

商工組合中央金庫が行う 新しい中小企業支援の形について

株式会社商工組合中央金庫

ソリューション事業部 主任調査役 中畠 宏明

ファイナンス本部 経営サポート部 主任調査役 佐藤 雄太

I. イネーブラー事業

1. ウィズコロナ時代の「商工中金イネーブラー事業」

商工中金イネーブラー事業は、日本全体や地方が抱える課題に対して、従来の金融慣行を脱して一歩踏み込んだリスクを取りながら、高度かつ面的なソリューションを伴走的に提供することで、地方創生や産業界再興を実現する取組みである。これはウィズコロナの環境変化を踏まえて、金融機関の進むべき方向を示すものだと考えている。今後、案件を積み上げながら標準的な枠組みを構築し、全国各地で展開していく。

2. ウィズコロナにおける金融機関の役割

商工中金では2020年3月19日に「新型コロナウイルス感染症特別貸付」の受付を開始し、2021年3月末までの約1年間で約2兆2千億円を融資した。また、同期間における民間金融機関における実質無利子・無担保融資が約23兆円にのぼるなど、緊急の資金繰り支援という金融機関の使命は一定の成果をあげ、コロナ関連倒産の抑制に寄与した。一方、コロナ禍の長期化により、インバウンド需要の消失による宿泊業の倒産・廃業が増加していることに加え、断続的に続く緊急事態宣言による飲食業などの経営悪化が懸念される。

特に、地域経済における影響は深刻であり、中小企業にとっては「ビジネスモデルの再構築」が大きな課題となっている。業界再編、世代交代、バリューチェーン再構築、IT化加速（DX推進）に加え、過剰債務解消がフォーカスされ、企業価値を高めるための革新が企業の生死を分ける。こうしたダイナミズムのある環境変化を前に、金融機関のビジネスモデルも変革せざるを得ない。その方向性は、

「中小企業や地域の付加価値を高めるためのアイデア創出と継続的実装支援」である。

地域や中小企業の未来を描き、共有し、夢の実現に向かって伴走支援する力が求められる。「貸して終わり」ではなく、企業や地域のより良い未来を実現するための継続的な関与が、ビジネスモデルの鍵となる。そして、企業の課題や成長ポイントを的確に把握するための事業性評価力、個社毎の支援の中で地域全体の発展を描く大局観が差別化のポイントとなる。

3. 面的な波及効果の高い案件をフォーカス

こうした中、商工中金では、日本全体や地域・産業界の課題を解決し、その再興を実現する「本業支援一体型金融フロンティア事業」を「イネーブラー事業」と名付け、活動を行っている。イネーブラー事業は、ウィズコロナの環境変化を踏まえて、金融機関の進むべき方向性を示すものだと考えている。具体的には、商工中金の特性を活かした高度なソリューション提供と徹底した伴走支援、そして従来以上に踏み込んだリスクマネー供給を通じて、中小企業の課題を解決する取組みである。加えて、個別の案件を「点」ではなく、「面的な展開」をもって地域経済の活性化や過当競争構造の解消など産業界の再興に資することを目指している。

「イネーブラー」という言葉は「enable（可能とする）」を語源とし、日本全体や地域・産業界の再興を必ずや実現するという大きな夢に対する商工中金の決意を込めている。

商工中金がこうした取組みを行うに至った背景は二つある。一つ目は、日本全体が抱えるさまざまな課題が先送りできない状況になっているという認識だ。産業界における過当競争構造の解消、生産性の向上、昨今では、気候変動問題に関連してのカーボンニュートラルへの対応など課題は山積している。また、人口減少に悩む地域社会では、中核となる企業の再生や成長促進、事業承継・技術承継への対応など、数えきれないほどの課題がある。こうした課題に対して、商工中金の特性やノウハウを少しでも地域や産業界のお役に立てないかという政策的視点を持った活動である。

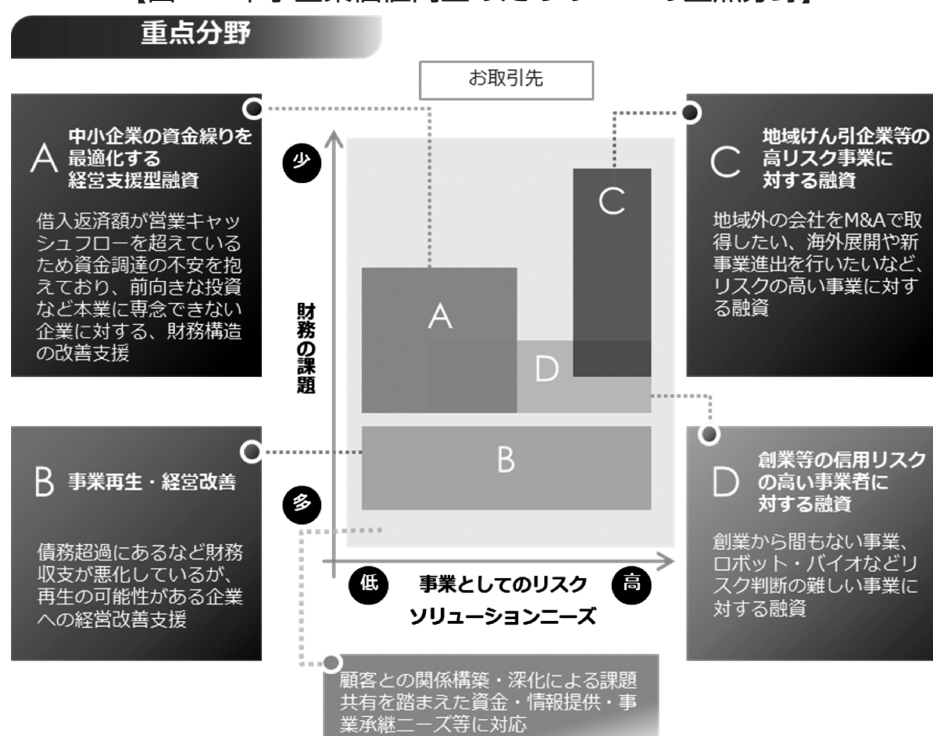
二つ目は「経営支援総合金融サービス事業」という新しいビジネスモデルの確

立を目指す「経営改革プログラム」への取組みだ。これは「中小企業のための金融機関」を掲げる商工中金の使命・役割を果たすという原点に立ち返り、まずは事業性評価を起点に中小企業のニーズや課題を正確に捉え、それらを中小企業と共有した上で、真に顧客本位かつ長期的な目線から中小企業の価値向上を図ることを目的としている。具体的には、中小企業の価値向上のための四つの重点分野を設け、Aゾーンでは財務構造改革＝資金繰り最適化の支援、Bゾーンでは事業再生や経営改善、Cゾーンでは産業構造改革への挑戦、後述するDゾーンでは、事業見極めの難しいフロンティア分野や創業支援など、ファイナンスをベースに本業支援を加えた伴走的な取組みを行っている。【図1参照】

イネーブラー事業は、こうした中小企業の企業価値向上を図るための日々の活動をベースに、その中でも地域創生や産業界の構造改革などに面的な波及効果を持つ案件にフォーカスし、さまざまな支援を行うものである。こうした案件を積み重ね、全国展開に役立つ標準的な取組み（プラットフォーム）を作り、各地の創生やさまざまな業界の競争力強化を推進する。

全国に拠点網を持ち、各地域における中核企業との取引が豊富にある商工中金だからこそ、このプロジェクトを成功させねばならないという使命感がある。

【図1 中小企業価値向上のための4つの重点分野】



4. イネーブラー事業「三つの視座」

イネーブラー事業は「日常の地道な活動」がベースとなっている。日常行っている企業価値向上の取組みの中で、イネーブラー事業化するポイントがある。いわば、「通常案件とイネーブラー案件の違い」を説明する「三つの視座」である。

一つ目は「取組みの姿勢」である。例えば、従来の金融慣行に発想を縛られることなく一歩踏み込んだリスクマネー供給を行う。あるいは、個別案件だけでなく、その案件を取り巻く地域や産業界全体を視野に入れ、全体的な対応策を検討する。さらに、より根本的な問題解決ができないか、長期的かつ広範な視点から問題を検討する。

二つ目が「より高度なノウハウ・技術の提供」である。例えば、価値創出のために部分的な支援ではなく、トータルでプランニングに関与するとか、再生支援のためにハンズオンの高度化や金融支援ラインアップのバラエティを高めるといったことである。商工中金の全国ネットワークを活用して、さまざまな支援機関や金融機関と連携することで付加価値を高めることも重要なポイントである。

三つめが「一歩踏み込んだリスクテイク」である。従来では取り得なかった与信の在り方や手法をもって、例えば再生債務・劣後債務の肩代わりや新規融資に取り組む。それを実現するために、高度な事業性評価による事業見極めやブレない姿勢、経営サポート部のキャリア人材や専門人材を活用したハンズオン部隊、さまざまなストラクチャー構築力を持ったソリューション事業部のソリューションクリエイターなど、サポート部署の存在がある。

これら三つの視座を軸に、地域創生や産業競争力の強化に役立つ波及効果の大きいプレミアムな案件を生み出すこと、それを全国や業界全体に横展開していくこと、これがイネーブラー事業の特徴といえよう。

5. イネーブラー事業の展開、推進体制

ウィズコロナにおけるイネーブラー事業においては、「地域を元気にする」、「産業を元気にする」をテーマに、「再生・再興支援」、「磨き上げ支援」、「生産性向上支援」の3つにカテゴリーした上で、営業店からの個別相談等を起点とする「ボトムアップ型」と本部の分析起点でプロジェクトを企画し主導する「本部主導型」で推進している。

従来の商工中金であれば、本部が企画した施策を営業店に推進してもらうプロダクトアウト型が多かったが、イネーブラー事業では、ソリューション事業部と経営サポート部を事務局とした本部横断的組織を基盤に、部署の壁を越えてプロジェクトを議論し、個別案件の管轄店舗と一体的に活動している。

イネーブラー事業には業績評価の目標を設定せず（今年度から社内表彰制度は設けられた）、あくまで、イネーブラー事業の趣旨に“共感”する営業店や職員が、それぞれの地域特性や産業特性を考えて、「こんな案件はイネーブラーになりませんか」という相談や提言を行う。「あの案件に自分が関われた」と語れるレベルのスペシャル案件を商工中金人生で創り上げたい」という“情熱《パッション》”を持った現場から、年間100件を超える案件紹介や相談が事務局に寄せられている。

6. 標準的な枠組みを横展開

取組みイメージの紹介であるが、「再生・再興支援」では、債権カットなどが原因で金融正常化がうまくいかない地域中核企業について、一歩踏み込んだ与信と再生スキームを構築することで再生を促進し、地域の成長の推進力となってもらうべく、支援を強化している。例えば、債権カットを受けた企業は、求償権の存在などが原因で新規融資を受けられない、いわば「凍結した状態」になることが多い。地域にとって必要な企業であり、事業性を評価することで未来を描くことができるのであれば、踏み込んだリスクテイクと再生スキームを構築することで、当該企業に「再活躍の場」を与えられる。全国各地でこのような取組みを進めているが、リファイナンスにとどまらず、新たなバンクフォーメーションの構築までできてこそ価値があり、地域金融機関との連携が必要不可欠だと考えている。

ここで、再生・再興案件に関してのお客様の声を紹介する。「破綻した旧会社債務が残る中で、年商を超える大型投資の相談であり、既存行はまともに取り合ってくれなかった。当社も半ば諦めていたが、商工中金が新規行にも関わらずスピーディーかつ親身に取り組んでくれた。」「求償権はどうにかせねばとの認識はあったものの、長年、解決ができなかった。商工中金が働きかけてくれて、保証協会や旧会社の第三者保証人とも話ができ、連帯保証債務免除が実現できた。

ここまでサポートしてくれる金融機関はない。」

このような事例の横展開が当面の目標となっているが、それに加えて、「本部主導型」の取組みとして、気候変動リスクを踏まえたカーボンニュートラルへの取組みとして、次世代自動車への対応が迫られる自動車部品業界への面的な支援やコロナ禍で苦境にある観光業界の支援策の一環として、地域産品のブランディング化支援などに注力している。

自動車業界の支援においては、EV 化のみを次世代自動車へのトランジット戦略と捉えるのではなく、各完成車メーカーの戦略に応じて、柔軟なステップを踏み、個社毎のきめ細かい支援が必要と考えている。その中で、CO2 排出量の可視化起点で、設備投資支援や脱炭素・再生エネルギー導入支援など、商工中金独自の支援策を確立させ、面的な支援を検討している。

イネーブラー事業で重要なことは「地域や業界との連携」である。地域金融機関や支援機関との連携なしに地域創生はおぼつかないし、効果も限定される。また、過当競争構造の解消といったテーマは、産業界や行政との連携に加え、大手金融機関との連携も不可欠である。

イネーブラー事業の全国展開に当たり、貴センター会員と連携を図り、「地域を元気に」「産業を元気に」のスローガンのもと、実のある地域創生を実現したいと考えている。ぜひ、積極的な連携や協調をお願いしたい。

Ⅱ. 新産業への挑戦や創業支援への取組み

1. 当金庫重点分野への取組み

当金庫では2018年10月、「商工中金経営改革プログラム」を策定し、中小企業専門金融機関としての実績や、国内外のネットワークなど当金庫の特性を活かした「経営支援総合金融サービス事業」を展開している。ファイナンス支援においては、事業性評価を起点とし顧客のニーズや課題に応じた対応に注力すべく四つの重点分野を定義した。その中の一つが「新産業への挑戦や創業支援」であり（以降、本分野を当金庫による定義呼称と同じく「Dゾーン」という。）、フロンティア分野に挑戦する企業や創業から間もない企業に対し、投融資と本業支援一体の支援を行ってきた。

本稿では四つの重点分野のうち最もチャレンジングとも言われた当金庫の D ゾーン支援の取り組みについて紹介していく。

2. 何故 D ゾーンへの支援はチャレンジングなのか

創業し新産業へ挑戦する企業といえば、スタートアップ企業・ベンチャー企業と呼ばれる企業がイメージしやすいが、本邦において間接金融の手法による資金調達は、それらの企業にとってメインの調達手段とはなっていない。これには様々な原因が考えられるが、大きな原因の一つとして、融資審査の困難さがあげられる。

一般的に、銀行は融資審査の際に、決算書類を初めとする財務関連資料を受領し、対象企業の過去業績の実績推移やビジネスモデルの把握、強みや弱みの分析などを通じ、今後の事業見通し等を検証し、融資審査を行っていく。しかし、スタートアップ企業・ベンチャー企業においては、過去の事業実績が乏しいことが一般的であり、また融資審査を行う銀行側に新市場や新技術の評価ノウハウが十分に蓄積されていないため、極めて難しい融資審査となる。取引実績のある、若しくは成熟された既存市場を事業領域とする企業への融資審査とは違い、融資を受ける側の過去の蓄積、審査をする側のノウハウの蓄積、その両面を基とした将来の予測が困難であるが故に、D ゾーンへの融資は当金庫にとってもチャレンジングな取組みと考えられた。

3. 事業性評価を全ての起点とし金融機関として突き詰める

しかし、当金庫は 2019 年度には取組み件数 1,048 件、取組金額 379 億円、2020 年度は取組み件数 742 件、取組金額 338 億円の D ゾーンへの融資を行ってきた。それでは、当金庫はどのような手法により D ゾーンへの融資を実現してきたのか。

その答えは、事業性評価にある。通常、融資は、「情報の収集」「情報の分析」「分析を基にした将来予測」の審査プロセスを経て、融資可能かどうか判断されていくが、D ゾーンへの融資は、前述のとおり一般的な融資審査と比べ、過去の蓄積情報が圧倒的に不足することとなる。融資審査プロセスにおいて最も重要になるのは情報の有無や多寡ではなく、最終的に「将来予測」ができて、融資判断

が出来るか否かという点であるが、銀行はこれまでこの「将来予測」の拠り所とする材料（情報）の多くを過去の蓄積情報に依拠してきた。当金庫は過去の蓄積情報に融資判断の拠り所を求めるのではなく、この不足材料を補えるレベルまで突き詰めた事業性評価を行うことで、「将来予測」を可能とし融資判断を行っていくという道を選択し、Dゾーンへの融資を実現してきた。

ここで突き詰めた事業性評価を行い、融資判断に至った実際の事例を紹介する。ある大学発ベンチャー企業の事例である。プロダクト内容は、診断が難しいと言われるある特定の病症の医療用検査機器の開発であった。既存の検査機器と全く違った技術を使用しており、既存の機器が抱える患者に与える身体的負担の問題を一挙に解決し、診断そのものの精度も飛躍的に向上するという聞いた限りにおいては素晴らしいものであった。検討する融資の内容は検査機器の量産化及び治験用試作機の製造費に充当する資金である。「聞いた限りにおいては」という言葉となってしまうのがDゾーンの難しいところで、当金庫は既存検査機器の問題点の深刻さも、技術的な課題も知らないばかりでなく、当社の語る技術が製品として実装し得るものなのか、技術に課題はあるのかないのか、計画のコストで量産化できるものなのか、医療機器として承認されるハードルは何なのか、何一つ確かなものがない状態からのスタートとなる。もちろん、立ち上げ間もないベンチャーであり過去の事業実績もない。そのため、スタートはひたすらに泥臭く調査と研究を重ねることから始まる。既存検査装置の進化の歴史・現状機器の課題の確認・競合製品の調査・価格面の比較・病院や検査機関の当社新製品導入メリット・市場規模調査・医療機器としての承認取得ハードルなど、当社の事業計画や資金計画の遂行可能性の検証に必要なありとあらゆる材料を、デスクトップサーチ・文献・レポート・アカデミアヒアリング・専門家ヒアリングなど、様々な情報ソースから取得していった。しかし、多大に労力をかけた調査の結果、当社事業計画には①既存競合商品に対する市場の価格受容性と②医療機器の承認スケジュール面の2点の課題があり、現状計画では融資結論に至ることができなかった。我々は早速事業計画の検証結果を当社にフィードバックし、当社と計画の課題を共有した。その後、当社は当金庫の指摘した2点の課題をクリアするため、対象市場の再選定とスケジュールの見直しをメインとした修正計画を策定。当初計画に比し十分に実現性があり、当社の目指す未来を実現できる内容となっ

たことから、ご融資が間違いなく生きてくると確信できた。当初想定した資金とは内容は変わったが、顧客との対話がより良い事業計画の策定に繋がり、「将来予測」を可能にした一歩進んだ事業性評価の事例であろう。

当金庫にとって事業性評価とはDゾーンへの取組みに限ったことではなく、全ての重点分野支援の取組みを含む「経営改善支援総合金融サービス事業」の起点である。「取引先との信頼関係を深め、取引先の事業内容や経営ビジョン・将来構想等を理解し、将来の成長可能性を把握するために、取引先をよく知る活動全般」を指すと定義しているが、当金庫はどの金融機関よりも熱心に、高い水準で実施していくという意識を、全役職員が共有しており、全ての起点であるからこそ、一歩進んだレベルまで取り組む必要を認識している。

そこに至るまでは、数多くの取組みがあった。実際の現場で事業性評価を行うツールとして七つのフレームワークで構成するVレポート（バリューアップレポート＝顧客の事業価値を高める経営レポート）を整備。融資審査資料としての活用を最重要視せず、事業性評価の結果を「確認」、経営課題につき顧客の立場で考え「共感」、解決への取り組みを「共有」する、「3つのK」と称したプロセスが重要であると徹底的に顧客視点を重視した。また、「Vレポ甲子園」という、実際に顧客に提案したレポート内容を競う社内コンテストを全国規模で開催し、多くの職員が「3つのK」に触れる喜びと楽しさを知り、全国の職員の事業性評価のレベルの高さに触発され切磋琢磨していった。この様な取組みの他、本部サポートやインフラの整備、営業店評価体制等、組織全体が「事業性評価の商工中金」という意識と体制作りを中心として行っており、その結果が過去の蓄積情報がなくとも「将来予測」ができるレベルの事業性評価を実施するという覚悟と取組みに繋がっている。

4. Dゾーン独自の取組み

前述の取組みで事業性評価の取組みが当金庫の基礎として出来上がった上でも、Dゾーンへの融資は特段の難しさがあるため、Dゾーン独自の取組みとして更に事業性評価を突き詰めて行うための体制・仕組を整備している。

まず体制面では、スタートアップ特有の情報ネットワークやVC等各種プレーヤーとの関係構築を専門的に行い、高度な融資スキーム構築を行う専門セクショ

ンとして「ソリューションクリエイター」を設置した。また、様々な障害や問題点の解決を円滑かつスピーディーに行う目的で、本部各部門横断組織「創業サポーターズ」を設置。これにより、得てして縦割りになりがちな～例えば営業推進セクションと融資審査セクションは時には主張と利害が対立することもある～組織内部門間連携をスムーズに行い、セクションごとのミクロな目的ではなく、組織全体が志すマクロな目的の議論を従来より活発にできるような体制を敷いた。また、営業店においては、特にスタートアップが集積している都内複数店舗を選定し、「モデル店舗」として第一線でのノウハウ蓄積と対応力強化を図ってきた。

「ソリューションクリエイター」や「モデル店舗」が構築した情報収集ルートとノウハウの蓄積は事業性評価そのものの強化に資するものとなったが、更に審査セクションであるファイナンス本部自身も専門技術や新技術審査に際しては、外部情報ベンダーの活用を開始した。それにより、従来までの調査手法ではリーチできなかった審査に必要な情報や、検証材料の収集を可能とし、新たな審査ノウハウの構築と蓄積に活かしている。

以上の全社的な事業性評価の確固たるマインドと実施力をベースに、Dゾーン独自の取組みを加え、過去の蓄積がない中でも将来予測が可能となるまで事業性評価を突き詰めて行うことで、Dゾーンへの融資を実現してきた。

5. スタートアップが求めているもの

では、融資によるファイナンス支援が実現できれば十分かと言えばそうではない。Dゾーン支援は融資のみの話ではなく、融資実行後の本業支援も極めて重要である。スタートアップ企業が銀行に対し最も求めていることは融資によるファイナンス支援であり、それこそが本邦の銀行が役割として十分に担ってこれなかったところではあるが、これからの銀行に求められる役割はファイナンス支援のみならず、本業支援に関する役割も重要となる。

2021年4月に当金庫が行ったスタートアップ企業向けアンケート（スタートアップ企業の定義は社内定義。改革実行プログラム開始後取引開始企業を含めた265社に対し実施。）によると、「スタートアップ企業が不足していると感じるリソース（選択式。2つまで回答可とし、有効回答数125）」は、上位から資金37、

人材（エンジニア）32、人材（営業・マーケティング）25、人材（経営層）9、と圧倒的に資金面と人材面でのリソース不足に課題を感じているという結果であった。また、「成長に必要と感じていること（選択式。2つまで回答可とし、有効回答数134）」は、新規顧客獲得体制の整備33、研究開発29、新規サービスの開発・提供19という順になっている。これらの問題意識の表れが、「銀行に対して期待すること（選択式。5つまで回答可とし、有効回答数250）」のアンケート結果に表れているが、回答の1位・2位がデッドファイナンス61、エクイティファイナンス37と資金面サポートへの期待が最も多かったが、3位は販売先の紹介33、5位が情報提供（補助金情報や施策情報）22と本業支援サポートに関する期待が高くなった。

当金庫の目指す投融資と本業支援一体の支援こそが求められているという生の声であり、資金面の支援は重要なファクターであるが、そこはあくまでスタート地点。突き詰めた事業性評価でスタート地点に立った後の本業支援までをしっかりと行ってこそ「経営支援総合金融サービス」であると考えている。

6. まとめ

この様な当金庫の取組みはお客様の目にはどの様に映っているのか、最後に実際にお客様から頂いたコメントをご紹介します。当金庫がDゾーン支援の取り組みを始めた初年度にお取引を開始したお客様のコメントである。

「当社は創業2期目ですが、このようなアーリーステージにあるベンチャー企業に対する融資による大型の資金提供は、日本では非常に稀な取り組みであり、商工組合中央金庫にとっても前例がないことと聞いております。一般に当社のようなアーリーステージにある研究開発型のベンチャー企業が、間接金融によって資金を調達することは困難です。当社も設立2期目で足下の業績は赤字です。こうした状況にあっても、商工中金さまは、当社と向き合い情報の非対称性を埋める努力を惜しまず、当社の事業やシーズの研究開発についてご評価いただいた上で、（中略）デッドファイナンスを設計してくださいました。商工中金さまには、この場を借りて、新しいベンチャーファイナンスのかたちを体現してくださったことに敬意を表します。」

この様なお客様のお言葉を頂けたことは非常に励みになると共に、当金庫が目

指している D ゾーン支援の方向性に目指すべき未来があることを示している。
引き続き更なる「経営支援総合金融サービス」の深化を模索しながら、お客様と
社会の期待に応えていきたい。

