

ファンドを設立し、 製造業のサプライチェーン 強靱化を支援

新規事業展開や設備投資に要する資金の提供、財務基盤の強化など、企業のビジネス活動において金融機関が担う役割は大きい。だが、その過程において金融機関がどのように関わっているのか、実態は見えにくい。本レポートでは、通常の投融資だけでなくM&Aや環境格付融資など、幅広い商品力で産業を牽引する日本政策投資銀行（以下・DBJ）が取り組むメーカー支援の一例「サプライチェーン・サポート・ファンド」を採りあげ、プロジェクトの背景や業務内容を紹介する。

ファンド設立

「電子チップが一つ欠けても自動車は完成しない」——2011年3月11日に発生した東日本大震災により、製造業におけるサプライチェーン（部品調達・供給網）のリスクが浮き彫りになった。

自動車産業は、トヨタなどの完成車メーカーだけでなく、一次・二次・三次請けなど多くの部品メーカーによって成り立っている。下請けメーカーの工場が特定地域に集約されている場合、当該地域

「震災に伴い損傷したサプライチェーンの早期復旧を目的として、被災した自動車部品メーカーを金融支援する必要がある」

営業職員の報告を受けてDBJの企業ファイナンスグループは、すぐさま自らの金融ノウハウを駆使したスキーム作りに着手。そして、震災のわずか2ヶ月後には、部工会と共同出資で自動車部品メーカーに対する長期安定資金の供給を目的としたファンド「サプライチェーン・サポート投資事業有限責任組合（以下・SCSF）」を設立。実質的にDBJが運用管理を担う形で運営を開始した。

投資対象企業への営業とヒアリング

SCSFではより多くの自動車部品メーカーに同ファンドを活用してもらうべく、自らの営業活動のみならず、他の銀行やコンサルティング会社などからの紹介も受け、すぐさま数十件を超える説明機会を得た。「DBJと部工会が共同で設立したとはいえ、『ファンド』という響きに身構える企業が多かったのも事実。不安払拭のために会社に何度も足を運んで、ファンドの主旨やファイナンススキームなどを丁寧に説明しました」（企業ファイナンスグループ／永井氏）

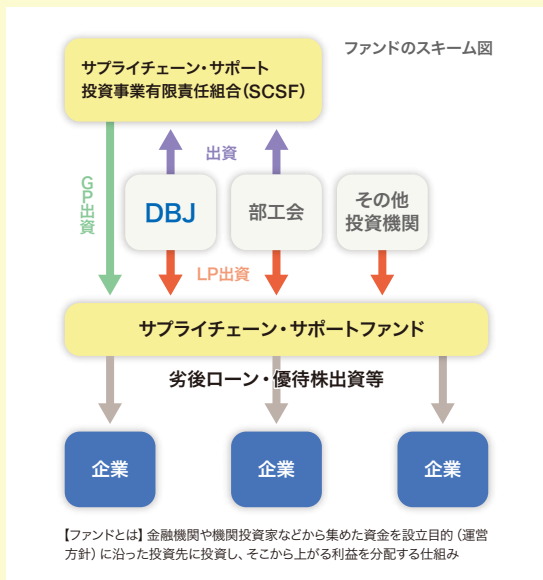
訪問したメーカーは、二次・三次請け

の中小企業が中心であり、元々資金面で苦労している企業が多かった。銀行等から融資を受けるには継続的に利益を上げる必要があるが、事業基盤が脆弱な中小企業にとってそれは容易ではない。震災に限らず事業環境の変化によって、すぐさま赤字転落する可能性が高いからだ。また、銀行融資は返済義務のある「負債」であるため、過大な借入はかえって財務体質の安定性を損なう。

一方、財務の安定性を確保できる調達手段に普通株式の発行（エクイティファイナンス）がある（返済義務を負わない「純資産」となる）が、投資家からすれば出資は高いリスクを伴うため、必然的に高いリターン（一般的なプライベートエクイティファンドの場合、年率20〜30%程度）を求めざるを得ない。隆々としたベンチャー企業ならばいざ知らず、厳しい事業環境下にある中小サプライヤーには要求し難い水準である。また、普通株式の発行は議決権の希薄化を伴うことから経営権にも影響を及ぼす。同族経営が過半を占める中小サプライヤーには、極めて大きな問題だ。

ファンド運営

政策（サプライチェーンの強靱化）と経済性（リスクに見合ったリターン）を



いかにして両立させるか。この命題に
 えるべくSCSFが着目した手法が優先
 出資や劣後ローンなどの形で提供される
 『メザニンファイナンス』である。これは、
 一定の条件下において返済義務を負わな
 い長期安定的な資金調達手法でありなが
 ら、原則として議決権を伴わない。即ち、
 企業からすれば経営権に影響を及ぼすこ
 となく資本増強が叶う。一方で、利払い
 や配当、残余財産の分配を普通株式より
 も優先的に享受できるため、投資家が負
 うリスクは相対的に低く、要求リターン
 も相応に下げることが可能となる。いわ
 ばミドルリスク・ミドルリターンの投資
 手法である。

請け企業である。一方で、震災を始めと
 する事業環境の変化に晒される中で資本
 蓄積が遅れが生じており、積極的・機動
 的な投資戦略を採り難い状況にあったこ
 とから、抜本的な財務基盤強化が急務と
 なっていた。

審査

『メザニンファイナンス』は融資より高
 いリスクを取るため、より精緻な審査が
 必要である。また、契約も定型がなく、
 一つ一つが手作りとなる。法的側面や経
 済的側面から、整合性・網羅性・論理性
 等が満たされているか確認しつつ、関係
 者の利害を勘案し妥結点を見出し契約に

相談が寄せられた
 企業の中に東海トリ
 ムホールディングス
 株式会社（以下・東
 海トリム社）があっ
 た。四輪車・二輪車
 用シートカバーなら
 びに各種帆布製品の
 縫製加工受託を主要
 とし、早くからグ
 ローバルな生産体制
 を構築することで長
 年にわたり供給責任
 を全うしてきた二次

落とし込んでいく。知識と経験だけでは
 なく高度な交渉力も求められる世界だ。
 度重なる条件交渉をしつつ、定量・定
 性の両面から徹底的に会社の状況を確認
 していく。中国やタイなどの海外主力工
 場も視察し、現地の稼働状況だけでなく、
 カントリーリスクや労働者の労務管理等
 も目で見えて確認した。

資金実行

そして2013年7月、約2年にわた
 る検討期間を経て東海トリム社に対する
 優先出資が実行された。SCSFの第一
 号案件である。

同社は、この長期安定的な資金調達を
 通して、強固な財務基盤を確立。今後は、
 最新のタイ工場を中心とする海外生産拠
 点において増産投資を推進し、顧客の多
 様なニーズに対応可能な体制整備を急ぐ

方針である。

自動車産業におけるサプライチェーン
 の震災復興は既に一段落している。とは
 いえ、タイ洪水や長期の円高など、度重
 なる事業環境の変化により中小サプライ
 ヤーの資本蓄積は依然として不十分であ
 る。一方で、顧客のグローバル志向が加
 速する中、生き残りをかけた経営戦略の
 策定と実行が必須であり、資金的な悩み
 は尽きない。震災を契機に設立された
 SCSFだが、こうした状況を受け「サ
 プライチェーンの強靱化」に寄与すべく、
 支援対象を拡大して運営継続される予定
 である。

DBJは、企業の個別事情に則したテ
 ラメイドのファイナンススキームで、今
 後も「日本のものづくり」を支えていく。



理系ナビキャリアス쿨
 『ものづくりを支える金融プロジェクト研究セミナー』
 ↳政府系金融機関が手掛けるメーカー支援
 ↳2013年10月28日(月)18時〜20時45分
 ■講師企業：日本政策投資銀行
 ■応募方法：WEBサイト「理系ナビ2015」より
 ご応募ください。