域ぐるみ型
  - (3) 特定地方銀行グループ主導型
- 5．信用金庫におけるファンドの選択と活用ポイント
  - (1) 中小企業の再生には一定の限界
  - (2) 不良債権処理上の評価：スピード、売却ロス軽減、モラルハザード防止
  - (3) 地域の再生、地域貢献、地域共同学習

## 1．設立動向

近年、全国各地で企業再生ファンドの設立が相次いでいる（図表1）。

こうした地域の企業再生ファンドは、地方銀行を中心とする地域金融機関によって、不良債権処理の一手段として活用されている。この背景には、リレーションシップバンキングのアクションプログラムにおいて、地域の企業再生ファンドの組成・活用があげられたこともあろう。

これまで、信用金庫の不良債権処理は、取引先企業の経営改善支援を中心に進められてきた。本中金総合研究所のアンケート調査<sup>(注)1</sup>によれば、企業再生支援の専担部署を設置（専担者の配置のみを含む）した信用金庫は、2004年4月末時点において224金庫（回答金庫の84%）に達する。

一方、信用金庫のファンドへの取組み状況<sup>(注)2</sup>は、現在のところ積極的とはいえない。2003年度に、ファンドを活用した信用金庫は、わずか19金庫にとどまり、しかも、19

<sup>(注)1</sup>. 信金中金総合研究所は、2004年1月～4月にかけて、全国306の信用金庫を対象に、「中小企業経営改善支援実務研修」を実施した。その際、当研修を受講した267金庫（受講率87%）に対して、「企業再生支援の取組状況」についてアンケート調査を実施した。

<sup>(注)2</sup>. 全信協『信用金庫（全306金庫）における「リレーションシップバンキングの機能強化計画の進捗状況（平成15年度中）」の取りまとめについて』（2004年6月30日）にもとづく。

金庫の大半は、長野県と静岡県下の金庫で、ファンドへの出資総額も1,105百万円、1金庫あたり平均では約60百万円にすぎない。図表1において、1地域当たりのファンド総額が、平均約50億円である点などからすれば、19金庫の出資割合は小額であり、現在のところ、信用金庫においては、地方銀行に比べて、ファンド活用の主体的な動きが少なく、静観の状況にあるといえる。

図表1 地域の主な企業再生ファンドの一覧表

地域	設立年月	名称	総額	関係する地域金融機関	運営管理者
北海道	2003年9月	北海道企業再生ファンド	50億円	北洋銀行等、3金融機関	北海道マザーランドキャピタル
岩手	2004年3月	北東北事業再生支援ファンド	不明	北日本銀行	リサ・パートナーズ
山形	2004年1月	ルネッサンスファンド	(310億円)	山形銀行	ルネッサンスキャピタルマネジメント
栃木	2004年7月	とちぎ地域企業再生ファンド	50億円	足利銀行等、11金融機関	とちぎインベストメントパートナーズ
茨城	2004年4月	茨城いきいきファンド	30億円	常陽銀行等、6金融機関	いばらきクリエイト
埼玉	2003年7月	埼玉企業リバイバルファンド	50億円	埼玉りそな銀行	三洋パシフィック投資顧問
千葉	2004年2月	ちば再生ファンド	(200億円)	千葉銀行等、3金融機関	ジェイ・ウィル・パートナーズ
東京	2004年10月(予定)	未定	100億円	都内を拠点とする中小企業の取引金融機関	未定
長野	2004年2月	ずくだせ信州元気ファンド	30億円	八十二銀行等、9金融機関	やまびこ債権回収
新潟	2004年1月	ルネッサンスファンド	(310億円)	第四銀行	ルネッサンスキャピタルマネジメント
静岡	2004年3月	静岡中小企業支援ファンド“パートナー”	40億円	静岡銀行等、14金融機関	静岡キャピタル
愛知	2004年1月	ルネッサンスファンド	(310億円)	愛知銀行	ルネッサンスキャピタルマネジメント
三重	2004年7月	三重再生ファンド	(200億円)	百五銀行等、3金融機関	ジェイ・ウィル・パートナーズ
滋賀	2004年7月	しが事業再生ファンド	不明	滋賀銀行	リサ・パートナーズ
大阪	2003年11月	元気出せ大阪ファンド	不明	府内を拠点とする中小企業の取引金融機関	大和証券SBCPI、UFJつばさ証券、三洋パシフィック投資顧問
岡山	2004年1月	マスカットファンド	(200億円)	中国銀行	ジェイ・ウィル・パートナーズ
広島	2003年11月	ひろしま事業再生ファンド	30億円	広島銀行	リサ・パートナーズ
香川	2004年7月	まんでがん企業再生ファンド	50億円	百十四銀行等、5金融機関	オリックス
高知	2004年9月(予定)	未定	20億円	四国銀行等、2金融機関	四銀キャピタルリサーチ
福岡	2003年9月	福岡銀行再生ファンド	(200億円)	福岡銀行	ジェイ・ウィル・パートナーズ
佐賀、長崎、福岡	2004年3月	九州広域企業再生ファンド	50億円	佐賀銀行等、3金融機関	オリックス
長崎	2004年3月	ながさき企業再生ファンド	不明	十八銀行	シティグループ・プリンシパル・インベストメンツ・ジャパン・リミテッド
熊本	2004年1月	ルネッサンスファンド	(310億円)	肥後銀行	ルネッサンスキャピタルマネジメント
大分	2004年1月	大分企業支援ファンド	50億円	大分銀行等、3金融機関	大分ベンチャーキャピタル
宮崎	2003年9月	宮崎県中小企業等支援ファンド	25億円	宮崎銀行等、2金融機関	宮銀ベンチャーキャピタル、宮崎太陽キャピタル

- (備考) 1. カッコのファンド総額は、1地域のみでなく複数地域を対象とするものである。  
 2. ルネッサンスファンドは、各地の地域金融機関と提携している。当表では複数記載しているが、同一のものである。  
 3. 信金中金総合研究所作成

## 2. 地域の企業再生ファンドとは

### (1) 定義

地域の企業再生ファンドとは、「出資者から集めた資金を用いて、地域金融機関から経営不振の地域中小企業の不良債権を買取り、企業再生後、主に地域金融機関に当該債

権を売却し、差益を得る仕組みのファンド<sup>(注)3</sup>」を総称したものである。「地域の企業再生ファンド」は、一般的な「企業再生ファンド」と同様の仕組みであるが、再生対象を地域の中小企業（地域金融機関の不良債権先）に限定した点に違いがある。

## （２）構成主体

地域の企業再生ファンドを構成する主体は、イ．設立者、ロ．出資者、ハ．運営管理者、ニ．案件持込み者、ホ．売買対象者、である。以下、それぞれの役割と実態について説明していく。

### イ．設立者

設立者は、運営方針や構成主体の決定といったファンドの企画設計を行うとともに、ファンドの原資となる資金を確保する。

具体的な設立者としては、(株)ジェイ・ウィル・パートナーズ<sup>(注)4</sup>（以下「ジェイ・ウィル」という。）やルネッサンスキャピタルマネジメント(株)<sup>(注)5</sup>（以下「ルネッサンス」という。）などの民間ファンド会社と、中小企業基盤整備機構<sup>(注)6</sup>（以下「機構」という。）や地方自治体などの公的機関となっている。

### ロ．出資者

出資者は、ファンドの運用する資金<sup>(注)7</sup>を拠出する役割を担い、実績に応じた配当を得る。ファンドの予想投資利回りは、出資額の10～15%程度（年間）に設定されるのが一般的である。

低利回りのファンドの出資者は、公的機関（地方自治体、日本政策投資銀行（以下「政投銀」という。）、機構）や地域の経済主体（地域金融機関、地元企業）が多い。一方、高利回りのファンドの出資者は、全国を投資対象とする機関投資家（生損保、商社、メガバンクなど）や外資系企業となる傾向にある。

### ハ．運営管理者

運営管理者は、ファンドの一連の運営管理業務（対象案件の選定、買取り価格の決定、投資実行、企業再生、売却方法の選定、売却価格の決定など）を行い、ファンド収益を出資者へ配当として還元する。こうした役割を担うことにより、運営管理者は、運営管

<sup>(注)3</sup> 本稿で取り上げた地域の企業再生ファンドの仕組みは、対象企業の債権取得を通じた再生手法であることから、「デット型」と呼ばれる。一方、株式取得を通じた再生手法をする仕組みは、「エクイティ型」と呼ばれている。「エクイティ型」は、最終的に企業価値が高まった後、保有株式を株式公開やM&A等の方法で第三者に売却して利益を得る。したがって、「エクイティ型」は、株式の売却が可能な大企業を対象とすることが多く、中小企業は対象となりにくい。

<sup>(注)4</sup> (株)ジェイ・ウィル・パートナーズ（2003年4月設立、資本金2億4千万円）は、前A・T・カーニー極東アジア代表の安田隆二氏が会長、前ゴールドマン・サックス証券マネージングディレクターの佐藤雅典氏が社長を務める。不良債権処理、企業再生ビジネス、企業戦略コンサルティングに豊富な経験がある。

<sup>(注)5</sup> ルネッサンスキャピタルマネジメント(株)（2003年9月設立、資本金1千万円）は、フランスBNPパリバグループの系列会社である。金融機関で企業再生ビジネスを経験してきたメンバーが中核を担う。

<sup>(注)6</sup> 中小企業基盤整備機構は、中小企業総合事業団、地域振興整備公団、産業基盤整備基金の事業を整理統合し、2004年7月1日に発足した。機構は、中小企業再生ファンド出資事業を通じ、ファンドの仕組みづくりをサポートしているという意味で設立者である。

<sup>(注)7</sup> ファンドの資金調達形態としては、リミテッド・パートナーシップ、有限責任組合、匿名組合、任意組合がある。

理手数料と実績に応じた成功報酬を得る。

運営管理者は、設立者が民間ファンド会社の場合は、設立者と同一であることが多い。一方、設立者が公的機関の場合は、設立者と運営管理者が異なることが多い。具体的にいえば、機構が設立者の際には地域金融機関の子会社（ベンチャーキャピタル等）、地方自治体が設立者の際には民間ファンド会社に対して、それぞれ業務委託するケースが多い。

なお、運営管理者は、企業再生にあたって、単独ではなく、多様な専門機関・専門家と連携して行なうケースが多い。たとえば、再生計画策定や利害関係者の調整役を担う中小企業再生支援協議会<sup>(注)8</sup>、不採算事業や不稼働資産の処分を担うサービサー<sup>(注)9</sup>、対象案件の資産査定（デューディリジェンス）を担う会計士、などがあげられる。

## 二．案件持込み者

案件持込み者は、ファンド運営管理者に案件となる不良債権を持ち込む担い手である。よって、案件持込み者とファンド運営管理者との関係は、不良債権の売り手と買い手となる。

地域の企業再生ファンドの定義で示したように、ここでの案件持ち込み者は、地域金融機関に特定される。また、地域金融機関は、案件持込み者であるとともに、ケースによっては、出資者や運営管理者としての機能を担うことがある。

## ホ．売買対象者

ファンドの投資対象先は、経営不振で再生支援が必要な地域の中小企業であり、具体的には、案件持ち込み者である地域金融機関が不良債権に分類した企業となる。

一般的にファンドが投資対象に想定する企業は、バブル期の多角化での過剰投資などにより債務超過に陥っているものの、コア事業においては、営業利益（減価償却前）ベースで黒字を計上し、安定的なキャッシュフローが見込める企業である。

地域金融機関の債務者区分では、破綻懸念先が中心となるが、一部の要注意先と実質破綻先も該当する。ちなみに、サービサーは破綻先（もしくは再生見込みのない実質破綻先）、ベンチャー・ファンド<sup>(注)10</sup>は主に正常先を対象としており、地域の企業再生ファンドが投資対象とする企業の債務者区分と異なる。

### （３）仕組み

以下、仮想のモデルケースを通じて、ファンドがどのように収益を獲得するのかとい

<sup>(注)8</sup> 詳しくは、加藤要一「中小企業再生支援協議会の制度概要とその現状」『信金中金月報』（2003年10月号）

<sup>(注)9</sup> サービサーは、破綻先（もしくは実質破綻先）の清算に際し、不稼働資産の処分を行う。ただ、近年では、破綻懸念先および要注意先の取扱いに積極姿勢を見せるサービサーも増えている。たとえば、サービサーの最大手である㈱整理回収機構は、設立当初、金融機関から破綻先の債権を買取り、整理、回収、処分を行ってきた。現在、㈱整理回収機構には、再生見込みのある企業を対象とする企業再生本部が置かれている。

<sup>(注)10</sup> 「ベンチャー・ファンド」と「企業再生ファンド」との類似点は、企業価値を向上させることである。相違点は、「企業再生ファンド」が業歴のある経営不振企業を投資対象とするのに対し、「ベンチャー・ファンド」は有望な未公開企業を対象とすることである。

った観点から、その仕組みを説明していく（図表2）。

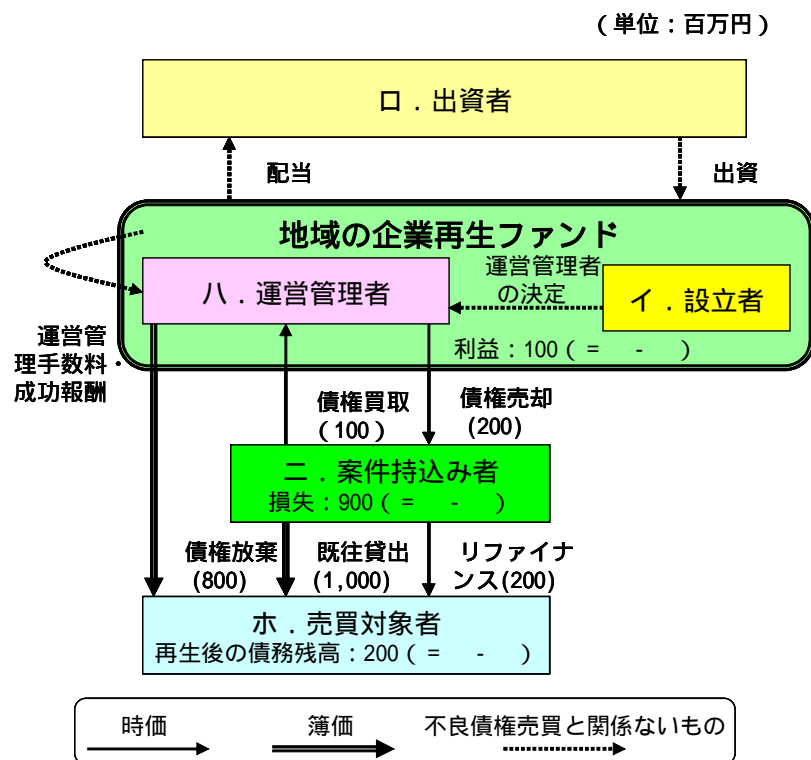
### イ.不良債権の売買（～）

バブル期、地域金融機関は、対象企業がノン・コア事業を拡張するに際して、設備資金の貸出（1,000 百万円）を行ったとする。

バブル崩壊後、当該企業の業況は、コア事業では営業利益（減価償却前）ベースで黒字を計上し、安定的なキャッシュフローを生み出しているものの、ノン・コア事業は採算割れとなる。さらに、不動産の担保価値の下落により、当該債権の価値は毀損を余儀なくされる。そこで、地域金融機関は、ファンドを活用して、不良債権処理を進めようとする。

図表2 地域の企業再生ファンドの仕組み

一方で、ファンドの設立者は、ファンドの企画設計を行い、出資者から資金を集め、地域にファンドを組成し、民間ファンド会社に運営管理を委託する。不良債権処理を進めたい地域金融機関は、当該債権（1,000 百万円）をファンド運営管理者に持ち込む。ファンドの買取価格は運営管理者によりDCF法など厳格な資産査定により算出された時価（100



（備考）信金中金総合研究所作成

百万円）となる。そのため、地域金融機関が、当該債権を売却した際には、ロス（900 百万円 = 1,000 百万円 - 100 百万円）が確定する。もちろん、地域金融機関が案件を持ち込んでも、地域金融機関と運営管理者の間で売買価格が折り合わない場合、運営管理者による買取りは行われない。

### ロ.企業の再生（ ）

地域金融機関から不良債権を時価で買取り、対象企業の大口の債権者となった運営管理者は、当該企業を再生させるため、再生計画に基づき、当該債権の一部（800 百万円）を放棄する。対象企業は、債務免除に対応してノン・コア事業から撤退し、黒字のコア

事業だけを残す。これにより、対象企業の債務は、200 百万円と大幅に減少（200 百万円 = 1,000 百万円 - 800 百万円）し、懸案の債務超過問題が解決される。

## 八. ファンドの出口：リファイナンス（ ～ ）

運営管理者は、対象企業のノン・コア事業撤退に伴い、一定期間をかけて不稼動資産を売却する。このようにして、対象企業の価値が高まり<sup>(注)11</sup>、地域金融機関の債務者区分もランクアップする。地域金融機関は、再生後の正常先となった企業との取引継続を求め、リファイナンスを行う。リファイナンスとは、運営管理者が有する再生後の当該企業に対する債権を地域金融機関に売却（200 百万円）し、地域金融機関が当該企業の債権と同額（200 百万円）で肩代わりすることである。これが、ファンドの出口（エグジット）となる。

以上の流れにより、運営管理者は、地域金融機関から 100 百万円で買取った当該債権を、200 百万円で売却し、100 百万円の収益を得る。こうした案件を積み重ねて得たファンド収益は、出資者へ配当として還元するとともに、運営管理者は運営管理手数料および成功報酬が得られる。

## 3 . 事例紹介

地域の企業再生ファンドは、設立間もないところが多く、実態をとらえにくい。そこで、以下では、設立が比較的早く、実績も上がっている先進的なファンドの事例<sup>(注)12</sup>を取り上げる。

まずは、民間ファンド会社のジェイ・ウィルが設立した「福岡銀行再生ファンド」とルネッサンスによる「ルネッサンスファンド」を紹介する。両社は、地域の企業再生ファンドの数多くを手掛け、実績を上げている。さらに、機構または地方自治体（北海道庁）が設立した事例について、それぞれの第 1 号ファンドである「大分企業支援ファンド」と「北海道企業再生ファンド」を紹介する。

### （ 1 ）福岡銀行再生ファンド（図表 3）

#### イ . ジェイ・ウィル<sup>(注)13</sup>

ジェイ・ウィルは、当ファンドの設立者と運営管理者の両方の役割を担う。

ジェイ・ウィルは、設立者として、全国の機関投資家などから資金を集め、200 億円規模の「ジェイ・ウィンド・ワン」をあらかじめ組成していた。当ファンドは、その傘下に福岡銀行の持込み案件専用の子ファンド<sup>(注)14</sup>として設置された。なお、ジェイ・ウィ

<sup>(注)11</sup>. 売買対象企業は、地域金融機関によるリファイナンスが行われる前に、不稼動資産の売却代金や本業による利益でファンドに元利払いをするケースもある。

<sup>(注)12</sup>. 福岡銀行再生ファンドと大分企業支援ファンドについては、前川裕志「地域再生ファンドの効用」『金融財政事情』金融財政事情研究会（2004 年 3 月 22 日）にもとづく。

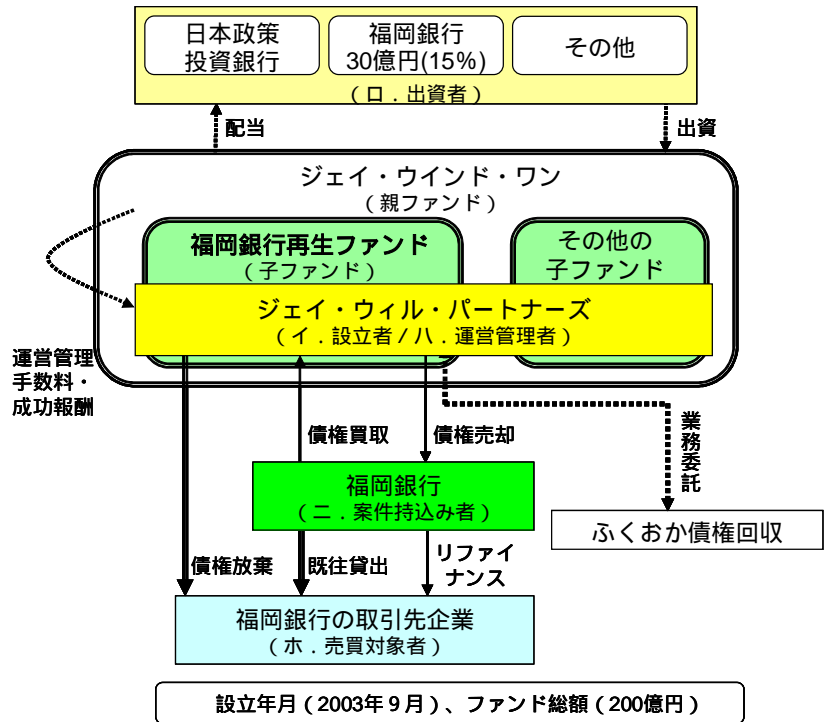
<sup>(注)13</sup>. (株)ジェイ・ウィル・パートナーズへのヒアリング（2004 年 3 月 4 日）、日経金融新聞（2003 年 9 月 30 日）にもとづく。

<sup>(注)14</sup>. 同様の子ファンドとして、千葉の「ちば再生ファンド」、岡山の「マスカットファンド」、三重の「三重再生ファンド」がある。

ルの役職員も一部出資を行っており、その意味では出資者も兼ねている。

ジェイ・ウィルは、運営管理者として、福岡銀行から持ち込まれた案件の選定を行ない、価格が折り合えば買取る。買取りまでの期間は、2～3か月間程度である。具体的には、資産査定や再生計画の策定に4～6週間程度、さらに1か月程度の時間をかけて金融機関との再生シナリオや価格の調整、および対象企業との話し合いを行う。こうしたスピーディーな意思決定ができる理由は、ジェイ・ウィルが独立した立場で、厳格な資産査定による売買価格を決定するという明確な判断基準があるためといえる。対象企業の再生にあたっては、ジェイ・ウィルが投資対象企業の経営者と面談し、抜本的な改善策を求める。

図表3 福岡銀行再生ファンドの仕組み



(備考) 信金中金総合研究所作成

## ロ. 福岡銀行<sup>(注)15</sup>

福岡銀行は、当ファンドへの専属的な案件持込み者という立場である。

福岡銀行が当ファンドを活用する狙いは、銀行本体では困難な不良債権処理の迅速かつ抜本的な推進、企業再生後のリファイナンスを通じた取引継続と資金需要の確保などがあげられる。

福岡銀行の案件持込みの実績は、2003年度中で約60件・債権額500億円程度と大きい。持ち込んだ案件は、福岡銀行がメインバンクの売上高10億円規模の取引先企業を中心に、債務者区分は破綻懸念先が多く、業種は多様である。

福岡銀行は、案件持ち込み後のジェイ・ウィルによる対象企業の選定には一切関与していない。もちろん、福岡銀行は、ジェイ・ウィルと売買価格の交渉を行う。ジェイ・ウィルにおける対象企業の資産査定は厳格に行われるため、売買価格が折り合わないケースもある。ただ、福岡銀行においても比較的担保評価が厳しく、持込み案件での引当は十分積んでいるため、これまでの売却口数は比較的小さいという。

(注)15. 福岡銀行およびふくおか債権回収へのヒアリング(2004年5月11日)にもとづく。



(2) ルネッサンスファンド (注)<sup>16</sup> (図表4)

ルネッサンスは、前述したジェイ・ウィルと同様、当ファンドの設立者と運営管理者の両方の役割を担う。

ルネッサンスは、2002年9月設立の1号ファンド140億円に引き続き、2003年12月にも設立者として出資者から310億円の資金を集め、ルネッサンスファンド2号を組成した。出資者は、ルネッサンスの親会社であるBNPパリバや政投銀、その他国内銀行13行、生損保4社の合計19社である。

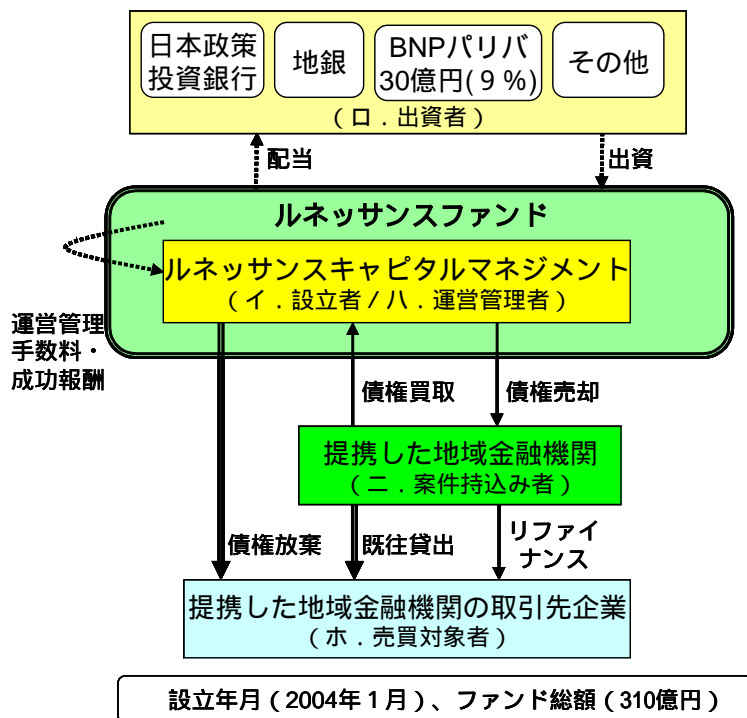
運営管理者としてのルネッサンスは、提携した地域金融機関十数行(第四銀行・山形銀行・愛知銀行・肥後銀行など)から持ち込まれた案件の選定を幹部3名の判断のみで迅速に行なう。既に、1号、2号ファンド合わせて210件・330億円の投資実績が上がっている。

ルネッサンスは、提携した地域金融機関から不良債権を買取る際、何度も売買対象企業へ訪問する。この時、ルネッサンスは、売買対象企業に対して、清算ではなく再生目的で買取る旨を十分に説明

するため、整理回収機構のような否定的な印象をもたれにくい。また、ルネッサンスは、地域金融機関と異なり、第三者であり地域的なしがらみもない。そのため、ルネッサンスが大口債権者になるだけで、対象企業の経営者の再生への取組姿勢が高まり、再生支援も比較的容易に展開できる。仮に、それでも経営者が意識改革しない場合は、ルネッサンスが経営責任を追及することもある。ルネッサンスは、企業再生にあたり、不採算なノン・コア事業

からの撤退、コスト削減の実施を行う。当該企業が債務超過解消等によって再生すれば、債務者区分の上位遷移ができるため、地域金融機関におけるリファイナンスという出口が見出せる。

図表4 ルネッサンスファンドの仕組み



(備考) 信金中金総合研究所作成

(注)<sup>16</sup> ルネッサンスキャピタルマネジメント(株)の牧野清貴最高執行責任者へのヒアリング(2004年5月11日)にもとづく。

### (3) 北海道企業再生ファンド(図表5)

#### イ. 北海道庁など地域関係者<sup>(注)17</sup>

北海道庁が地元の民間有識者を集めて開催した経済戦略会議において、北海道経済の厳しい経済環境を克服するため、地域再生を目的とするファンドの設立が提言された。これを機に、北海道企業再生ファンドは設立されたため、北海道庁の外郭団体で中小企業の総合的支援機関である北海道中小企業総合支援センターや多くの地域関係者が関わった。

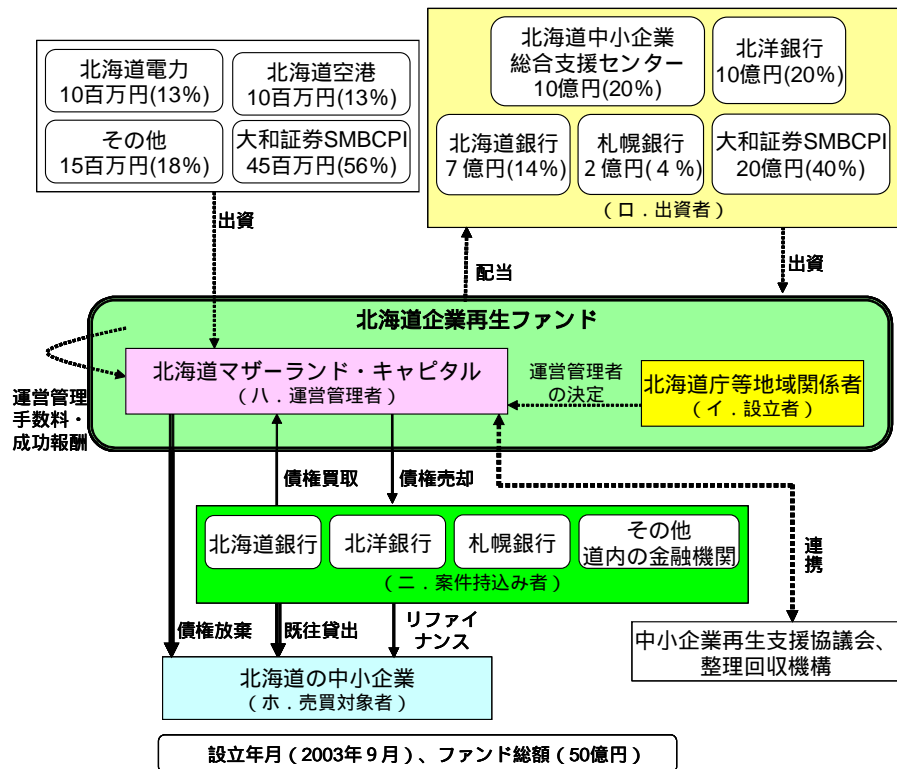
当ファンドの総額は50億円、その主な出資者としては、北海道中小企業総合支援センター、北洋銀行、北海道銀行、札幌銀行、大和証券 SMBC プリンシパル・インベストメント(以下「大和」という。)などとなっている。

当ファンドの運営管理者は、大和および北海道電力、JR北海道など道内の公益性の

強い企業の出資により新設された「北海道マザーランド・キャピタル株(以下「マザーランド」という。)」である。運営管理者のマザーランドは、北洋銀行・北海道銀行・札幌銀行など広く道内全ての地域金融機関からの案件を受け入れる。

案件の選定については、マザーランドの役員5名で構成される投資委員会の全会一致により決定される。

図表5 北海道企業再生ファンドの仕組み



(備考) 信金中金総合研究所作成

#### ロ. 売買対象企業<sup>(注)18</sup>

現在、当ファンドは、実績作りを急いでおり、地元FMラジオ局の(株)エフエム・ノー

<sup>(注)17</sup> 増田知晴「北海道企業再生ファンドの組成と今後の展望」『再生・再編事例集2』商事法務(2004)、北海道マザーランド・キャピタル『北海道企業再生ファンドについて』(2003年10月)、北海道庁がホームページに掲載している『アクションプラン(平成15年度~16年度)』(2003年12月)と『経済戦略会議開催要項』(2002年5月7日)、および日本経済新聞(2003年8月8日)にもとづく。

<sup>(注)18</sup> 北海道新聞(2004年5月29日)および日本経済新聞(2004年6月20日)にもとづく。

スウェーブ（資本金 12 億円、年間売上高 10 億円弱、以下「ノースウェーブ」という。）が、第 1 号案件として予定されている。

ノースウェーブは、1993 年、道内 2 番目の民間 FM 局として設立され、若者を中心に人気のある公共性の高い企業である。開局当初は広告収入の伸び悩みから赤字経営が続いたが、99 年 3 月期からは 5 期連続で黒字を確保している。しかしながら、放送設備など、開局時の多額な初期投資が経営を圧迫し、2004 年 3 月期で約 8 億円の債務超過に陥っている。今後も、ノースウェーブには、道内 3 行（北海道銀行、北洋銀行、札幌銀行）が継続的な支援をし、当ファンドを中心に地域ぐるみの再生支援が発動しようとしている。

このように、当ファンドの売買対象企業は、北海道経済の発展に寄与し、道内に主な営業基盤を置く中小企業である。対象企業の財務内容は、債務超過に陥っていても、コア事業がプラスのキャッシュフローを生み出していることを想定している。

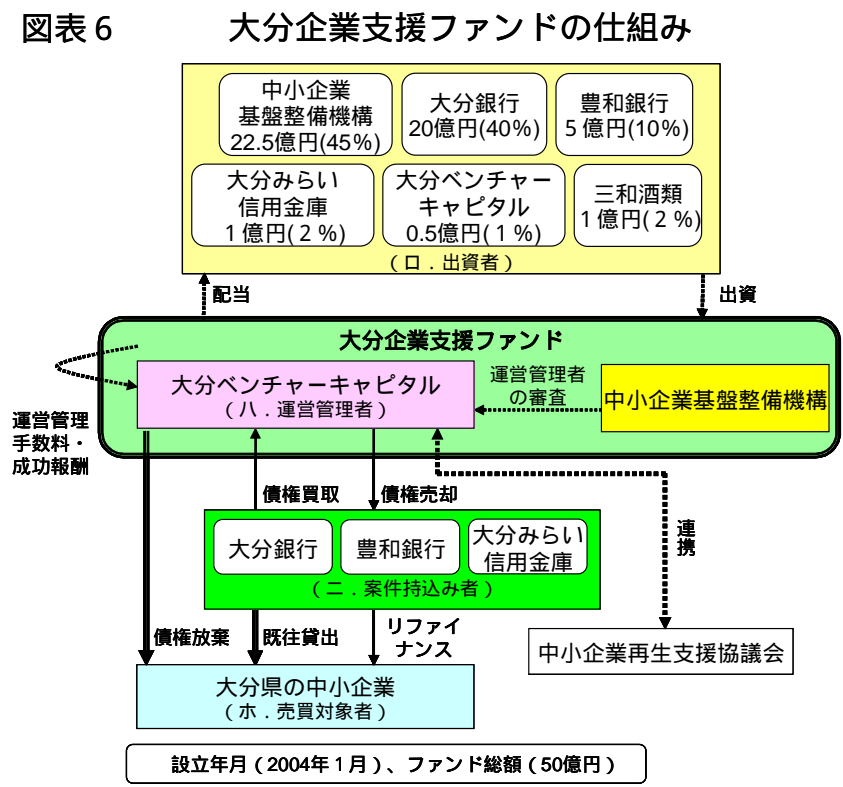
#### （４）大分企業支援ファンド（図表 6）

##### イ．中小企業基盤整備機構<sup>(注)19</sup>

機構は、当ファンドの仕組み作りをサポートしたという意味では設立に関与するとともに、大口の出資者としても位置づけられる。図表 6

機構は、中小企業再生ファンド出資事業<sup>(注)20</sup>の第 1 号として、大分企業支援ファンドを組成し、自ら 22.5 億円（出資比率 45%）の出資をしている。こうした機構の出資を通じた呼び水効果もあって、当ファンドには、大分銀行、豊和銀行、大分みらい信用金庫など、県下の地域金融機関も資金を拠出している。

機構の出資事業は、



（備考）信金中金総合研究所作成

<sup>(注)19</sup> 中小企業基盤整備機構がホームページに掲載している『中小企業再生ファンド出資事業の概要』にもとづく。

<sup>(注)20</sup> 中小企業再生ファンド出資事業は、2003 年 4 月の産業活力再生特別措置法の改正によって、各都道府県内の中小企業再生支援協議会の設置とともに、中小企業基盤整備機構の業務として追加された。

「（民間ファンド会社のような）短期的な利益獲得を目指すのではなく、中小企業再生支援協議会と連携し、中期的に債権および株式を保有して継続的な企業再生支援を行うことにより、地域の中小企業の再生を支援するファンドの組成を促進する」と目的を明示している。そのため、当ファンドの利回りは、民間ファンドに比べ低く設定されている。よって、地域金融機関の出資目的は、機関投資家として高配当を得るというよりは、地域貢献的な意味合いが大きいと思われる。

なお、機構が出資するファンドは投資事業有限責任組合の形態をとっており、運営管理者である大分ベンチャーキャピタル（以下「大分VC」という。）のみが無限責任組合員、他の出資者は有限責任組合員である。また、機構は設立のサポートは行ったが運営については大分VCの判断で行われている。

#### ロ．大分銀行と大分ベンチャーキャピタル<sup>(注)21</sup>

大分銀行は、当ファンドにおいて2つの役割を担っている。第1は、出資者としての役割であり、ファンド総額の40%である20億円を出資する大口出資者となっている。第2は、案件を持ち込む役割である。

大分VCの役割は、当ファンドの運営管理者である。大分VCは、対象企業の選定において、投資の意思決定を大分VC内の投資委員会で全会一致により行っている。ただし、対象企業の選定と再生計画の客観性・妥当性を確保するため、大分県中小企業再生支援協議会と連携している。

当ファンドは、これまで4件の案件を取り扱った。そのうちの1件は、(株)森崎建設工業（資本金1億2千万円、売上高84億円程度）である。当社は、公共工事削減などにより、資金繰りが悪化し、大幅な実質債務超過に陥っていた。そこで、陸上工事から撤退し、競争力のある海洋土木に特化する再生プランを立てた。なお、この再生計画の策定にあっては、大分県中小企業再生支援協議会の支援を受け、債権者である銀行団は、約44億円の債権放棄を行った。

## 4．類型化 - 構造的な特徴と課題 -

以上の事例から、地域の企業再生ファンドの実態は、多様であり一括りに論じられない点が明らかとなった。ここでは、便宜上の評価軸を設け、地域の企業再生ファンドを類型化し、各タイプの持つ構造的な特徴に迫ってみたい。

（図表7）のように、類型化にあたっては、2つの座標軸を設けた。横軸は、ファンド自体およびファンドの主体（アクター）の目的・思考や行動様式によって、一方に市場原理・経済合理性・利益極大化を、もう一方に政策目的・地域貢献・評判向上をとつ

<sup>(注)21</sup> 中小企業庁のホームページに掲載している『第三回中小企業再生支援協議会連絡会議の開催について』（2004年5月10日）朝日新聞（2004年5月15日）、および日経金融新聞（2004年7月6日）にもとづく。

た。

縦軸には、ファンドの特性として、地域性・地域色が比較的濃いか薄いかといった評価とした。地域色の濃淡の判断は、設立者・運営管理者・出資者・案件持ち込み者・売買対象者といったファンドの主体（アクター）が、質量ともにどの程度地元根ざしているか、といった点をポイントに置いた。

こうした座標軸を用いて、今までに設立された地域の企業再生ファンドを整理すると、あくまで相対的にはあるが、民間ファンド会社主導型、地域ぐるみ型、特定地方銀行グループ主導型、といった3タイプに分けられる。

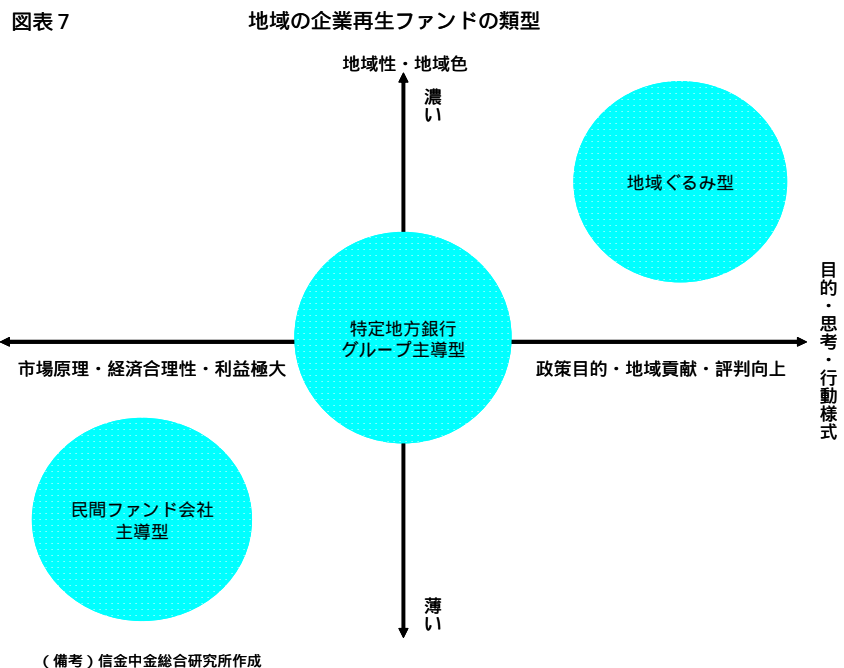
以下、3タイプのファンドの構造的な特徴と課題について詳述していく。

### （1）民間ファンド会社主導型

民間ファンド会社主導型のファンドは、上述の座標軸にもとづくと、その目的・思考・行動様式は市場原理・経済合理性・利益極大化であり、他の2タイプに比べ相対的に地域色が薄いというポジショニングをとる。具体的にいえば、民間ファンド会社は、当該ファンドの設立者として全体スキームを描き、全国各地の出資者から募った資金を使って管理収入を得ながら、地域金融機関から不良債権を取得し、企業再生後、それを売却（地域金融機関のリファイナンス）して差益を出し成功報酬を得、出資者に配当で利益還元する、といった運営管理者の役割を担う。

当タイプの主たるアクターは、設立・運営管理者の民間ファンド会社であることに間違いはないが、ファンドに不良債権（支援対象企業）を持ち込む地域金融機関と、出資者

となる機関投資家の参加がなければ成り立たない。民間ファンド会社・地域金融機関・機関投資家の三者は、市場原理・経済合理性・利益極大化といった目的・思考で行動する点が共通している。民間ファンド会社は不良債権の売買差益、地域金融機関は不良債権のスピーディなオフバランス化や再生企業との取引継続、機関投資家はファンドからの配当といった、それぞれの経済的利益を目指す。その意味では、



当該パターンのファンドは、これら三者の経済的利害を一致させる「不良債権ビジネス」のツールと特徴づけられる。逆にいえば、経済的利害という点が一致する三者が揃わなければ、このビジネスモデルは成立しない。このタイプのファンドでは、オフバランス化を最優先し、売却ロス<sup>(注)22</sup>を恐れず、積極的に不良債権を売却できる地域金融機関の存在がポイントになる。

ファンドに集められた資金は地域からのものが比較的少なく、全国各地の機関投資家のものが主である。このため、こうしたタイプのファンドは他の2タイプより、相対的に地域性・地域色は薄くなる。ただ、地域金融機関が取引先企業の再生を行なうといった文脈からすれば、地域性・地域色もある。一般的に言えば、支援対象企業の選択は、地域金融機関(売り手)と民間ファンド会社(買い手)の売買価格が折り合う先となり、そこでは公正中立な市場原理がより重視されよう。結果的に、支援対象企業は再生しやすい先、つまり、再生コストが低くリターンの大きい先になりやすいと思われる。

## (2) 地域ぐるみ型

地域ぐるみ型のファンドは、同様の座標軸にもとづくと、その目的・思考・行動様式は政策目的・地域貢献・評判向上のウェイトが相対的に高く、地域色がより濃いという位置づけとなる。このタイプに該当するファンドには、地域の多様な関係者が数多く参加している。中でも、県など地方自治体が、ファンドの発起・設立・出資などへ深く関与している点は特徴的である。地方自治体が当該パターンの主たるアクターとなれば、政策目的に傾きやすい点は容易に想像ができてよい。

また、当該タイプのファンドは、地域性・地域色がより濃く、地域で集めた資金を地域のために使うといった地域内資金循環のメカニズム、つまり、地域金融の理想像に近いものが見て取れる<sup>(注)23</sup>。実際、ファンドの出資者には、地方自治体や複数の地域金融機関が顔を連ねる。運営管理者についても、地域外の民間ファンド会社や専門家に全面依存することなく、地方自治体を含め多様な地域関係者が、支援対象企業の選択に関与する余地を残す。たとえば、北海道のケースでは、ファンドの運営管理会社を新設する際、大和のみならず、地元の公共的機関や有力企業も出資し、地域性・地域色を強めている。結果的に、支援対象企業は、金融機関とファンドの売買条件という市場原理だけで決ま

(注)22. 金融機関は、ファンド運営管理者に不良債権を売却すると、ロスが確定する。ロスは、金融機関の引当て不足と、担保評価差額で決まる。前者は、未保全分に対する引当率が100%でなければ必ず発生する(破綻懸念先の引当率は高いので売却しやすい)。後者は、金融機関の担保評価とファンド運営管理者の査定価格との絶対額の差によって発生する。通常、運営管理者の査定価格は、金融機関よりも厳しく、DCF方式等による時価査定であるため、その差額分が金融機関のロスとなる。金融機関の経営としてみれば、不良債権を売却してオフバランス化が図れたとしても(金融機関のB/S上の問題)、売却ロスがあまりに大きければ、赤字決算(金融機関のP/L上の問題)にもなりかねない。

(注)23. 長谷川勉(2000)は、地域間格差の是正策として「地域による地域のための地域の金融サービスといった地域金融主義」を掲げ、それが協同組織金融機関の基本的方向性と示す。金融論の多くの研究者は、地域間格差について、地域別(主に都道府県単位)や業態別(都市銀行・地方銀行・第二地銀・信用金庫・信用組合など)での預貸率・貸出金利・貸出シェアなどのデータ分析を時系列に行い、その格差の大小を議論の俎上にのせ、金融制度・システムの改革と結びつけた。こうした表面的な現状追認アプローチと異なり、長谷川の研究は、地域間格差の構造的要因に接近し、そのうえで「地域内資金循環」や「内発的発展」という路線を提示しており参考となる。ちなみに、近年の地域金融のトピックである「金融アセスメント法(地域金融円滑化法)」は、山口義行(2002)に詳しいが、これも同様の文脈に近い。

ることなく、地域全体に影響が大きく再生の波及効果が大きな企業が政策的に優先されやすくなる。

このような地域ぐるみ型ファンドで可能性のある課題は、多様で多数の地域関係者の参加があるため、実はそれぞれの目的が違っていた、ということもありうる点だ。たとえば、地方自治体や公共的機関が地域全体の活性化（出資金は助成金と同質）を目指す一方で、地域金融機関は不良債権のオフバランス化、民間ファンド会社は不良債権の売買差益といった経済的利益を狙うケースも想定される。こうした「同床異夢」の状態になれば、支援対象企業の選定が難航し、投資決定までに多大な時間を要する恐れもある。そのため、当タイプのファンドは、ファンド設立時の目的のすり合わせはもちろん、運営管理（特に支援対象企業の選択・投資）のプロセスに透明性をもたせ、「公設民営」方式で官民の役割分担を明確化することなどが求められよう。

### （３）特定地方銀行グループ主導型

特定地方銀行グループ主導型のファンドは、同様の座標軸の中間、すなわち「民間ファンド会社主導型」と「地域ぐるみ型」の中間に位置づけられる。よって、その目的・思考・行動様式は、市場原理・経済合理性・利益極大化と、政策目的・地域貢献・評判向上という両面を併せ持つが、地域色については濃い面もあれば、薄い面もあるといえる。

このタイプに該当するファンドは、特定地方銀行グループが、設立者、出資者、運営管理者、持込み金融機関といった、ファンド構成メンバーの全ての機能を実質的に引き受ける。具体的にいえば、特定の地方銀行は、出資者を募り資金調達に協力し（設立者の役割）、自らも多額の出資を行ない（出資者の役割）、不良債権を売却し再生後に買い戻す（金融機関の役割）、などを担う。一方で、特定地方銀行の子会社であるVCが、支援対象企業の選定・投資実行と再生支援（運営管理者の役割）、などを担う。

一般論として、当タイプのファンドには、特定地方銀行だけではなく、その他多くの地域金融機関も不良債権を持ち込める状態にある。支援対象企業の選択にあたっては、不良債権の持込み金融機関とファンド運営管理者の売買価格の折合いは市場原理に委ねられる。ただ、特定地方銀行グループの不良債権の売買、一方で公的機関である中小企業基盤整備機構の設立・出資者としての関与は、中小企業政策という政策目的であることを考えると、このタイプでも当初からの統一した目的の明確化と、運営管理のプロセスの透明性確保が重要であることは同じである。

また、ファンドの主たるアクターが特定地方銀行グループであれば、地域性は色濃いと思われる。ましてや、その他多くの地域金融機関にも、ファンドが広く門戸を開放していれば、地域色は一層濃くなる。しかしながら、ファンドの支援対象先は、地域全体に影響の大きい企業が選ばれるとは限らない。特定地方銀行にとって、不良債権のオ

フバランス化の効果が大きく、売却に伴うロスも少なく、ローコストで再生可能な先が選択される可能性も排除はできない。

したがって、このような特定地方銀行グループ主導型ファンドの課題は、公平性の確保であろう。仮に、公平性を保てないと、不良債権の「真正売買」に疑念を抱かれ、オフバランス化が認められないケースも考えられなくはない。また、多くの取引先企業からドミノ現象のように債務免除を求められるといった「モラルハザード」が地域に蔓延することは避けねばならない。公平性を確保するには、ファンド（出資・運営管理者）と金融機関の深い関係を制限する必要がある。ただ、それでは「民間ファンド会社主導型」と同じになり、不良債権売却に伴う多大なロスが金融機関に発生してしまうこともあり得る。

中小企業基盤整備機構はその性格上、難しい舵取りを求められるであろう。特に、ファンドを設立する地域の選択をどうするかは大きな課題である。結果的に「やる気のある地域」ではなく「やりやすい地域」を先行させているとか、特定地方銀行グループに対する支援になっているのではないか、などという批判に晒されかねない。

このため、「ファンドの設立支援を通じて地域・中小企業の再生を図る」という政策目的自体に異論は無いだろうが、実施にあたって「何時までに」「どの程度」「どういう順序で」地域の支援を行うかについて、納得性の高い論拠を示していかなければならないからである。

## 5 . 信用金庫におけるファンドの選択と活用ポイント

以上、地域の企業再生ファンドの類型とその特徴を踏まえ、最後に、地域金融機関、特に信用金庫におけるファンドの選択と活用ポイントをまとめて結びとしたい。

### （1）中小企業の再生には一定の限界

まず、信用金庫の場合は、ファンド（運営管理会社）に持ち込む支援対象企業がどれほどあるのかというニーズ面にポイントを置く。先に結論をいえば、そうした企業は少なく、ニーズは限られる。これまでの考察のとおり、ファンドの売買対象となりやすい企業とは、償却前営業利益が黒字でB / Sに債務超過の問題があり、債務免除と不稼動資産の処分（外科的治療）を講じればほぼ再生可能なケースであった。なぜならば、ファンドは、支援対象企業の売上アップ・コスト削減を通じたキャッシュフロー改善支援（内科的治療）の役割はあまり担えないからだ。よって、どのタイプのファンドであっても、内科的治療が必要な赤字企業を救うことは難しいのである。

一方、信用金庫が再生支援の対象とする取引先企業（要注意先～破綻懸念先）は、おそらく大半が償却前営業利益も赤字であろう。つまり、コア事業が不振の企業が多いのである。こうした業況不振の赤字企業を、ファンドに売却して一部債務免除を行っても、正常先まで上位遷移は期待しにくい。もちろん、短期的には債務超過が解消して財務の



健全化が図られるが、根本的な赤字体質が変わらなければ、数年後には再びB / Sに歪みが出てきてしまう。

やはり、信用金庫においては、企業再生支援の第一ステップとして、金庫内の専門部署を中心に、キャッシュフロー改善の内科的治療から講じるべきである。こうして、赤字企業の黒字転換を実現し、それでもB / Sの債務超過が再生のネックとなれば、そのタイミングでファンドへの売却を考えるべきだろう。その際、ファンドだからこそ行ないやすい外科的治療、すなわち「経営責任の追及」を講じられる。信用金庫は、メインバンクで大口債権者の立場であっても、取引先企業との長期継続的な関係を断ち切るようなことができず、そこにファンドを戦略的に活用するポイントがある。

## (2) 不良債権処理上の評価：スピード、売却ロス軽減、モラルハザード防止

現在のところ、信用金庫の不良債権処理は、数値目標のない「アクションプログラム」もあって、実質的な債権放棄によるオフバランス化まで踏む込むスタンスにないだろう。また、再生支援対象の取引先企業（要注意先～破綻懸念先）の中で、そうした外科的治療の必要な先が絶対数としてごく限られてくるだろう。それでも、ファンドに持ち込み、オフバランス化すべき大口の不良債権が、1つや2つはあるかもしれない。また、十分な貸倒引当金を積んでいても、不良債権をいつまでも抱えていると、モニタリングなどのコストがかさむのでオフバランス化するといった意向があるかもしれない。仮にこうした前提を置き、信用金庫がファンドを活用する際の評価ポイントを示せば、スピード・実現性、売却ロス軽減、モラルハザード防止、の3点が挙げられる。

上述したファンドの特徴からいえば、基本的に、どのパターンのファンドにおいても、不良債権処理のオフバランス化と、再生後の企業との取引継続は実現できよう。ただ、その処理スピードとしては、支援対象企業の選択に手間取る可能性のある「地域ぐるみ型」は他の2タイプより遅くなる。また、「特定地方銀行グループ主導型」は、信用金庫が不良債権を持ち込んでも、売買成約の実現性が相対的に低くなる。

残る2つの評価ポイントである売却ロス軽減とモラルハザード防止は、「トレードオフ」の関係にあり、同時解決が難しい。「民間ファンド会社主導型」のファンドは、売却ロスが大きくなりやすいが、モラルハザードは防げる。一方、「特定地方銀行グループ主導型」は、売却ロスを軽減できるが、モラルハザードが起きやすい。

もし、信用金庫が未保全分に対する引当率を高め、先延ばしせずに本格的な不良債権処理をするのならば、売却ロスを恐れずに「民間ファンド会社主導型」のファンドを活用することが良いかもしれない。

## (3) 地域の再生、地域貢献、地域共同学習

地域の企業再生ファンドは、経営上の経済合理性という面に即せば、上記のような不

良債権処理にかかる評価ポイントが重要となる。しかしながら、信用金庫の地域性・協同組織性を考えると、地域貢献といった新たな評価軸を加える必要がある。

そもそも、地域、特に地方都市において、ファンドを設立すれば、多かれ少なかれ「集積の効果（外部経済性）」が期待できる。たとえば、再生案件の集積による規模のメリットが生まれ、地域性のある業種企業の再生支援の情報蓄積が進み、1案件ごとの支援の効率性が高まり、ひいては地域トータルの企業再生コストが削減できる。また、ファンド設立を機に、地域へ再生支援の専門家を呼び込み、地域関係者との共同学習を通じて、再生支援の技術・ノウハウを地域に伝播・普及できる。最終的には、地域における企業再生の積極的な取り組み、風土が定着し、地域的な評判も高まる。

こうしたファンドによる集積メリットは、文字通り、「地域ぐるみ型」のファンドに効果大きい。一方、「民間ファンド会社主導型」では、地域貢献という評価軸を他の2タイプほどには気にしない。よって、信用金庫は、地域貢献を考えるならば、「地域ぐるみ型」に参加すれば良いとなる。当然、留意すべきは、このタイプのファンドを活用して、不良債権を経済合理的に処理しようと思わないことだ。また、信用金庫が「地域ぐるみ型」に深く関与するならば、そこに集まる再生支援の専門家と積極的に接点を持ち、自金庫の支援ノウハウを高めることも意識すべきだろう。

以上の各ファンドの特徴点を、一覧表に便宜的にまとめると、(図表8)のようになる。

図表8 地域の企業再生ファンドの類型と評価

評価 類型	不良債権処理			地域貢献
	スピード 実現性	売却ロス の軽減	モラルハザード の防止	
民間ファンド会社 主導型		×		×
地域ぐるみ型	×			
特定地方銀行 グループ主導型			×	

(備考) 1. 、×、 は相対評価による。  
2. 信金中金総合研究所作成

以上

(長山宗広、山田隆広)

<参考文献>

小池正弘・井上大文『中小企業再生の実務』金融財政事情研究会(2004)  
長谷川勉『協同組織金融の形成と動態』日本経済評論社(2000)  
安田隆二『企業再生マネジメント』東洋経済新報社(2003)  
山口義行『誰のための金融再生か』筑摩書房(2002)

本レポートのうち、意見にわたる部分は、執筆者個人の見解です。投資・施策実施などについてはご自身の判断によってください。

【バックナンバーのご案内】

【バックナンバーのご案内（旧産業調査情報）】

号数	題名	発行年月
1	生き残りを模索する書店業界	1998年4月
2	雇用の多様化と規制緩和で拡大続く人材派遣業界	5月
3	市場成熟で新展開を模索する中古車販売業界	7月
4	真価を問われる商店街（その1）- 厳しい景況下にある商店街の現状 -	8月
5	タクシー業界における新規参入の動向	8月
6	真価を問われる商店街（その2）- 街づくり関連3法の概要と商店街 -	9月
7	二極化が進む金型業界 ~ 強みを生かす明確な戦略がカギ~	9月
8	経営感覚が求められる病院・診療所	10月
9	業績低迷が深刻化する中小建設業界	11月
10	真価を問われる商店街（その3）- 活性化を目指して-	11月
11	構造変化により再編が予想される自動車部品業界	12月
12	転換期を迎えつつある消費者金融業界	1999年1月
13	厳しい状況が続くクリーニング業界の動向	1月
14	技術革新への対応を迫られる印刷業界	2月
15	企画力・販売力で大手に挑む中小マンション事業者	3月
16	高付加価値化が求められる金属プレス加工業界	3月
17	意識転換が求められる理美容所の動向	3月
18	中小企業におけるISOマネジメントシステムへの取り組み	4月
19	中小零細事業者の転業の動向	5月
20	需要停滞下、特色ある事業展開を求められる中小米菓製造業	5月
21	明確なコンセプトに基づく経営が求められるビジネスホテル	6月
22	品質認証規格ISO9000 シリーズ取得のポイント	8月
23	環境変化への対応迅速な対応が求められる飲食店	8月
24	得意分野確立の重要性が高まる中小釣具製造業	9月
25	厳しい環境下独自の生き残り策を迫られる中小家電販売店	9月
26	新しいビジネス形態として脚光を浴びるSOHO	9月
27	環境変化への厳しい対応を迫られる工作機械製造業	10月
28	多様化する顧客ニーズへの対応力が問われる中小トラック運輸業	11月
29	ビジネスチャンスが広がる中食市場の動向	11月
30	業界再編への取り組みを迫られる中小建設業界	12月
31	環境変化への新しい対応を迫られるリース業界	2000年1月
32	顧客指向の徹底で生き残りを目指す中小衣料品店	2月

号数	題名	発行年月
33	きめ細かな顧客対応が成長のカギを握る中小ペットショップ	2000年2月
34	地域との調和が求められる中心市街地活性化	2月
35	中心市街地活性化への取り組み事例 ~ 東京都葛飾区のケース -	3月
36	中小企業基本法の改正と中小企業政策の新しい展開	3月
37	中心市街地活性化への取り組み事例 ~ 群馬県前橋市のケース -	3月
38	構造変化の中で新たな成長を模索する中小文具店	3月
39	厳しい事業環境が続く中、経営感覚が求められる中小学習塾	4月
40	ニュービジネスとして期待される時間貸駐車場	4月
41	中小企業向け施策の有効活用について（続編）	5月
42	定期借家権制度の導入で質への転換が予想される貸家市場	6月
43	中小企業経営革新支援法の実際（前編）	6月
44	中小パチンコ店は地域密着の顧客指向で魅力あるホールづくりを！！	7月
45	医薬分業の進展で拡大が予想される薬局マーケット	7月
46	中小企業の活性化策として注目される異業種交流活動	8月
47	環境変化の大波に洗われる中小写真店	9月
48	中小製造業における新分野進出の必要性和留意点	9月
49	商店街の活性化と信用金庫との関わり	9月
50	独自戦略が求められる中小ガソリンスタンド経営	2001年2月
51	介護保険施行後における介護ビジネスの現状と課題	2月
52	環境変化の下で新しい対応を求められる葬祭業	3月
53	構造変化への対応を迫られる青果店など青果物関連業者	3月
54	中小企業経営革新支援法の活用に向けて（続編）	3月
55	地域活性化・ビジネスチャンスの創出が期待されるNPO（前編）	5月
56	地域活性化・ビジネスチャンスの創出が期待されるNPO（後編）	5月
57	競争・淘汰の局面を迎えた建設業界	8月
58	コ・ラボラティブハウスによる新しい住宅づくり	2002年2月
59	中小ビジネスホテルの経営改善策 ~ レストラン部門のテコ入れを中心に~	3月
60	自店の強みを活かす戦略が一段と求められる中小鮮魚店	3月
61	成長続くフランチャイズビジネスの現状と加盟における留意点	5月
62	規制緩和が弾みを付ける地域交通の新たな動き - 「乗合タクシー」、「コミュニティバス」への取り組み	8月
63	本格的な淘汰が始まる中小工務店業界	9月
64	注目高まる介護ビジネス - 急増する「グループホーム」事業について -	10月
65	激変する販売環境への対応が求められる中小酒類製造業者	10月
66	期待されるシルバービジネス	12月
67	民間事業者が目指す新たな保育サービス	2003年3月

(旧企業経営情報)

号数	題名	発行年月
1	中小企業の経営課題とその解決法(総論)	2001年6月
2	環境マネジメントシステムISO14001取得のポイント-身の丈に合ったシステム構築でマネジメント能力の向上を-	8月
3	中小サ-ビス業のマーケティング戦略-喫茶店を事例に-	9月
4	診療所の患者獲得戦略	11月
5	中小企業における経営計画の作成と実行-経営計画の意義と留意点-	2002年2月
6	中小企業の人材活用による組織活性化事例-能力を引出す5つのポイント-	2月
7	実践! 中小小売店の経営コンサルティング-洋菓子店のケーススタディより-	2月
8	中小企業のIT導入時における基本的留意点-業務プロセスの分析などを通じた目的の明確化が不可欠-	3月
9	広がりを見せる環境ISO取得の動き-「PDCAサイクル」を核とした環境マネジメントシステム-	5月
10	中小企業が成長・発展するための社長の役割-社長に期待される役割と求められる能力-	5月
11	中小企業の製品開発戦略・マネジメント事例-コア技術をベースにしたニッチ市場の開発-	8月
12	中小企業の事業内容変革におけるポイント-円滑な新分野への進出と既存事業の縮小・撤退のために-	9月
13	工程管理を中心とした中小企業の生産管理-多品種少量生産の管理改善事例-	11月
14	中小企業経営改善支援業務の実際-中小ガソリンスタンドを事例として-	12月
15	中小製造業の有効なマーケティング活動について-販売など競争力強化のために-	2003年1月
16	中小企業の特許活用の現状と留意点-重要性を増す特許の有効活用-	2月
17	中小企業のインターネット活用-期待される効果と活用のポイント-	3月

(旧ベンチャービジネス情報)

号数	題名	発行年月
1	「投資事業組合」制度改革の動きとベンチャー企業	1998年4月
2	注目される産学連携-その現状と問題点-	6月
3	ベンチャー企業の株式公開戦略-株式公開基準の見直しで一段と身近な成長戦略のひとつに-	1999年1月
4	ベンチャー企業創出をめぐる現況と問題点-新事業創出促進法の制定でベンチャー企業支援は新たな局面へ-	3月
5	ベンチャーキャピタルの現況-重要性が高まる「投資」を通じたベンチャー企業の育成支援-	8月
6	新市場創設などで高まる信用金庫顧客の株式公開の可能性-信用金庫はいかに対応していくべきか-	2000年4月

(旧ベンチャービジネス情報)

号数	題名	発行年月
7	「ベンチャー企業」評価のポイント-信用金庫にとって身近な存在:「ベンチャー企業」-	12月
8	地域単位で活動を活発化するIT系ベンチャー企業-「都市型産業集積」から「新しいタイプの地場産業」へ-	2001年6月
9	どんな企業が株式上場を果たしているのか(前編)-2000年に上場を果たした企業群の分析-	9月
10	どんな企業が株式上場を果たしているのか(後編)-2000年に上場を果たした企業群の分析-	10月
11	信用金庫取引先企業の上場事例-2001年新規株式上場企業169社の中の事例から-	2002年3月
12	信用金庫取引先企業の上場事例(続編)-2001年新規株式上場企業169社の中の事例から-	6月
13	期待が高まる「大学発ベンチャー」-経営面や地域活性化などには課題-	12月
14	創業支援を巡る最近の動向-「普通の創業」のすそ野拡大で信用金庫の活躍機会も増大へ-	2003年3月

(産業企業情報)

号数	題名	発行年月
15-1	中小企業の財務管理-財務をめぐる環境変化と改善の進め方-	2003年4月
15-2	厳しい事業環境下で正念場を迎える内航海運業界-競争的市場構造への対応が急務-	8月
15-3	中小企業再生支援協議会の制度概要とその現状	8月
15-4	大口債権先の経営改善支援の手順・ポイント-大・中規模の温泉旅館のケーススタディを中心に-	9月
15-5	中小企業の経営改善支援について-空調ダクト事業者を事例として-	10月
15-6	中小企業の経営改善計画策定支援の実施事例-非鉄金属鋳物製造業を事例として-	10月
15-7	金型産業の現状と今後の方向-問われる国際競争力と企業の対応-	10月
15-8	「ヘルスケア・サービス」の重要性と今後の展開-「コミュニティ・ビジョン」の一領域として信用金庫に求められる積極的対応-	11月
15-9	中小トラック運送業の動向-排気ガスの規制強化など環境変化への対応策-	12月
15-10	創業実現のカギを握る「創業決断」-「やりたいこと」を決断のインセンティブに進化させる手立てが不可欠-	12月
15-11	リラクゼーションビジネスの広がり-小規模マッサージサロンの事業化のポイント-	2004年1月
15-12	「伸びる産業」として注目に値する高齢者介護事業	3月
16-1	下請型製造業の国内での生き残りのポイント-先進的中小金属加工業の経営革新事例から-	4月
16-2	リレーションシップ重視の流れを中小企業が資金調達円滑化につなげていくために-キーワードは「情報開示」-	6月
16-3	一層の活用が期待される中小企業支援センター-支援事業の概要と有効活用事例-	6月

\*バックナンバーの請求は信金中央金庫営業店にお申しつけください。

ご意見をお聞かせください。

信金中央金庫 総合研究所 行

今回の産業企業情報（16 - 4）について

今後取り上げてもらいたいテーマ

信金中央金庫 総合研究所に対するご要望

差し支えなければご記入ください。

年 月 日

信用金庫名（貴社名）

部署名、役職名

御芳名

（御住所）

（お取引信用金庫名）

ありがとうございました。信金中央金庫営業店の担当者にお渡しいただくか、総合研究所宛ご送付ください。

（〒104 - 0031 東京都中央区京橋3 - 8 - 1）

（E-mail:s1000790@facetoface.ne.jp）

（FAX : 03 3563 7551）