



141

投資ファンドの隆盛

財団法人中小企業総合研究所 主席研究員 坂東輝夫

中小企業を対象にした投資ファンド（基金）の設立が相次いでいる。「皆で渡れば怖くない」ことを心情とする国だから、いったん投資ファンドが流行るとなると、途端に「我も我も」とファンドの設立を競い合うのである。

その設立主体もきわめて多様だ。外資系から国内系、金融機関から事業会社、果ては官も民もファンドの設立で足並みを揃える。ファンドの目的も多様さでは負けていない。ベンチャー投資から企業再生、企業買収、中小企業支援と、なんでもありの実情だ。

中小企業に関する限り、投資ファンドが注目された最初は、ベンチャーキャピタル会社が設立したベンチャー投資のファンドだろう。ベンチャーキャピタルがキャピタルゲイン（資本利得）の取得を狙いに目ぼしいベンチャー企業に投資する基金である。

1980年代前半に投資事業組合として登場したベンチャー・ファンドはいまや、法的により整備された投資事業有限責任組合となってベンチャー企業の成長になくてはならないものとなっている。もちろん、現在のファンド隆盛のなかでもベ

ンチャー・ファンドは中核といえる。

それも、これまではベンチャー企業一般を投資対象にしたファンドが多かったのに、いまではバイオ関連、女性起業家、大学発、事業継承などと投資すべきベンチャー企業を特定したファンドが設立されるようになっている（余談だが、ラーメン店投資ファンドや新人タレント投資ファンドというものさえある）。

ただ、ファンド設立がブームの感を呈している現在、当然のことながらベンチャー・ファンド以外の投資ファンドも続々登場するようになっている。特に増えているのが企業再生や企業買収を目的とするファンドだろう。企業倒産が（一時的な増減があるとはいえ）高水準を続けている以上、企業再生やM&A（企業買収・合併）は急務で、それらを促すファンドが注目されるのも無理あるまい。

中小企業に限っても、再生ファンドに名乗りをあげるところは多い。数ある事例のなかから一例だけを挙げると、仏BNPパリバ・グループ（ちなみに同グループの日本法人を都では新銀行の母体として考え、買収を計画しているといわれ

る)では日本の中小企業の再生を目的とした350億円規模のファンドを設立する。

地方銀行が不良債権処理に動き出しているので、地方企業への再生支援のニーズが高いという判断に基づいてのことである。このファンドには日本政策投資銀行や、大手銀、地銀、生損保など国内勢20社程度が出資することが決まっている。

この事例は外資主導のものだが、もちろん日本勢もファンド設立に遅れをとっていない。ここでは、大手商社の伊藤忠が中堅・中小の製造業を対象に設立した「がんばれ日本企業ファンド」(最終的に総額100億円規模)を挙げるだけにとどめる。

中小企業ファンドはなにも内外の金融機関や大手民間企業が手がけるものに限らない。実は官製ファンドも誕生している。1月15日に大分県で「大分企業支援ファンド」が設立されたが、これは経産省が都道府県ごとに設立する地域中小企業再生ファンドの第1号だったのである。

ファンドの総額は50億円で、うち22億5000万円を中小企業総合事業団が出資する。県内の中小企業を再生させるのが狙いであることはいうまでもないが、業種を制限せずに飲食店や旅館などの零細企業も支援対象に含む。ファンドは地元金融機関の要請に応じて、出資金で貸出債権を買い取ったり、一部は株式化して保有するという。

経産省の中小企業支援はこれまで政策金融という形が主流だったが、そこに新

しくファンドという形式が付け加えられることになる。投資ファンドという方式がとうとう政策の分野にも広がってきたことを意味する。まだ具体像は見えないが、都でも中小企業のためのファンドを二つ設立する意向らしい。

さて、このようにファンド流行りの現在だが、では中小企業はこうした傾向にどう対処していけばいいのだろうか。紙面の都合でくわしく触れる余裕はないが、当たり前のことながら投資ファンドは中小企業を支援するに際して投資という手法を採ることを特徴とする。

つまり、中小企業の株式を所有して、企業の内側から経営支援を行うのがファンドのやり方なのである。企業価値を上げるために、ファンドは身内として親身になって企業を支援してくれるだろう。その点、企業外部の経営資源をフルに活用できる利点がファンドにはある。

しかしその半面、ファンドに株式の一部を譲るのに伴って、経営者が経営権を行使するに際して制限を感じることもあるかもしれない。経営者とファンドは企業価値の向上という点で一致しているとはいえ、企業の永続を狙う経営者とできるだけ多くのキャピタルゲインの取得を目的とするファンドでは着地点が微妙に異なってくるからである。

米国の投資ファンドの株式公開買い付け(TOB)で大あわてしたユシロ化学工業やソトーの例もある。中小企業にとって、ファンド対策はよそ事ではない。