



# 欧米先進国における中小企業向け 政策金融の民業補完について

～ 直接融資を主力とするカナダ、フィンランドの考察～

- ・ カナダ
- ・ フィンランド
- ・ 民業補完の工夫とその分析

## はじめに

このレポートは、カナダ、フィンランドを対象に両国の中小企業政策金融制度と民業補完について調査したものである。この両国を対象とした理由は、政策金融機関による直接融資が制度の中心であることと、国民経済におけるそのプレゼンスが大きいことである。

本調査では、まず両国の直接融資と保証を含めた政策金融制度の全体像を明らかにした。そして、第3章において直接融資を手掛ける政策金融機関がどのような工夫によって民業を補完しているか考察し、支援対象とする顧客層と収支相償の取り組みを棲み分け型のカナダ・モデル及び協調型のフィンランド・モデルとしてまとめた。

本調査の実施及びレポートを取りまとめるうえで留意した点は以下のとおりである。

### (1) 「民業補完」の手法に着目

2004年度に実施した調査「欧米主要国の中小企業向け政策金融」(フランス、ドイツ、米国、英国)では、制度の違いを生み出す背景に着目したが、本調査では民業補完を切り口にその具体的手法に着目した。

### (2) 直接融資を活用する調査対象国と直接融資制度の特徴

先進国の中小企業政策金融制度の調査では、直接融資を主な手法とする国の先行調査はほとんど存在しなかったが、今次調査では、直接融資を主力とするカナダ及びフィンランドを対象国に選定し、両国に見られる直接融資制度の特徴に焦点をあてた。

### (3) 民間金融機関との違いを事例から分析

実際に、中小企業がどのような金利等の条件によって政策金融機関を活用しているか、なぜ政策金融機関による金融支援を受けたかなどの事例を収集し、その事例に基づき政策金融機関のリスクの取り方や条件等が民間金融機関と比べてどのように異なるか分析した。

### (4) 各当事者からのヒアリングによる情報の補足

政策金融機関だけでなく中小企業、中小企業団体、政府(監督官庁)及び民間金融機関の各当事者から、幅広くヒアリングを行うことで、政策金融機関に対する評価など資料・文献では得られない情報を補足した。

なお、本レポートは調査委託先である株式会社野村総合研究所、当公庫総合研究所の研究顧問である中央大学根本忠宣教授及び当公庫総合研究所との共同調査研究という形をとった。

(総合研究所 欧米政策金融プロジェクトチーム 田原宏 広瀬実樹)

## 要 旨

カナダ及びフィンランドの中小企業向け政策金融は、政策金融機関による直接融資が中心的な役割に位置づけられている。近年、直接融資残高の規模は増加傾向にあり、かつ、国民経済におけるそのプレゼンスは大きい。

カナダ、フィンランド共に、直接融資による手法には、民業補完を実現するため様々な工夫がとられている。その具体的な手法としては、政策性が必要とされる分野への支援、民間金融機関より高い貸出金利設定、優良先を抱えすぎないポートフォリオ、目利き能力発揮による質的補完等が挙げられる。

カナダの直接融資における補完は、民間ではリスクが高い融資を行い、民間と重複しない企業の支援に重点を置いた棲み分け型のモデルといえる。一方、フィンランドの補完は、融資と保証の組み合わせ、民間との協調融資に見られるように、同一企業に対する民間とのリスクシェアによる協調型のモデルである。

### 第1章 カナダ

カナダの政策金融手法は、政府が100%出資するビジネス開発銀行（以下、BDC）による直接融資と産業省による保証に分かれている。2004年の実績では直接融資額が23億カナダドル、保証額が10億カナダドルである。

カナダでは、6行の大手特許銀行による寡占状態により、大手行の低リスク志向が指摘されている。こうした背景により、担保となる資産が不十分な中小企業、成長性があっても十分な資金調達ができない中小企業を、“補完的貸し手”であるBDCが支援している。

BDCは、1995年の設立根拠法改正を機に、支援対象をそれまでの「業績が悪くて民間では融資できない企業」から、「民間でも融資できるが補完的な支援が必要な企業」に変更した。これにともない積極・拡大路線を採用し、融資残高は増加を続けている。直接融資残高はGDP比0.6%で、国内の中小企業向け長期融資の3.4%を占める。

### 第2章 フィンランド

フィンランドの中小企業向け政策金融機関の中核は、政府100%出資で、直接融資及び保証を行うフィンベラ公社（Finnvera plc）である。フィンベラ公社の直接融資残高は、GDP比0.9%（保証を含めると同1.4%）で、国内の中小企業向け融資の約11%を占める。

フィンベラ公社もBDC同様に民間金融機関から十分な資金調達ができない中小企業を支援しているが、セーフティーネットとしての機能ではなく、“成長性”に重点を置いている。そして、自ら直接融資と保証の双方を手掛けることで、双方を組み合わせた支援の提案、保証における審査及びモニタリングの精度向上などを可能にしている。

### 第3章 民業補完の工夫とその分析

カナダ、フィンランドでは、政策金融機関による直接融資に、次のような工夫を凝らす

ことで民業を補完している。

- (1) ①国際化への対応、②特定産業の育成、③新規創業支援、④地域間格差への対応など、政策性の発揮が必要とされる分野を重要な支援先に位置づけている。
- (2) 貸出金利を民間金融機関より高く設定することで、民間ではリスクが高いために融資ができない企業を支援対象としている。
- (3) 1企業についての融資額上限を定めると同時に、フィンベラ公社では残高シェアが50%を超えないように配慮している。
- (4) フィンベラ公社は、貸出ポートフォリオに占める上位格付企業の割合を25%以下にすることで、優良先を抱えすぎないようにしている。
- (5) BDCは、成長企業に育った中小企業への融資を控えることで、民間との競合回避を意識している。
- (6) 短期資金を扱わず、BDCの融資期間は最長20年、フィンベラ公社は10年と、民間金融機関では中小企業のニーズを満たせない長期資金を供給している。
- (7) BDC、フィンベラ共に、中小企業向け融資の専門機関として職員の専門性を高め、目利き能力を発揮することで、質的な民業補完を実現している。
- (8) フィンベラ公社は、協調融資割合を50%以下とするほか、保証によって民間金融機関とリスクをシェアするために、中小企業だけでなく民間金融機関との協力関係を重視している。

これらの民業補完の実効性を高めるために、BDCは、直接融資だけでなく、劣後ローン、ベンチャーキャピタル及びコンサルティングなど他の金融サービスと組み合わせた支援を行っている。同様にフィンベラ公社は、保証も扱うことで、中小企業の成長段階や資金ニーズに柔軟に対応し、直接融資だけでは難しい支援を可能としている。

このように、両国には共通の工夫等が見られるが、支援対象からみた制度設計や収支相償の工夫は若干異なる。カナダでは、民間金融機関の顧客層に比べてリスク（金利）の高い企業を重要な支援対象としている。支援方法は協調融資ではなく、単独での直接融資を主体としている。つまり、民間金融機関と重複しない顧客層への直接融資による補完体制が、棲み分け型のカナダ・モデルといえる。

フィンランドでは、リスク（金利）に加えて、成長性を重要な要素と位置づけている。カナダ・モデルが、リスク（金利）による民間との棲み分けを図っているのに対し、協調型のフィンランド・モデルでは、融資と保証の組み合わせ、民間との協調融資等によって、民間とリスクシェアをしながら成長性のある企業を支援する。

そして、カナダ・モデルでは、過去に支援した結果、成長軌道に乗った中小企業も重要な支援先に位置づけることでポートフォリオ全体のリスクを下げ、収支相償を実現している。フィンランド・モデルでは、直接融資と保証を組み合わせることで、保証審査及び保証のモニタリングに直接融資の機能を活かすことで、リスク低減の工夫を図っている。

## < 目 次 >

第1章 カナダ .....	1
1. 直接融資を中心とする中小企業向け政策金融制度 .....	1
1) 政策金融システム .....	1
2) 政策金融の規模 .....	4
3) 政策金融の機能と機関 .....	4
2. BDC（直接融資）の役割 .....	8
1) BDCの使命（マンデート）とその監督 .....	8
2) 中小企業が抱える問題と金融環境 .....	8
3) BDCの主要顧客層 .....	12
4) 民間金融機関とのリスクテイクの違い .....	15
5) 多様なサービス .....	15
6) 取り組みの工夫 .....	20
3. 民業補完の仕組み .....	22
1) 柔軟な条件設定：リスクの高い先に高い金利で融資を提供 .....	22
2) タイムリーな資金供給 .....	22
4. BDC利用企業の事例 .....	23
5. BDCに対する意見、評価 .....	26
6. まとめ－政策金融の民業補完と直接融資の役割 .....	27
1) 企業に対し、民間金融機関が提供できない選択肢を提供 .....	27
2) 融資判断の基準が民間金融機関と異なる .....	27
3) 政策性の発揮 .....	27
第2章 フィンランド .....	28
1. 直接融資と保証による中小企業向け政策金融制度 .....	28
1) 政策金融システム .....	28
2) 政策金融の規模 .....	29
3) 政策金融の機能と機関 .....	30
2. フィンベラ公社の役割 .....	35
1) フィンベラ公社の役割とその監督官庁 .....	35
2) 中小企業が抱える問題と金融環境 .....	36
3) フィンベラ公社の主要顧客層 .....	38
4) 特徴的な保証制度－直接融資と同様の保証審査・モニタリングー .....	40
5) 直接融資と保証の使い分け、組み合わせによる提案 .....	40
6) 民間金融機関とのリスクテイクの違い .....	40

7) 政府の中小企業向け政策との連携.....	41
8) 取り組みの工夫.....	43
3. 民業補完の仕組み.....	45
1) リスクに見合った（民間より高い）金利設定.....	45
2) 利子補給とリスクシェアリングによる投資促進.....	45
3) 長期間の融資条件.....	45
4) 優良先を抱えないポートフォリオの工夫.....	45
5) 1社へのシェア上限の工夫.....	45
6) 融資と保証の組み合わせ.....	45
4. フィンベラ公社利用企業の事例.....	47
1) A社.....	47
2) B社.....	48
5. フィンベラ公社利用銀行の事例.....	51
1) ノルディア銀行.....	51
2) サンポ銀行.....	52
3) オコバンク.....	52
6. フィンベラ公社に対する意見、評価.....	54
1) 民間企業からの意見、評価.....	54
2) 民間金融機関からの意見、評価.....	54
7. まとめ：政策金融の民業補完と直接融資・保証の役割.....	56
1) 融資条件における民間金融機関との役割分担.....	56
2) 民間金融機関がカバーしにくい領域に対する支援.....	56
第3章 民業補完の工夫とその分析.....	58
1. 民業補完の工夫.....	59
1) 政策性の発揮が必要とされる分野における金融支援.....	59
2) 民間金融機関より高い貸出金利設定.....	61
3) 1企業についての融資額及びシェアの制限.....	63
4) 優良先を抱えすぎないポートフォリオの工夫.....	64
5) 民間との競合回避とリスク低減のポートフォリオの工夫.....	65
6) 長期資金ニーズへの対応.....	65
7) 職員の専門性と目利き能力発揮による質的補完.....	65
8) 民間金融機関との協力関係構築.....	66
2. 民業補完の実効性を高める工夫.....	67
1) 直接融資と投資、直接融資と保証を組み合わせた金融サービス.....	67

2) 長期的なリレーションシップ構築.....	67
3) 長い歴史の中でのノウハウの蓄積.....	68
3. カナダ・モデルとフィンランド・モデル.....	69
3. カナダ・モデルとフィンランド・モデル.....	69
1) 顧客層からみたカナダ、フィンランドの民業補完.....	69
2) カナダ・モデルとフィンランド・モデルの特徴と収支相償.....	71
資料（カナダ）.....	73
1. 中小企業の概況と資金調達環境.....	73
1) 中小企業の概況.....	73
2) 中小企業の資金調達.....	75
2. 収支・財政構造.....	78
1) BDC.....	78
2) 産業省.....	82
資料（フィンランド）.....	83
1. 中小企業の概況と資金調達環境.....	83
1) 中小企業の概況.....	83
2) 中小企業の資金調達.....	84
2. フィンベラ公社.....	86
1) 融資プログラム.....	86
2) 保証プログラム.....	95
3) 収支・財政構造.....	100
3. 技術庁（TEKES）.....	102
1) 融資・補助金プログラムの概要.....	102
2) 融資プログラムの詳細.....	103
3) 補助金プログラムの詳細.....	106
参考文献一覧.....	108

## 第1章 カナダ

### 1. 直接融資を中心とする中小企業向け政策金融制度

#### 1) 政策金融システム

##### (1) 中小企業向け政策金融の全体像

カナダにおける中小企業向け政策金融は、直接融資と保証の2本立てである。

直接融資は、政策金融機関であるビジネス開発銀行（Business Development Bank of Canada: BDC）により、また、保証は産業省より提供される。

これら連邦政府レベルの制度とは別に、地方政府による融資や保証のプログラムも存在する。

#### ①BDCによる直接融資プログラム

BDCは、100%政府出資の中小企業向けの政策金融機関である。直接融資の他、劣後ローン、ベンチャーキャピタル、ならびにコンサルティングサービスを通して、中小企業向け政策金融において中心的な役割を果たしている。

#### ②産業省による保証プログラム

産業省は、民間金融機関の中小企業向け融資に対し債務を保証する。通常の融資基準からはリスクが高すぎるとされる中小企業へも民間資金が流れるよう企図した制度である。

#### ③連邦政府レベルの制度

地方政府はそれぞれの状況に合わせて、独自の中小企業向け支援プログラムを有している。

たとえば、マニトバ州はコミュニティ経済開発基金（Communities Economic Development Fund: CEDF）という同州のクラウンコーポレーション（公社）を通じ、多様な業種（林業、運送業、観光業、小売業、サービス業等）の中小企業に対し、直接融資プログラムを提供している。5万ドルまでの融資については、その是非は経営水準に基づき同基金の理事会により承認される。また、20万ドルを超えた融資は、最終承認の前に（マニトバ州の）財政委員会と共に再検討される。2004年の新規融資は年間450万ドル（約4億円<sup>1</sup>）、融資残

---

<sup>1</sup> 円換算には各年度末（3月）の値を用いた。以降の本文中にて円表示を行う場合は、下記のレートを用いることとする。

- ・2005年のデータ：1ドル=101円（2005年12月末時点：まだ年度末に到達していないため、年末値を用いる）
- ・2004年のデータ：1ユーロ=89円（2005年3月末時点）
- ・2003年のデータ：1ユーロ=80円（2004年3月末時点）

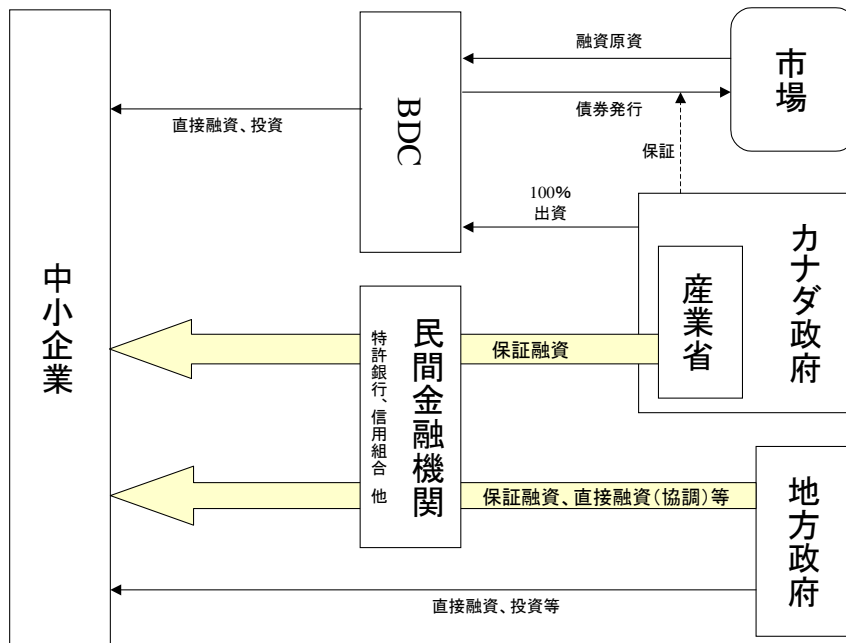
（出所 日本銀行『金融経済統計』「外国為替相場」）

なお、本章では特に断らない限り、「ドル」との表記はカナダドルを示す。



高は 1,250 万ドル（約 11 億円）と、規模は小さい<sup>2</sup>。

図表 I -1 カナダの政策金融の全体像



出所 各種資料より NRI 作成

<sup>2</sup> CEDF ウェブサイト。(http://www.cedf.mb.ca/)

図表 I - 2 カナダにおける中小企業向け政策金融概要

機関概要	ビジネス開発銀行 (Business Development Bank of Canada: BDC)	カナダ産業省 (Industry Canada)
1 業務分野	直接融資、劣後ローン、投資	保証
2 機関の性格	中央政府が100%出資する 政策金融機関	政府機関(省庁)の1つ
3 職員数	1,400名(2005年8月時点)	NA
4 機構	本店+地方85拠点	本省+15地方事務所
5 資金調達方法(貸付/保証原資)	政府保証債	政府予算
6 対象とする中小企業の定義	従業員数500人以下の企業	年間売上額500万ドル以下の企業
制度概要		
1 主要な政策金融手法	直接融資	保証
2 件数(年間)	7,523社(2004年度)	11,150社(2003年度)
3 保証(融資)限度額	500万ドル	25万ドル
4 平均ロット(年間)	30.1万ドル(2,679万円) (2004年度)	9.0万ドル(約720万円) (2003年度)
5 保証割合(%)	-	~85%
6 保証料	-	保証付融資全額の2%を登録時に支払う。 これに加え、毎年その時点の融資残高の1.25%を支払う。
7 金利(上限)	金額及び貸付期間等に応じて決定、上限なし。	変動金利:プライムレート+3% 固定金利:レンダーの住宅モーゲージ レート+3%(ともに、保証料1.25%を含んだレート)
8 融資額又は保証付き融資額	22.67億ドル(約2,018億円) (2004年度)	10.1億ドル(約808億円) (2003年度)
9 融資残高又は保証残高	80.7億ドル(約7,182億円) (2005年3月末現在)	[推計](注2) 36.0億ドル(約2,880億円) (2004年3月末)
10 中小企業向け融資に占めるシェア	3.4%(2003年12月現在)	NA

(注1) 年度は4月~翌3月末。

(注2) BDCの融資年額と残高の比率[22.67億ドル:80.7億ドル=1:3.56]と、保証制度のそれとが等しいと仮定し、次の式に基づいて推計。保証付融資年額:10.1億ドル×(BDCの融資残高/BDCの融資年額:3.56)=36.0億ドル

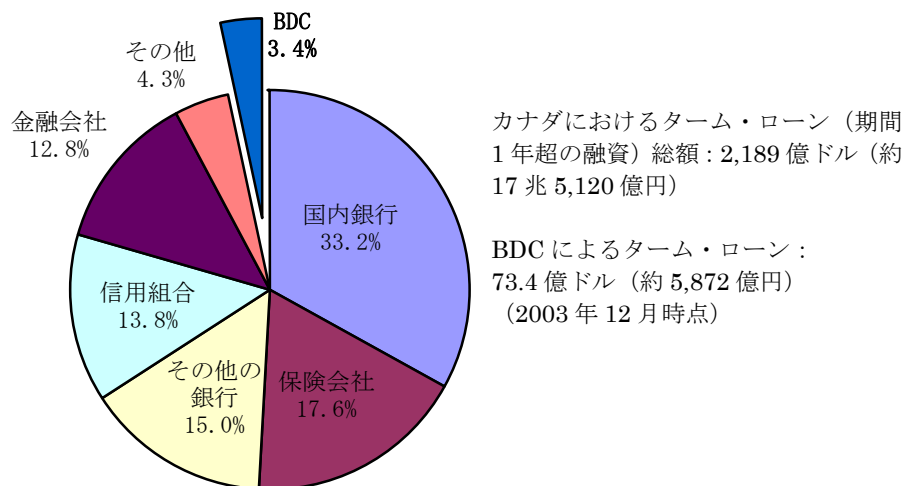
出所 BDCウェブサイト、同アニュアルレポート、カナダ産業省ウェブサイト、同アニュアルレポート他。

## 2) 政策金融の規模

GDP に対する BDC の残高は、0.6%である (80.7 億ドル÷1 兆 2,902 億ドル)。

また、カナダ国内における BDC の中小企業向けターム・ローン (期間 1 年超の融資) 全体に占める割合 (残高ベース) は、3.4%である (残高ベース、2003 年 12 月現在)。

図表 I-3 中小企業向け融資における BDC のシェア (2003 年 12 月時点)



出所 BDC, “Corporate Plan Summary, fiscal 2006-2010”

産業省は保証付融資残高を公表していない。仮に BDC の融資額 (フロー) と融資残高 (ストック) との比が、産業省の保証付融資額 (フロー) と保証付融資残高 (ストック) との比に等しいとすれば、残高ベースの保証のシェアは約 1.5%と推計される<sup>3</sup>。

## 3) 政策金融の機能と機関

### (1) 政策金融機関による直接融資

#### ①BDC による中小企業向け政策金融の仕組み

##### a. BDC の沿革

BDC は、1975 年に連邦ビジネス開発銀行 (Federal Business Development Bank: FBDB) として発足した。その前身は 1944 年にカナダ (中央) 銀行関連機関として設立され、主に中小企業向けに設備資金を融資していた工業開発銀行 (Industrial Development Bank) であった。FBDB 発足時には、同行の資産・負債等がすべて引き継がれた。その後、1995 年に BDC 法が成立し、FBDC は BDC に改名されることとなった。

<sup>3</sup>推計式はつぎのとおり。(10.1 億ドル[保証付融資額]×3.4%[BDC シェア (融資残高ベース)] / 22.67 億ドル[BDC 融資額] = 1.5%[保証付融資のシェア]。

BDC が 1995 年以降拡大路線<sup>4</sup>を採用した結果、カナダにおける政策金融機関の直接融資残高は、日本に次いで大きな規模となった。

#### b. BDC の組織

BDC の職員数は 1,400 名、支店数は 85 である。BDC 内の組織としては、サービスにより個別の部門・部署が担当する事業部制に近い形が採用されている。部門・部署とサービスとの具体的な対応関係は、下記のとおりである<sup>5</sup>。

- ・コンサルティンググループ(Consulting Group)：コンサルティングサービスを担当
- ・投資グループ(Investment Group)：ベンチャーキャピタルならびに劣後ローンを担当
- ・融資部門(Loan Division)：直接融資を担当

BDC の融資の原資は、債券（政府保証債）発行により市場から調達している<sup>6</sup>。

#### c. BDC 審査体制

BDC による案件の審査とその後のモニタリングは、専任の融資担当者（アカウントマネージャ）により実施される。審査においては、担保のみではなく将来の返済可能性を重視した評価が行われる。

#### ②BDC の業務概要、融資実績、残高

BDC の 2004 年度の直接融資の実績（新規融資）は 22.7 億ドル（約 2,020 億円）、2005 年 3 月末時点の残高は 80.7 億ドル（約 7,182 億円）である。実績は近年増加傾向にある。顧客数は 2.5 万社、年間融資件数は 7,523 件である（2004 年度）<sup>7</sup>。

---

<sup>4</sup> 詳しくは後述する。

<sup>5</sup> カナダ政府の情報提供サイト”InfoSource”による。

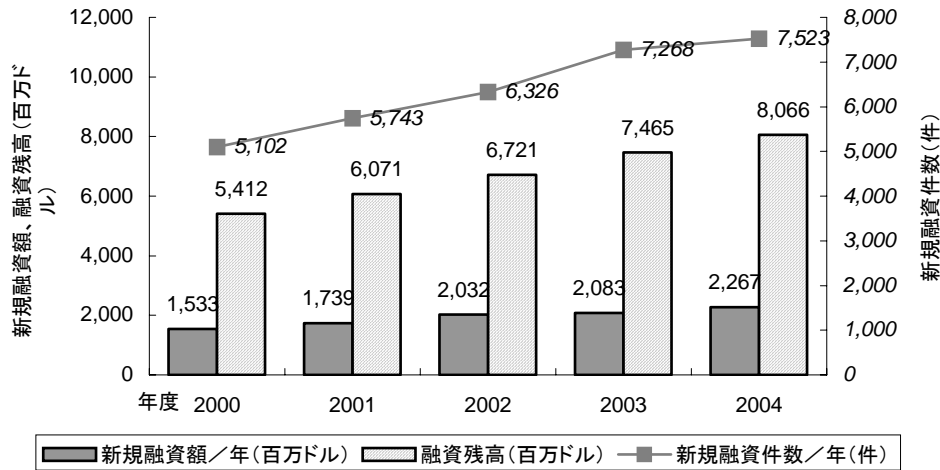
([http://www.infosource.gc.ca/inst/fbd/fed04\\_e.asp](http://www.infosource.gc.ca/inst/fbd/fed04_e.asp))

組織図の入手が困難であるため、”Group”と”Division”との関係は不明。

<sup>6</sup> ベンチャーキャピタルの原資のみ、国から注入されている。

<sup>7</sup> BDC アニュアルレポート 2005

図表 I-4 BDC の融資実績（年間新規融資額ならびに残高）、年間融資件数推移



出所 BDC, アニュアルレポート 2005

## (2) 政府による保証

### ①産業省による中小企業向け政策金融の仕組み

#### a. 沿革

カナダでは、BDC による支援の他、1998 年の中小企業金融法 “Canada Small Business Financing Act 1998” に基づき、政府による保証が実施されている。同制度の起源は 1961 年の中小企業融資法 “Small Business Loan Act” であり、制度としては 40 年以上存続している。実施機関は産業省である。

#### b. 産業省の審査体制

産業省は保証の審査を自身では行わず、民間金融機関の判断に任せている。

### ②産業省の業務概要、融資実績、残高

産業省による保証制度の 2003 年度時点の年間保証付融資額は 10.1 億ドル<sup>8</sup>(約 808 億円)、同保証付融資件数は 1.2 万件である。1 件あたり融資額(年間保証付融資額／年間件数)は、90,600 ドル(約 724 万円)となっている。件数は過去 3 年間、横這いとなっている。保証付融資残高のデータの取得は困難であるが、36 億ドル(約 2,880 億円)と推計される。

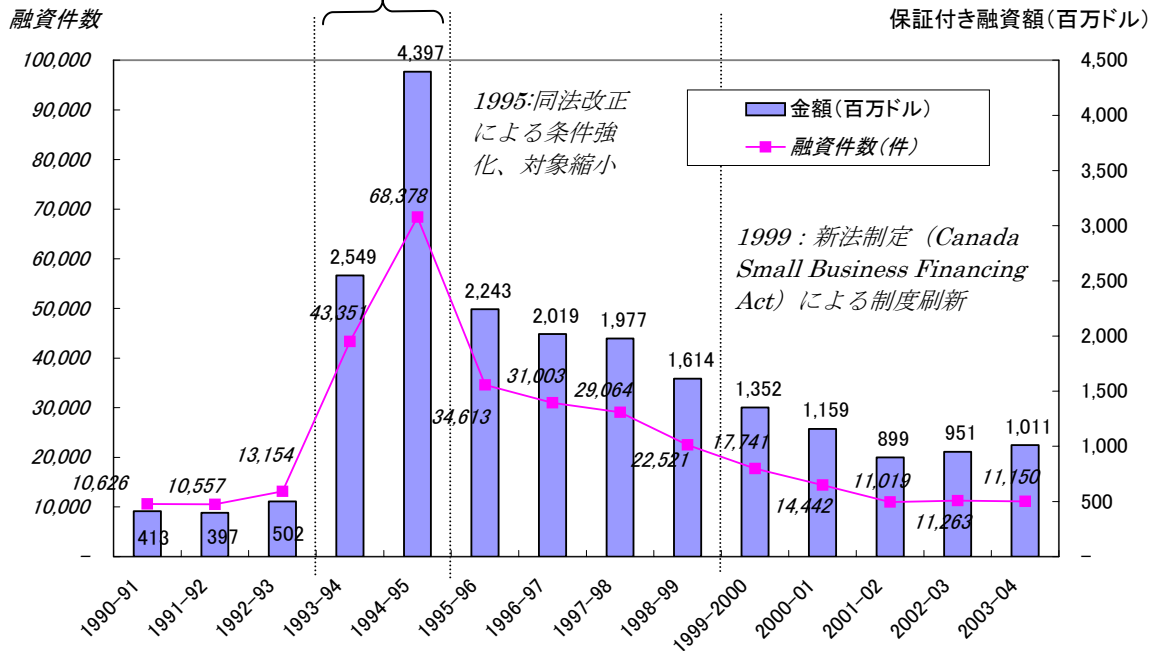
1993 年度から 1995 年度にかけ、保証付融資額の急激な伸びが見られる。これは、それぞれ政権の交代に伴う法律改正による利用条件の変更による推移である<sup>9</sup>。

<sup>8</sup> SBFP アニュアルレポート 2003-04

<sup>9</sup> 本調査で訪問したオタワ大学の Riding 教授によれば、1993 年中に旧政権(保守党)が選

図表 I-5 保証付融資の実績

1993: Canada Small Business Loans Act の改正  
による条件緩和、対象企業拡大



1998-99 年度までは旧法、1999-2000 年度以降は新法に基づく保証制度に係る実績。  
出所 Canada Small Business Financing Program, アニュアルレポート 2003-04 より作成

### (3) BDC による直接融資と産業省による保証の使い分け

BDC の直接融資は上限 500 万ドルである。担保割合が民間より低いなど、担保条件は民間より弾力的である。業績、担保等を総合的に勘案したリスクに応じて金利を設定しており、一般に民間よりも金利は高い。これに比べ、産業省の保証の上限金額は 25 万ドルと小口で、担保条件は民間と同様である（審査を実施するのは民間金融機関、前述）。資金用途は資産取得に限られ、運転資金は認められない。したがって産業省の保証の対象は、BDC の融資の対象とは大きく異なる。このように、小口かつ民間でも比較的スムーズにリスクシェアできるものには保証を、大型設備投資や民間金融機関から融資を受けるには担保が不足している場合や運転資金には直接融資を、という具合に使い分けられている。

挙での敗北が決定的となったとき、次期政権（Liberal Party）への「置き土産」として保証付融資額を増加させるべく、同年に対象をリスクの高い企業に広げたことによる変化であるとのことである。政権交代後、次期政権が軌道修正を行い、1995 年に法律を再び改正して支援対象を絞っている。

## 2. BDC（直接融資）の役割

### 1) BDCの使命（マンドート）とその監督

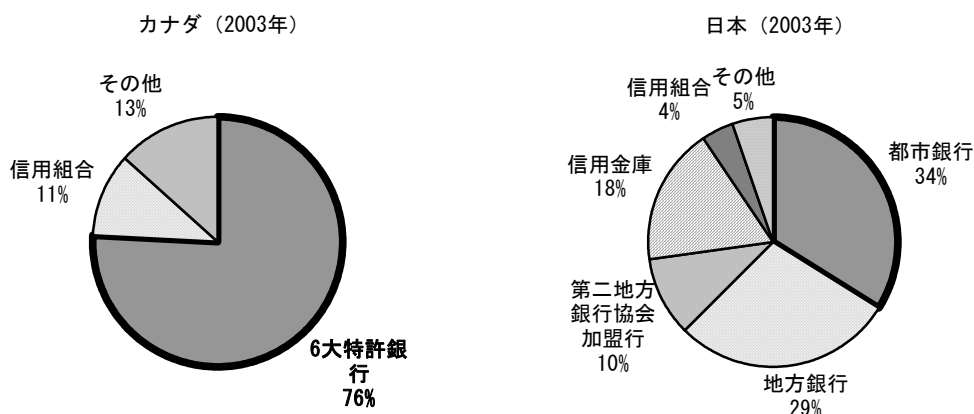
1995年のBDC法の改正により、BDCの使命（マンドート）は、従来の“ラストリゾート（最後の手段）”としての貸し手から、“補完的（Complementary）貸し手”に変更された。つまり、支援対象を、業績が悪くて民間では融資できない企業から、民間でも融資できるが補完的な支援が必要な企業に変更された。これにともない積極・拡大路線を採用し、融資残高は増加を続けている。支援先対象も、従業員数100人未満から500人未満の企業にまで拡大された。また、支援先の重点分野として知識集約型産業と輸出産業とを掲げている。

### 2) 中小企業が抱える問題と金融環境

#### (1) 銀行の寡占状態

カナダにおける中小企業金融のマーケットは、6行の大手特許銀行（Royal Bank, CIBC, Bank of Montreal, Scotiabank, TD Canada Trust, National Bank）による寡占状態となっている。カナダの金融機関別中小企業向け融資における大手特許銀行のシェア（融資残高ベース）は、75.9%にのぼる（図表I-6）<sup>10</sup>。単純な比較は中小企業の定義や調査の方法の違いから難しいものの、日本では都市銀行のシェアが34%であることを考慮すると、カナダにおける大手銀行のシェアは日本より相当高いといえる。

図表 I-6 中小企業向け融資残高の金融機関業態別シェア



注 カナダの信用組合の数値は、Credit Union と Casse pop. Desjardins の合計。

出所 カナダ：CFIB "Banking on Competition, Result of CFIB Banking Survey" (Oct. 2003)

日本：中小企業白書 2005 年版（データ原典：日本銀行「金融経済統計月報」を中小企業庁が加工）

<sup>10</sup> カナダのデータは、中小企業団体である CFIB（Canadian Federation of Independent Business）の会員企業に対する調査結果であり、日本のデータのような全数調査に基づかない点は留意が必要。

## (2) 大手銀行の低いサービス水準

CFIB の会員となっている中小企業向け調査によれば、6 大特許銀行に対する中小企業の評価は低い。表 I-7 は、金融機関の顧客満足度総合ランキングである。カナダにおける金融機関の顧客満足度ランキングトップは信用組合となっており、以下、HSBC、ATB Financial と続く。大手特許銀行は、下位に固まっている。

図表 I-7 CFIB 会員企業の金融機関顧客満足度総合ランキング

	2003 年順位	2000 年順位
信用組合 (Credit Union)	1	1
HSBC	2	2
ATB Financial	3	4*
TD Canada Trust (6 大特許銀行)	4*	4*
Scotiabank (6 大特許銀行)	4*	7
Bank of Montreal (6 大特許銀行)	6	8*
Royal Bank (6 大特許銀行)	7*	8*
CIBC (6 大特許銀行)	7*	6
信用組合 (Desjardins)	9	10*
National Bank (6 大特許銀行)	10	10*

注 \*は複数の銀行が同順位となっていることを示す。

出所 CFIB, "Banking on Competition," Oct. 2003, p.2.

CFIB による金融機関の顧客満足度ランキングは、①貸出態度、②融資期間、③資金調達のために求められる情報、④手数料、⑤顧客のビジネスの理解度、⑥融資担当者による扱い、⑦フルサービスを提供する支店からの距離、⑧支店の営業時間、⑨オンラインバンキングの諸要素により構成・決定されている。要素毎の各銀行のランキングを示したのが図表 I-8 である。これを見ると、一部の 6 大銀行の⑨オンラインバンキングの順位が高い点を除いて、6 大銀行はほぼすべての要素において信用組合、HSBC、ATB Financial の後塵を拝している。



図表 I-8 CFIB 会員企業の金融機関顧客満足度総合ランキング (分野別) (2003 年)

	①貸出態度	②融資期間	③資金調達のために求められる情報	④手数料	⑤顧客のビジネスの理解度	⑥融資担当者による扱い	⑦フルサービスを提供する支店からの距離	⑧支店の営業時間	⑨オンラインバンキング
信用組合 (Credit Union)	2	2	1*	1	1	1*	1*	1	1*
HSBC	1	1	1*	2	2	1*	8*	4	7*
ATB Financial	3	3	3	3	3	1*	1*	2*	4*
TD Canada Trust (6 大特許銀行)	7*	4*	6*	5*	7*	5*	3*	2*	1*
Scotiabank (6 大特許銀行)	7*	4*	5	5*	4*	4	3*	5*	1*
Bank of Montreal (6 大特許銀行)	4	4*	4	7	4*	5*	6*	5*	7*
Royal Bank (6 大特許銀行)	5*	4*	6*	9*	7*	8	3*	8	4*
CIBC (6 大特許銀行)	5*	4*	6*	8	7*	7	6*	5*	7*
信用組合 (Desjardins)	7*	9	9*	4	4*	9	8*	10	9
(6 大特許銀行)	10	10	9*	9*	7*	10	10	9	10

注 \*は複数の銀行が同順位となっていることを示す。

出所 CFIB, "Banking on Competition," Oct. 2003, p.2

### (3) リスク回避的な民間金融機関

カナダでは 1998 年に「カナダの金融サービスセクターの将来に関するタスクフォース」(座長: ハロルド・マッケイ)<sup>11</sup>により、カナダにおける金融セクターに関する包括的かつ広範な研究とその結果に基づく勧告が報告された<sup>12</sup>。

この研究成果の一部に、カナダの中小企業金融に関する部分がある。マッキンゼー&カンパニー社が同タスクフォースに提出したレポート”The Changing Landscape for Canadian Financial Services”は、カナダと米国の中小企業向け融資の金利水準を比較することにより、カナダの金融機関がよりリスク回避的であると結論づけた。

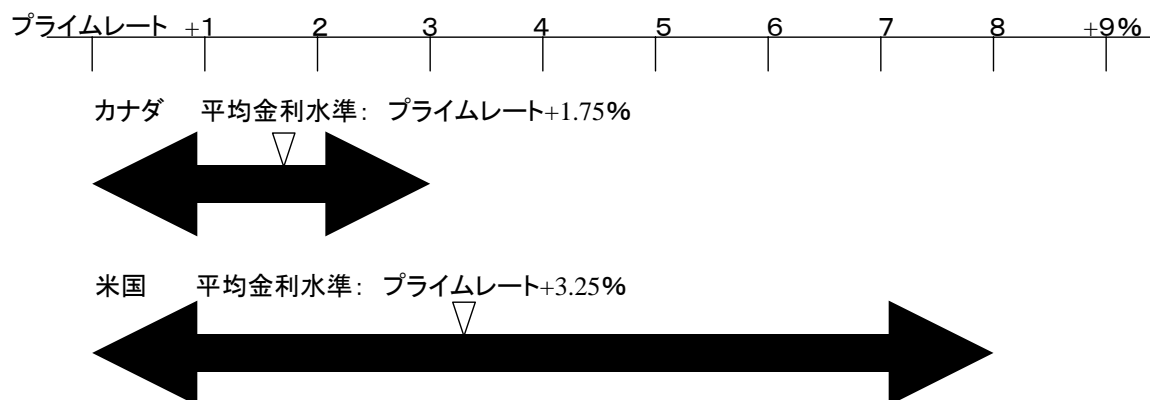
同分析では、カナダと米国の中小企業金融におけるプライムレートと両国の金融機関が適用する金利とのスプレッドの比較分析が行われている。同分析に拠れば、カナダの銀行による中小企業向け融資の平均金利水準はプライムレート+1.75%、採用される金利水準の範囲は、プライムレートからプライムレート+3%の範囲内であった。一方の米国は、平均

<sup>11</sup> “The Task Force on the Future of the Canadian Financial Services Sector”, chaired by Harold MacKay

<sup>12</sup> つぎの URL にて、フルレポートならびにバックグラウンドレポートが入手可能である。  
([http://www.fin.gc.ca/taskforce/index\\_e.htm](http://www.fin.gc.ca/taskforce/index_e.htm))

金利水準がプライムレート+3.25%で、採用される金利水準もプライムレートからプライムレート+8%の範囲内と、カナダよりもかなりスプレッドが大きいことが明らかとなった(図表 I-9)<sup>13</sup>。

図表 I-9 カナダと米国の中小企業金融 スプレッド比較



出所 McKinsey & Company, “The Changing Landscape for Canadian Financial Services,” (Research Paper Prepared for the Task Force on the Future of the Canadian Financial Services Sector 1998), 巻末資料 Exhibit 6-11 より作成

同タスクフォースはこの結果から、カナダの銀行がリスクに対して適切なプライシングを実施していないこと（言い換えれば、低リスクの融資に偏っていること）、したがってカナダの中小企業にとって金融へのアクセスが（少なくとも米国と比較して）不利であることを示唆している。

<sup>13</sup> McKinsey & Company, “The Changing Landscape for Canadian Financial Services,” (Research Paper Prepared for the Task Force on the Future of the Canadian Financial Services Sector 1998), p. 62.

### 3) BDCの主要顧客層

BDCは、総じて小口の融資に軸足を置きつつも、比較的大規模な中小企業への融資も相当程度行っている。

BDCの顧客企業は、件数ベースでは従業員10人未満の企業と20～49人の企業が多い。残高ベースでは、従業員数10人未満の割合と、従業員50人以上の企業の割合がほぼ同程度となっている。また、従業員20～49人の企業の割合も高い。

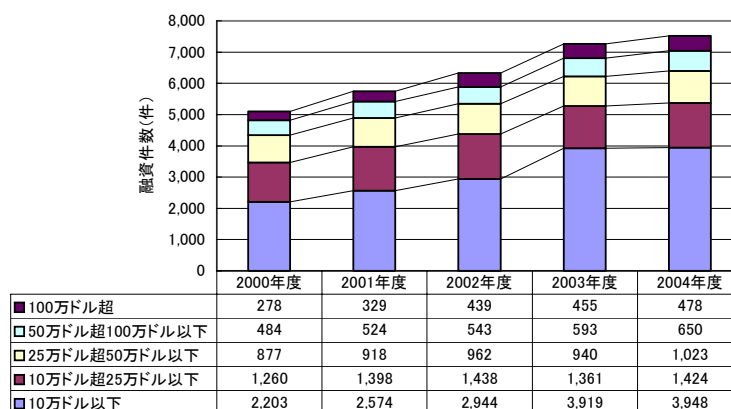
図表 I-10 顧客企業の従業員数別融資件数、残高

顧客企業の従業員数(人)	融資件数(件)	割合	残高(百万ドル)	割合
0-4	8,349	35.0%	1,563.6	17.6%
5-9	4,881	20.5%	1,001.8	11.3%
10-14	2,824	11.8%	798.2	9.0%
15-19	1,584	6.6%	545.5	6.1%
20-49	3,947	16.6%	2,158.8	24.2%
50-99	1,251	5.3%	1,143.2	12.9%
over 100	1002	4.2%	1,678.3	18.9%
Total	23,838	100.0%	8,889.4	100.0%

出所 BDC, “Corporate Plan Summary, fiscal 2006-2010”

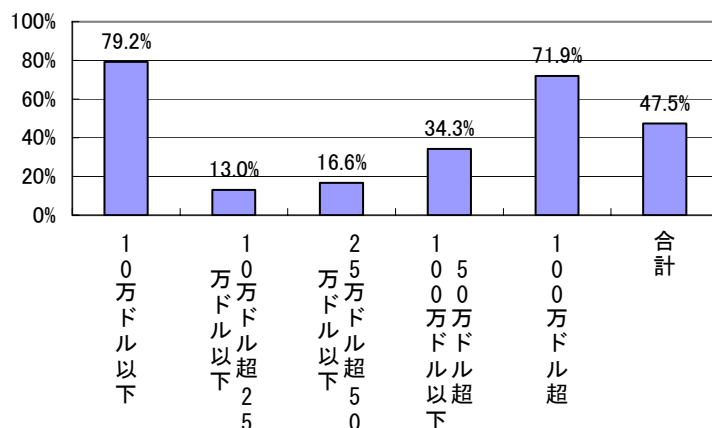
BDCの金額別年間融資額件数は、10万ドル以下が約4割を占めている(図表I-11)。最近4年間の伸びは、10万ドル以下の融資が79.2%増、100万ドル超の融資が71.9%増と、小口、大口融資が特に大きく伸びている(図表I-12)。

図表 I-11 BDCの金額別年間融資件数の推移



出所 BDC アニュアルレポート 2005 より NRI 作成

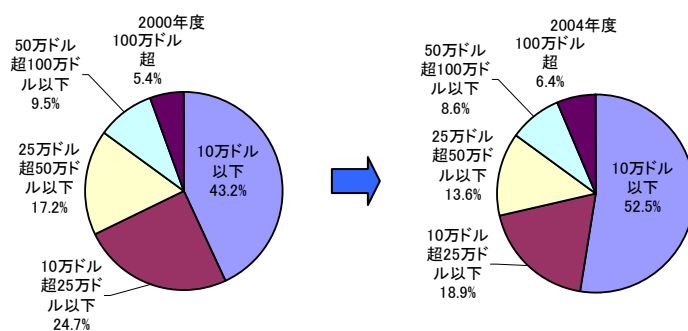
図表 I -12 BDC の金額別融資件数の伸び率 (2000 年度～2004 年度)



出所 BDC アニュアルレポート 2005 より NRI 作成

融資件数の金額別シェアを、上記同様 2000 年度と 2004 年度の間で比較すると、10 万ドル以下の融資ならびに 100 万ドル超の融資のみがそれぞれシェアを伸ばしていることがわかる (図表 I -13)。

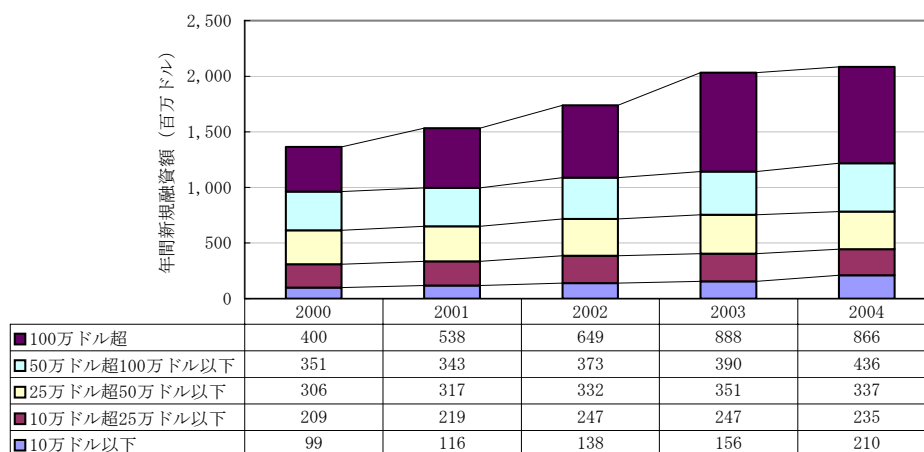
図表 I -13 融資件数の金額別シェア



出所 BDC アニュアルレポート 2005 より NRI 作成

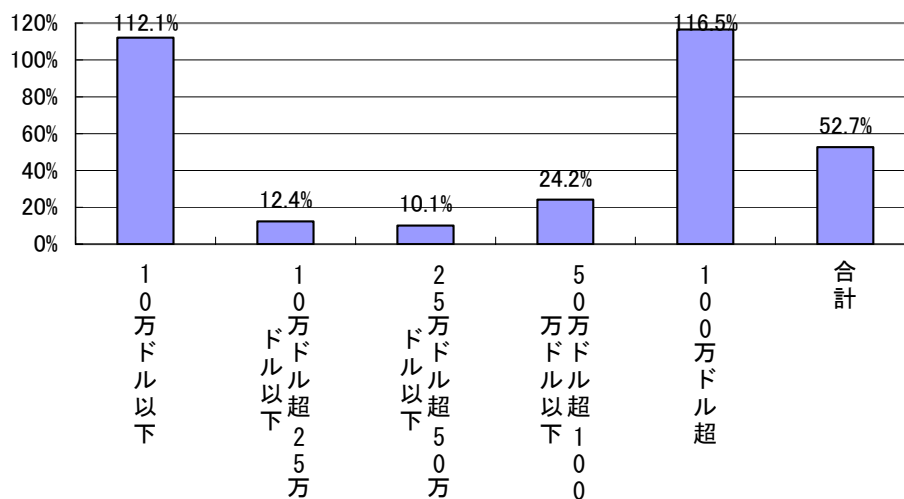
BDC の金額別年間新規融資額は、件数同様、10 万ドル以下と 100 万ドル超の融資で特に伸びている（図表 I-14、15）。

図表 I-14 BDC の金額別年間新規融資額の推移



出所 BDC アニュアルレポート 2005 より NRI 作成

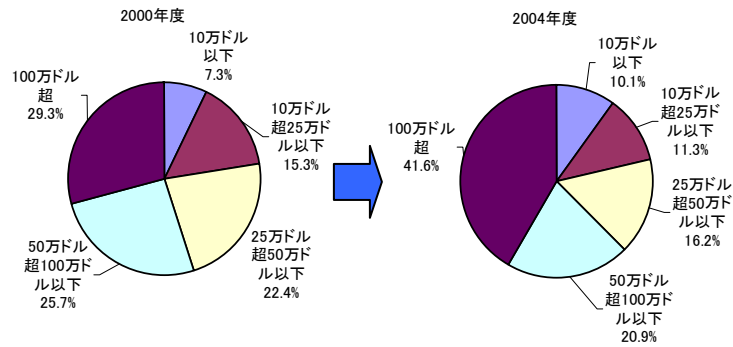
図表 I-15 BDC の金額別融資額の伸び率（2000 年度～2004 年度）



出所 BDC アニュアルレポート 2005 より NRI 作成

金額別シェアについても、100 万ドル超の融資のシェアが大きく上昇していることがわかる。また、10 万ドル以下の融資も増加し、他の規模の融資のシェアは低下している（図表 I-16）。

図表 I-16 融資額の金額別シェア



出所 BDC アニュアルレポート 2005 より NRI 作成

#### 4) 民間金融機関とのリスクテイクの違い

民間金融機関と BDC とでは、リスクの取り方に大きな違いがある。

上述のとおり、民間金融機関はリスクを回避する傾向がある一方で金利は低く抑えられている。これに対し、BDC は運転資金や担保の確保が難しい融資も積極的に提供している。その代わりに、金利は高いリスクに対応し、民間金融機関よりも高くなっている。

#### 5) 多様なサービス

##### (1) 各種サービスの内容

##### a. 直接融資

BDC は、融資先企業の発展段階やリスクの状況により、融資額、金利、期間、担保等を決定する”テラーメイドローン”を強調している。直接融資プログラムの大枠は下記のとおりである。

- Term Loan :

設備の拡張や新規の機械等の導入を用途とする比較的長期の資金ニーズに応えようとするプログラム。最も長期の融資を受けられる場合として、不動産取得ならびに企業買収があり、いずれのケースも最長 20 年である。

- Co-Vision Loan :

スタートアップ時の小口融資で融資上限 10 万ドル。製造業、卸売業、運輸業ならびにサービス業が対象。

- Productivity Plus Loans :

生産性向上を目的に導入する新品または中古の機械を用途とする融資。取得価格に加

え、取得価格の 25% を上限に導入に係る必要経費（組み立て、労働者教育等）も対象とする。上限 500 万ドル。

・ Innovation Loan :

イノベーション戦略を支援するための運転資金を提供。上限 25 万ドル。

以下は融資プログラムを、用途別にまとめたものであり、BDC は創業支援から品質管理まで幅広い用途に対し、それぞれに見合ったプログラムを提供している。

図表 I -18 資金用途と対応する融資プログラム

資金用途  融資プログラム	創業支援	購入			成長			輸出	Eビジネス	品質管理（ISO等）
		事業買収	設備購入	不動産購入	ビル建設、リファイナンス	運転資金、人材管理	製造計画、マーケティング等、戦略策定、承継			
Term Loan	○	○	○	○	○		○	○		○
Innovation financing		○				○	○	○	○	○
Productivity Plus Loans			○						○	
Co-Vision Loan	○									
Subordinate Financing※		○								

出所 BDC ウェブサイトより作成

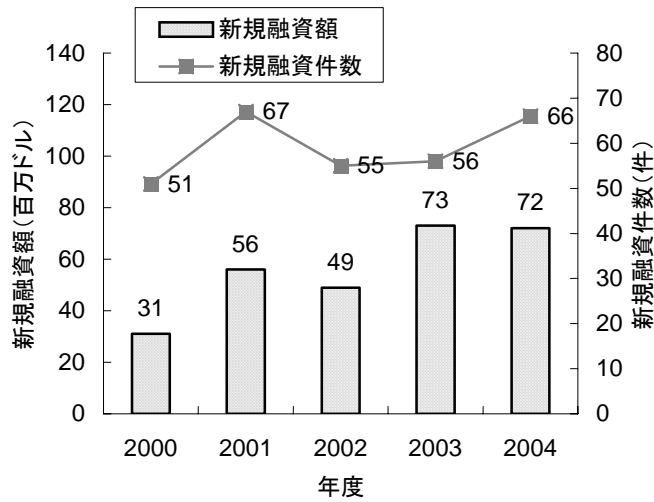
※Subordinate Loan は直接融資とは別の支援枠組みとなるが、ウェブサイトの表示どおりとした。

b. 劣後ローン

BDC は、上述の直接融資に加え、劣後ローン（Subordinate Loan）を中小企業に提供している。劣後ローンは、出資の性格を帯びた融資による資金調達形態であり、通常の融資の際に徴求される担保（固定資産）を持たない急成長ビジネスを支援する手法である。

劣後ローンの過去 5 年間の実績は図表 I -19 のとおりである。新規融資件数は全体として横這いからやや増加傾向にあり、新規融資額は若干の上下はあるものの、全体としては増加傾向にある。

図表 I -19 劣後ローンの実績

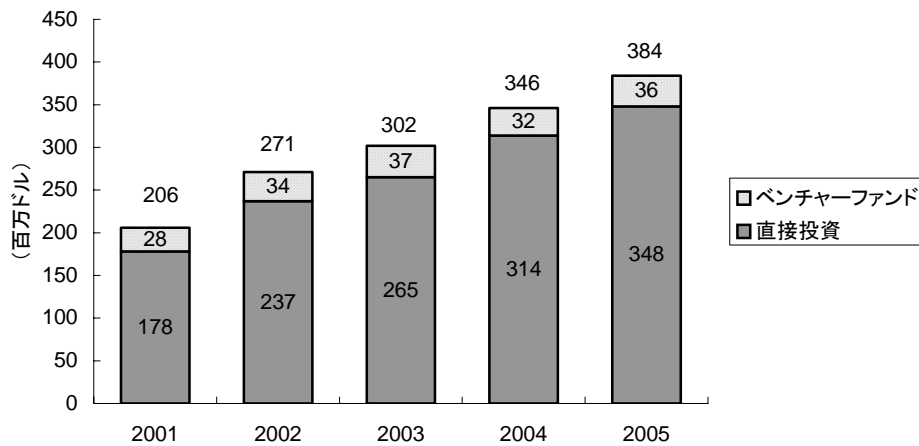


出所 BDC, アニュアルレポート 2005

c. ベンチャーキャピタル

BDC のベンチャーキャピタルプログラムは、1975 年設立以来、400 社以上に投資してきた。現在 4 億ドル弱を運用し、約 9 割が直接投資で、1 割がベンチャーファンドへの投資である。生命科学、テレコミュニケーション、情報技術、先進技術といった成長分野の企業に投資している。

図表 I -20 ベンチャーキャピタル投資残高



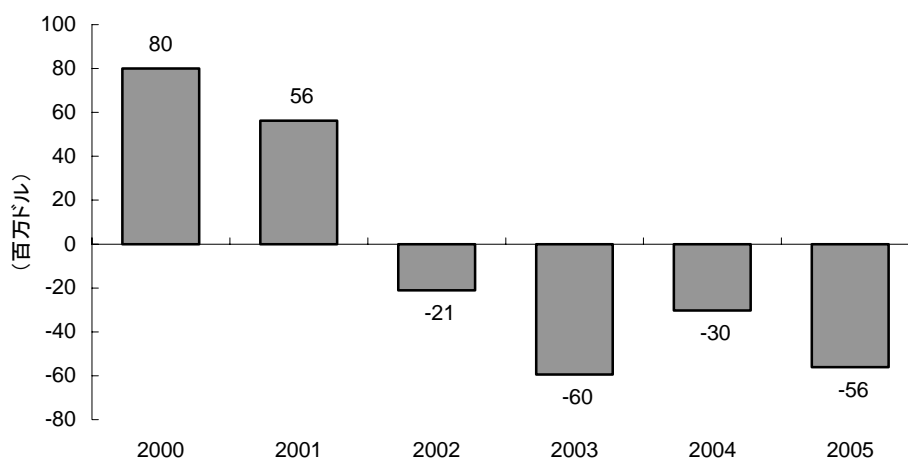
出所 BDC, アニュアルレポート 2005

ベンチャーキャピタル事業単体は最近 4 年間営業赤字状態となっており、直接融資事業で得た利益によりカバーしている状態となっている。また、ベンチャーキャピタルについ



てはリスクが特別に大きいという理由から、その原資は国から拠出されている。

図表 I -21 ベンチャーキャピタルの収益状況



出所 BDC, アニュアルレポート 2005

#### d. コンサルティングサービス

##### (1) 概要

金融サービスに並び、コンサルティング事業も重視されている。BDC 法や同社アニュアルレポートにも、コンサルティングサービスの提供により中小企業の発展に寄与すべき旨が明記されている。

コンサルティングまでの流れは、融資担当者が顧客の経営課題を把握してコンサルティング部門を紹介する。そのうち、BDC のコンサルティング部門の職員が中小企業を訪問して、オーダーメイドで実施する。料金は平均 1 万ドル (約 100 万円) 弱である。コンサルティングを利用するのは、顧客全体の 3%程度である<sup>14</sup>。

中小企業のヒアリングからは、有料であれば専門のコンサルティング会社に依頼したいという意見が聞かれ、高い評価は得られなかった。

<sup>14</sup> BDC ヒアリングによる。

コンサルティングサービスメニューの概要は、下記のとおりである。

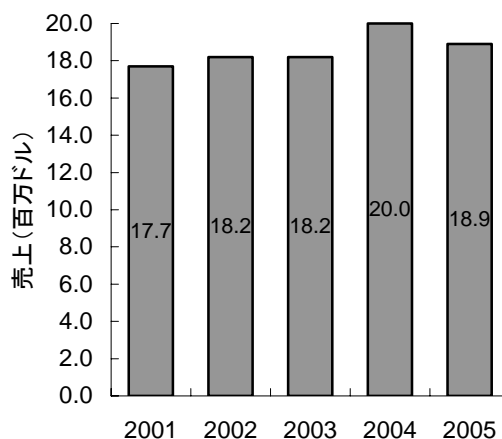
図表 I-22 BDC のコンサルティングサービスメニュー

サービス名	内容
ビジネス、戦略、資金計画支援	経営能力、事業の見極め・金融ニーズの判断能力を向上
事業継承計画支援	零細・家族経営企業で、今後3-5年の間に経営者がリタイアする企業向けに、事業継承に関わる計画を策定
製造業コンサルティング	生産現場におけるオペレーションを診断・見直し、生産性を向上
マーケティング支援	市場調査によりマーケットの状況を把握し、新製品の投入や参入を支援
人材計画・開発支援	採用、給与、福利厚生、人事評価等に関わる計画・手続を支援
成長可能性診断	成長するために何を改善すれば良いかを診断
品質管理支援	ISO、HACCP取得支援

出所 BDC, アニュアルレポート 2005

最近5年間のコンサルティングの実績は図表 I-23 のとおりである。

図表 I-23 BDC のコンサルティング売上推移



出所 BDC, アニュアルレポート 2005 より NRI 作成

(2) コンサルティングは融資のモニタリング強化には活かされていない

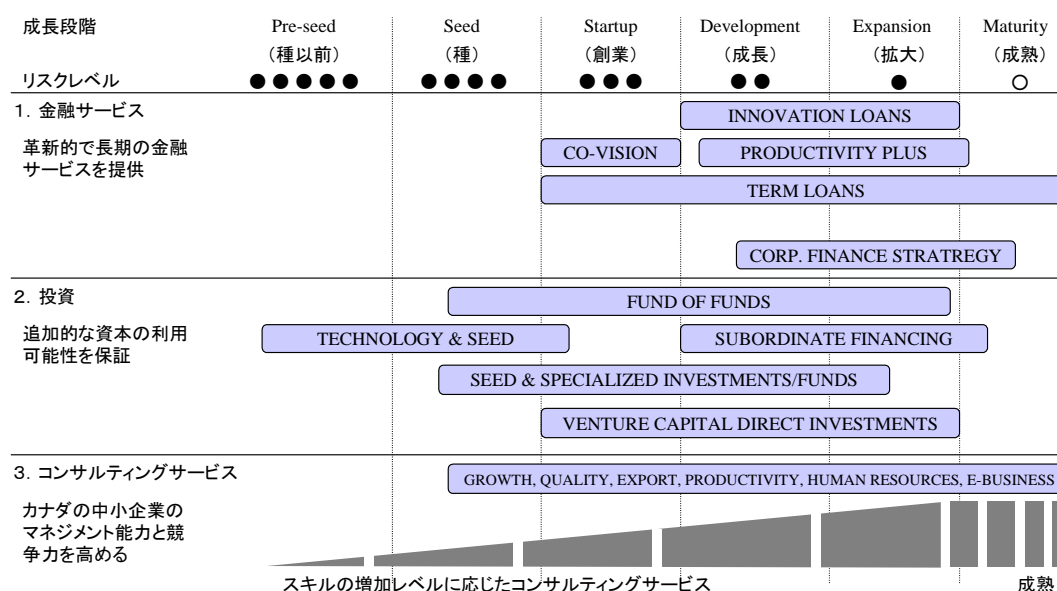
融資とコンサルティングは明確に分かれている。すなわち、コンサルティング担当者と融資担当者とは役割が異なっている。このため、コンサルティングを通じて融資のモニタ

リングを強化したり、コンサルティングによって融資リスク低減を図るような仕組みはできていない。BDC はあくまでコンサルティングを、融資とは別の有料の支援プログラムと位置づけている。

ただし、BDC はコンサルティングに力を入れていることは事実で、融資担当者の人事評価の 25% は、コンサルティング部門への紹介の有無が占める。

以下はこれまでみてきた BDC の各支援プログラムを、成長段階別にまとめたものである。BDC は、企業のプレシード（種以前）段階から成熟段階まで幅広い成長段階に応じた支援を行っている。

図表 I - 17 BDC の各種支援プログラムと成長段階の関係



出所 Corporate Plan Summary 2006-2010

## 6) 取り組みの工夫

### (1) リレーションシップ強化による成長の維持

BDC は、一度融資を実施した相手先との長期的な関係を重視し、企業の成長・規模拡大に合わせて直接融資、劣後ローン、出資を実施している。直接融資における同一顧客のリピート率は 18% である。また、中堅以上の企業にも融資することで、スタートアップ企業に対する融資のリスクを低減して全体の収益性を確保している。

## (2) モニタリング強化によるリスク軽減<sup>15</sup>

融資先 24,000 社を、リスクの大きさによりセグメントに分けている。資金需要や経営課題の有る成長先は 4 半期ごとに、また成熟先（さほど融資は必要ではない）は年一度訪問によりモニタリングしている。ただし、これはあくまで基本的なモデルであり、急成長企業は年に 10 回訪問する場合もある。融資担当者には急成長企業は 30 件程度のみ担当させ、いつでも顧客に接触できるように余裕をもたせておく場合もある。

延滞中などの問題先は支店の管理から外し、本部の専門担当者の管理下へ移す。これは、担保物件を処分して融資金額を回収するためではなく、コンサルティングなどによって事業を伸ばせなくなった企業をサポートするためである。通常は 3 ヶ月支払いが遅延したときに、非正常先に分類する。

## (3) 直接融資による政策性の発揮（業種、専門性、地方）

BDC は、輸出産業ならびに知識集約型産業を重点的な支援先とすることで政策性を発揮している。失業率が 6.9%（2005 年 7 月現在）である今日、雇用創出が中小企業支援の大きな理由になっているのに加え、「米国の下請け」と揶揄される米国依存の経済構造から脱却するために知識集約型の産業を育成することや、輸出拡大のために輸出産業を育成することも大きな目的となっているためである。そして、これらの方針は設立根拠法である BDC 法で明記されている。

また、融資の専門機関であるため、職員の中小企業向け融資の知識や特定業界に関する知識の深さには定評がある<sup>16</sup>。つまり、職員は、政策金融として中小企業向け融資のみを長い間手掛けることで、高い“目利き能力”を身につけており、支援産業（輸出、知識集約型）の業界事情を把握することと相まって、中小企業のニーズに即した融資提案を可能にしている。この点は、BDC も誇るところであり、61 年間の歴史の中で培われた BDC のコアコンピタンスである。

BDC は民間が金融サービスを提供しにくいエリアを重視している。BDC が有する 85 ヶ所の拠点は、地域への支援を意識して配置されている。また、地方の NPO（Community Futures Development Corporations: CFDC）とのパートナーシップ<sup>17</sup>により、BDC の拠点ではカバーできないエリアの中小企業に対しても金融サービスを提供できるよう体制を整えている。CFDC は、BDC の拠点のないエリアにおいて、BDC のプログラムに適した顧客企業を BDC に紹介する等の役割を果たす。

---

<sup>15</sup> 本節の記述は、BDC のヒアリング結果を要約したものである。

<sup>16</sup> 現地調査にて訪問した中小企業でも、同様の評価を聴取した。後述 A 社。

<sup>17</sup> CFDC はコミュニティベースの NPO であり、地方に計 258 機関存在。コミュニティの発展計画の提供とその実行、地場企業への融資、中小企業への諸サービスの提供等を行う。

#### (4) 保証では不足する必要資金を直接融資でカバー

産業省による保証プログラムは、上限金額が 25 万ドルと規模が小さい。これでは成長のための投資を必要とする中小企業の資金ニーズに対応することができない。融資上限 500 万ドルの BDC の直接融資は、こういった大口の資金ニーズに対して、資金提供を可能とする。

#### (5) 収支相償

BDC は、設立法上に定めはないものの収支相償による経営を基本としている。特に、直接融資による利益が業績に貢献し、ベンチャーキャピタルとコンサルティングの赤字をカバーしている。余剰金の一部を配当として政府に支払うと共に、残りはポートフォリオ拡大のために内部留保している。しかし、一方で政策金融機関である BDC が、あまり大きな利益を出すべきではないとの政府の考えや民間金融機関等の意見もあり、相応のリスクを取ることも要請されている。

ただし、BDC の利益の水準は、寡占が進む民間金融機関の利益に比べれば極めて小さく抑えられているため、それほど大きな問題ではないというのが BDC 及び中小企業団体のスタンスである<sup>18</sup>。

### 3. 民業補完の仕組み

#### 1) 柔軟な条件設定：リスクの高い先に高い金利で融資を提供

6 大特許銀行等民間金融機関は、特段リスクが低い融資でなければ、原則的に融資対象物件を担保として提供を求めるほか、融資の期間や返済方法等、条件がかなり保守的なものとなっている。このため、成長可能性があっても、創業後間もない企業や資産を持たない企業、融資による資産取得を予定していない企業は民間金融機関からの資金調達は難しい。

これに対し、BDC は担保条件を柔軟に対応して、その不足分を、金利を上げることでカバーしたり、毎月決まった金額にこだわらない返済条件やリスクに対応した金利設定、通常の融資ではリスクが高い場合には劣後ローンを提案したりするなど、柔軟に対応することで民間金融機関からは資金調達の難しい企業を支援する。

たとえば、本調査で訪問した中小企業が運転資金 5 万ドルを調達しようとした際、民間金融機関の金利はプライムレート+2%程度（担保提供を前提）であったのに対し、BDC はプライムレート+8%程度（無担保）を提示している。

#### 2) タイムリーな資金供給

BDC は、中小企業が必要な資金をタイムリーに供給することで、その成長を支援している。中小企業、とりわけ高度で早い成長が見込める知識集約型産業は、担保となる固定資

---

<sup>18</sup> BDC 及び CFIB ヒアリングによる。

産を多く持たず、創業年数も浅いことから、保守的な民間金融機関から資金調達を行うことが難しい。このため、資金調達に時間を要する可能性が高い。伝統的な産業と異なり、知識集約型産業等は資金調達に長時間を要し、参入・投資時機が遅れば、成長の機会を逃してしまう可能性が高い（たとえば、技術向上のスピードが速い IT 関連産業等）。

BDC はこのような産業に対し、前述のように専門性の高い職員を育成し、かつ柔軟な条件設定によりタイムリーに資金を調達することで、当該企業の成長の好機を逃すことなく資金を提供できる。

#### 4. BDC 利用企業の事例

以下では、実際に中小企業がどのような条件で、なぜ BDC の支援を受けたかを紹介する。

##### (1) 企業概要

A 社は、1997 年創業、農業の肥料（大豆）向けのバクテリアの製造・販売を行っており、年商 420 万ドル、従業員数 35 名（ピーク時は+15 人）の企業である。3 年後までに年商を 5,000 万ドルまで拡大する計画を持つ。また、優秀企業として、BDC から表彰されている。

同社の負債と自己資本の比率は半々で、負債のうち 65%は特許銀行による融資、残りの 35%が BDC による融資となっている。

図表 I-24 A 社の概要

事業概要	農業の肥料（大豆）向けのバクテリアの製造・販売
従業員	35 名（ピーク時はさらに 15 名増加する）
設立	1997 年
資本構成	自己資本比率：50% 負債のうち 65%は特許銀行、35%が BDC
BDC 利用サービス	直接融資
BDC 利用理由	<p>○柔軟な条件設定 資金使途が研究開発費等で固定資産取得でなかったため、担保が不足していた。特許銀行は担保を求めたが、BDC は、金利は高いが担保不足融資という条件と当社の季節性を勘案した返済方法で対応した。</p> <p>○出資よりも融資を希望 ベンチャーキャピタルによる出資は経営に関与してくる可能性があった。家族経営の会社にとっては、これを望ましくないと判断し、融資による資金調達を希望したが、BDC 以外は対応できなかった。</p>

出所 同社ヒアリングによる

## (2) 何故、BDC を利用したか

創業 2 年後 (1999 年) に BDC の運転資金 (Term Loan) を利用。その 3 年後 (2002 年) には、研究開発費及び研究開発会社の営業権取得等のために運転資金を劣後ローン (Subordinate Loan) で利用した。

同社は 1999 年に 5 万ドルの運転資金の調達を検討した際、BDC と特許銀行の融資条件を比較検討の上、BDC からの融資を受けることを決定した。

同社は、「特許銀行は、大きな金額の運転資金の融資は行わないが、BDC は多額の資金を要するさまざまな事業活動、たとえば、商品のマーケティング、開発などに対しても融資を行う。これが両者の違いである。そのために BDC を選んだ。一般的に、創業後間もない零細企業が特許銀行から運転資金を獲得するのは大変難しく、カナダではそのニッチを BDC が埋めている」という。

担保条件も BDC のほうがより柔軟で、すでに特許銀行が担保設定している工場に後順位で担保の設定が可能であった。特許銀行からは、固定資産を取得するのであれば担保設定が可能のために、検討できるといわれたが、同社が当時必要としていた資金は運転資金であったため、担保として設定可能な資産を取得する計画はなかった。BDC が提示した金利はプライムレート+8%であり、担保設定を前提とした特許銀行のプライム+2%という水準と比較すると高かったが、BDC による融資を選択した。

同社が 2002 年に BDC から研究開発費及び研究開発会社の営業権取得等の融資を受けたのは、特許銀行、BDC の他、民間のベンチャーキャピタルからの出資による資金調達も検討した結果であった。まず、本資金調達の目的は資産購入ではなかったことから、特許銀行による融資は早々に候補から外れた。つぎに、民間ベンチャーキャピタルによる出資は、資金を調達できるもののエクイティを要求され、経営にも関与される可能性があった。BDC からは、無担保で対応し、①プライムレート+12%+エクイティ、又は②プライムレート+12%+5% (ボーナスプレミアム) という 2 通りの条件が提示された。融資とエクイティを組み合わせた選択肢は、他には無い柔軟な提案だった。

このように、特許銀行から、担保となる資産の取得を伴わない資金の調達は難しかった。また、ベンチャーキャピタルは、経営に関与する可能性がある。この点、BDC は金利が高いくわりに同社が必要とした資金を融資できた。この点が同社の BDC の②の融資を選択した際の決め手となった。(図表 I-25)。

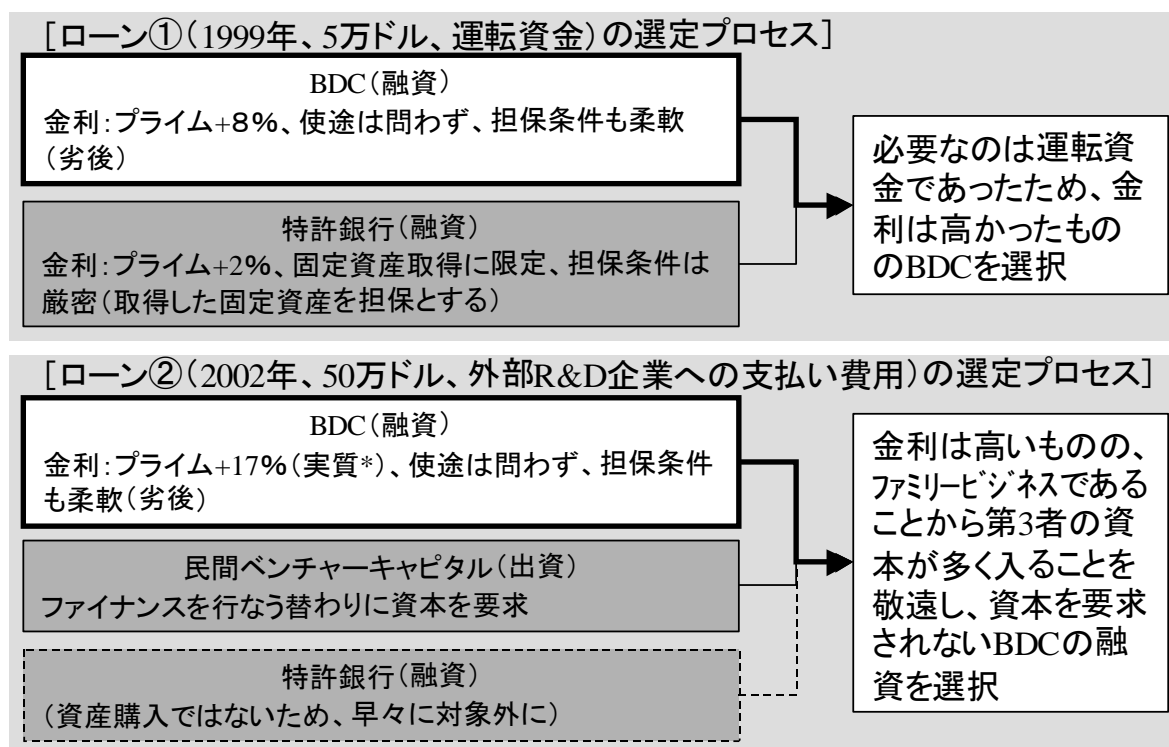
### (3) BDCと民間金融機関(特許銀行)との違いはなにか

上述のように、BDCは金利が高い一方で、担保条件が特許銀行よりも柔軟であり、担保となる固定資産への投資でなくても、融資を受けることが可能である。

この点に加え、ヒアリングにおいてはBDCと民間金融機関との職員(融資担当者)の資質の違いについても言及があった。同社の事業は農業関連のため、現金収入が5~7月に偏る季節性の強いものである。特許銀行の融資担当者にとっては、この点を含めてリスクの判断をすることが困難であり、貸出が可能か否かの判断や条件提案ができなかった。これに対し、BDCの融資担当者は季節性の強い事業のファイナンスをよく理解し、5~7月に返済を多くする条件を提案した。

同社の事業は、季節性が強い上、売上が天候に左右されリスクが高い。BDCはリスクをとることを求められており、こういった事業に対する融資を扱うことが日頃から多いことに対し、保守的で低リスク志向とされる特許銀行はこうした事業に対する融資の経験があまりないと推測される。この違いが、上述したBDCと特許銀行の融資担当者に対する企業からの評価の違いの背景となっている。

図表 I-25 A社のBDC選定までのプロセス



\*実際はプライム+12%に加え、特定月にボーナスプレミアムを支払う契約。プレミアム分も金利に見立てると、17%程度となる

出所 同社ヒアリングによる



## 5. BDC に対する意見、評価

BDC に対する評価について、下表にヒアリング結果をまとめた。ユーザー企業からは高い評価を得たが、民間金融機関からは、BDC が今後拡大路線をとりつづけければ、いずれ民業圧迫の議論が噴出しかねないとの意見や同様の趣旨の意見が聴取された。

図表 I-26 各 BDC に対する評価、コメント

機関 (面談者職位)		BDC に対する評価、コメント	
		民業補完	職員の資質
ユーザー企業	A 社 (C.E.O.他)	業種によっては資産があまりなく、そのために特許銀行からの借入れが難しい。BDC は資産のみを審査基準としないので、融資を受けることができ、大変助かる。	BDC の融資担当者は非常に優秀であった。特に、季節性のある事業について知識が豊富であった。この反面、BDC のコンサルタントは事業の理解に乏しく、同社にとっては活用できなかった。
中小企業団体	CFIB (Director of Research 他)	BDC のプレゼンスはそれほど大きくない。むしろ、銀行の統合により寡占化がすすむことが、中小企業にとって大きな問題である。	—
民間金融機関 (特許銀行)	RBC (Senior Manager 他)	BDC の役割の変更により、少しずつ民間金融機関と競合するようになってきているものの、規模が小さいため現段階では許容できる。	BDC の融資担当者は大手特許銀行のいずれかに在籍していた者もいる。職員の資質は我々と同程度である。
	TD Canada Trust (Vice President, Small Business Banking 他)	この数年で BDC は劇的な変化を遂げ、民間金融機関の競合先となった。	かつて BDC の職員には、民間金融機関を辞めさせられたものが入行していた。しかし、BDC のトップが改まったことで、人材の質が高まった。
同 (信用組合)	Alterna Saving (Marketing Communications Specialist 他)	BDC にも制限があり、Alterna が紹介する中小企業のほとんどは BDC から融資を受けることができない	—
有識者	オタワ大学 Riding 教授	BDC 融資は民間金融機関に比べて高金利であることから、補完的といえる。	—

## 6. まとめ—政策金融の民業補完と直接融資の役割

### 1) 企業に対し、民間金融機関が提供できない選択肢を提供

BDC は、運転資金、民間よりも長期の融資、柔軟な返済条件、劣後でも対応可能な担保条件、設備投資に対する高い融資割合<sup>19</sup>等、民間金融機関には難しい融資を提供する。これにより BDC は民間金融機関よりも大きなリスクを取るが、それだけ金利は BDC のほうが高くなる。

### 2) 融資判断の基準が民間金融機関と異なる

民間は担保重視であるのに対し、BDC は支払い能力と将来性を重視した独自のモデルを用いて判断する。この審査基準の違いが、上述の民間金融機関が提供できない選択肢を生む。

### 3) 政策性の発揮

特定産業（知識集約型・輸出産業）を重点的に支援すること、また、地方を重視した支店配置により、民間金融機関からは資金調達の難しい企業の支援を実現することで、政策性を発揮する。

---

<sup>19</sup> 例として、100万ドルのビルを建てる際、民間ではその60%（60万ドル）までしか融資できないのに対し、BDCなら80~90%（80~90万ドル）の融資が可能等

## 第2章 フィンランド

### 1. 直接融資と保証による中小企業向け政策金融制度

#### 1) 政策金融システム

##### (1) 中小企業向け政策金融の全体像

フィンランドの中小企業向け政策金融の主な主体は、フィンベラ公社 (Finnvera plc) および技術庁 (TEKES) である。

また EU 加盟国として、欧州投資銀行 (European Investment Bank) がフィンランドの中小企業向け政策金融に関与している。

#### ①フィンベラ公社による融資・保証・輸出保証プログラム

フィンベラ公社は、100%政府出資の中小企業向けの政策金融機関である。直接融資及び保証を通して、中小企業向け政策金融において中心的な役割を果たしている。また、輸出企業向けの輸出保証 (貿易保険) も行っている。

#### ②技術庁 (TEKES) による研究開発資金援助

技術庁 (TEKES) は、企業・大学・研究機関向けの研究開発プロジェクト支援、融資および補助金による手段で支援を行う。2004年の融資・補助金の年間実施額は409万ユーロ (約6億円<sup>20</sup>) であった<sup>21</sup>。

#### ③EIBによるグローバルローン

フィンベラ公社は、中小企業向け融資の原資として、欧州投資銀行 (European Investment Bank) からグローバルローンによる融資を受けている。2004年の融資額は、5,000万ユーロ (約71億円) である<sup>22</sup>。

---

<sup>20</sup> 円換算には2004年末時点のレートである1ユーロ=141円を用いた。以降の本文中にて円表示を行う場合は、下記のレートを用いることとする。

・2005年のデータ：1ユーロ=140円 (2005年12月末時点)

・2004年のデータ：1ユーロ=141円 (2004年12月末時点)

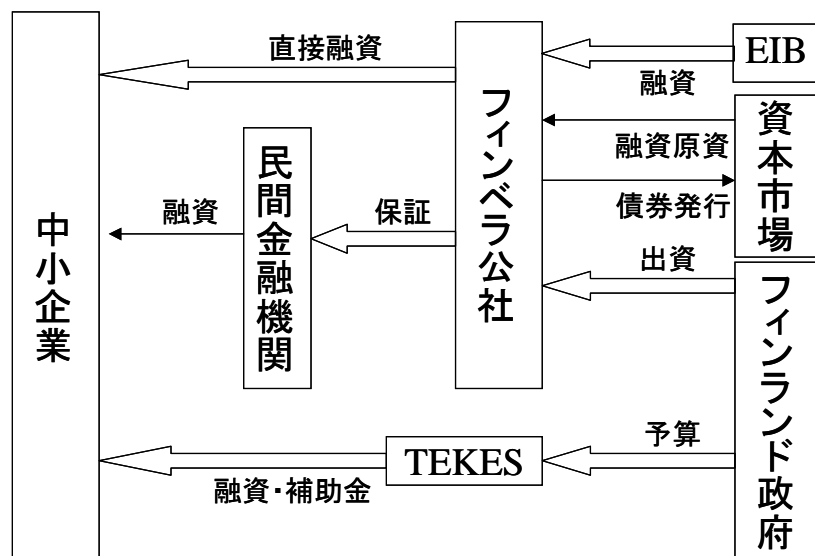
・2003年のデータ：1ユーロ=135円 (2003年12月末時点)

(出所 日本銀行『金融経済統計』「外国為替相場」)

<sup>21</sup> 技術庁アニュアルレビュー2004より

<sup>22</sup> EIB アニュアルレポート2004より。

図表Ⅱ-1 フィンランドにおける主な中小企業向け政策金融



注：太線は公的主体からの資金の流れを示す。

出所 NRI 作成

## 2) 政策金融の規模

GDP に対するフィンベラ公社の融資残高は、0.9%である（13.38 億ユーロ÷1,497 億ユーロ）（2004 年）。保証残高を加えた政策金融の規模は、1.4%である。

また、フィンベラ公社の中小企業向け貸出シェアは図表Ⅱ-2 のとおり 11.29%（2002 年）である。

図表Ⅱ-2 フィンベラ公社の中小企業向け貸出シェア

	①フィンランドにおける 中小企業向け貸出残高 (百万ユーロ)	②フィンベラ公社の 中小企業向け貸出残高 (百万ユーロ)	②÷①
2000	9,227	966	10.47%
2001	9,719	1,004	10.33%
2002	9,036	1,020	11.29%

出所 欧州委員会「BACH Database」、フィンベラ公社アニュアルレポートより  
NRI 作成(注)

(注) [中小企業向け貸出残高データ手順]

フィンランドにおける中小企業向け銀行貸出残高は、下記の手順により作成した。

- ・ 「BACH Database」より製造業、建設業、農林水産業、エネルギー・水供給、卸売・小売業、運輸通信業、その他サービス業を抽出する。
- ・ これらの業種に属する中小企業の借入金を合算して算出する。
- ・ 借入金データは業種別・規模別の貸借対照表より入手が可能である。

### 3) 政策金融の機能と機関

#### (1) 直接融資、保証を同一機関が実施 (フィンベラ公社)

##### ①フィンベラ公社による中小企業向け政策金融の仕組み

###### a. フィンベラ公社の沿革

フィンベラ公社は、1999年にケラ公社と保証協会の合併によって設立された100%政府出資の政策金融機関である。ケラ公社は合併前に中小企業向けの直接融資を行っていた機関であり、保証協会は中小企業向けの保証業務を行っていた機関であった。

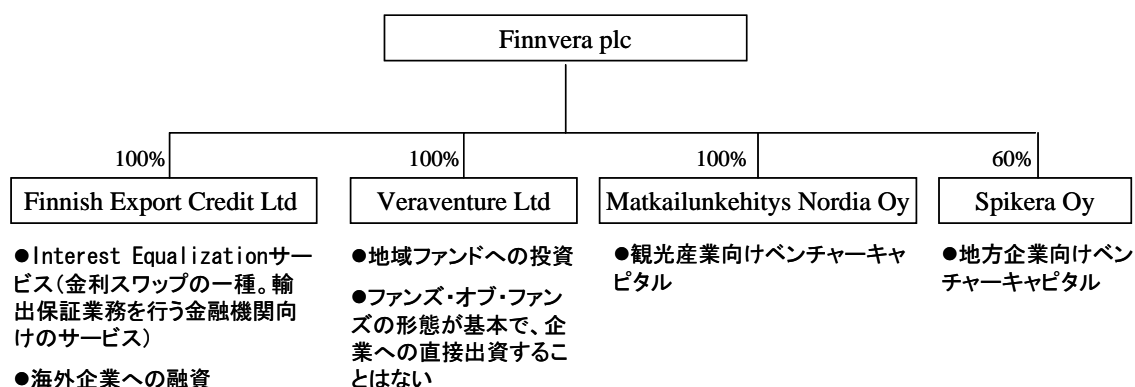
フィンベラ公社はこれら2機関の中小企業向け直接融資・保証業務を中核的な業務として引き継いだ。

###### b. フィンベラ公社グループの組織

フィンベラ公社グループは、フィンベラ公社本体と4つの子会社によって構成される。フィンベラ公社グループ本体の株式は、すべてフィンランド政府によって保有されている。監督官庁は、貿易産業省 (the Ministry of Trade and Industry) である。

フィンベラ公社の従業員数は405人、グループ全体では416人である。

図表Ⅱ-3 フィンベラ公社グループの組織図



出所 フィンベラ公社アニュアルレポート2004よりNRI作成

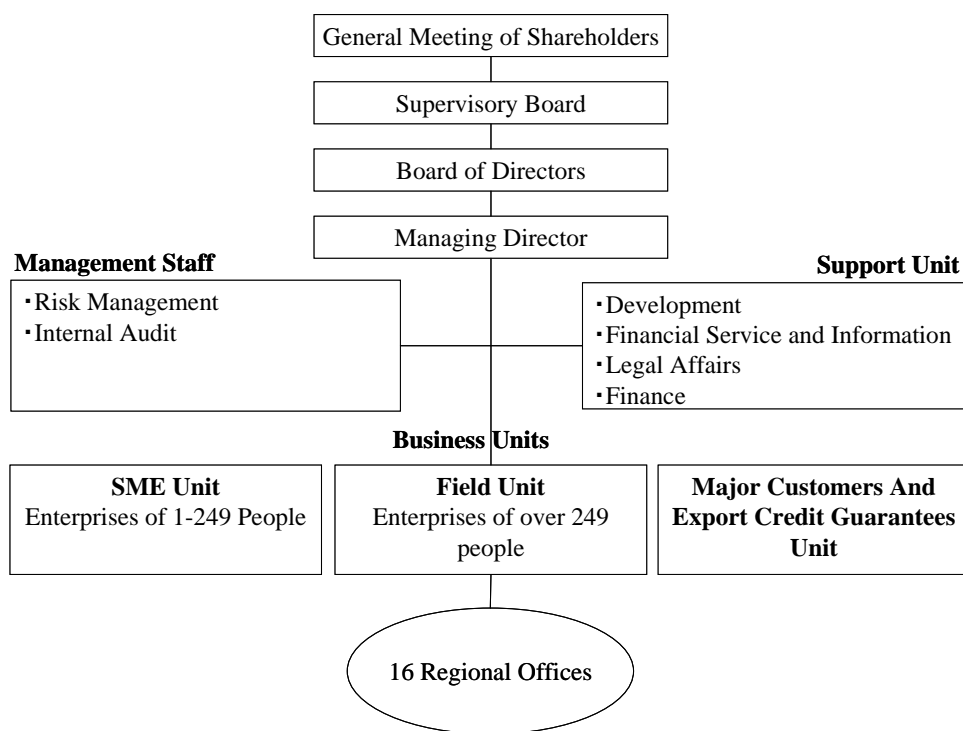
**c. フィンベラ公社の組織**

フィンベラ公社は、ヘルシンキにある本部と、16の地方にある支店によって構成される。

「Supervisory Board」は、1人の委員長と2人の副委員長および15人のメンバーによって構成される監督機関である。各委員は、国会議員、関係省庁職員、有識者等から構成される。「Supervisory Board」は、執行役員に相当する「Board of Directors」や「Managing Director」による経営を監視・監督することを役割としている。各委員は、国会議員、関係省庁職員、有識者等から構成される。

「Board of Directors」は、1人の委員長と2人の副委員長および8人のメンバー（常駐6人、代理2人）によって構成される、意思決定機関である。「Board of Directors」は、フィンベラ公社の業務に関する意思決定および業務の執行を役割とする。各委員は、主に関係省庁職員から構成される。

図表 II-4 フィンベラ公社の組織図



出所 フィンベラ公社アニュアルレポート 2004 より NRI 作成

**d. フィンベラ公社の審査体制**

フィンベラ公社による案件の審査においては、担保のみではなく将来キャッシュフローを重視した評価が行われる。また、100人を超えるアナリストによる審査体制を敷いている。

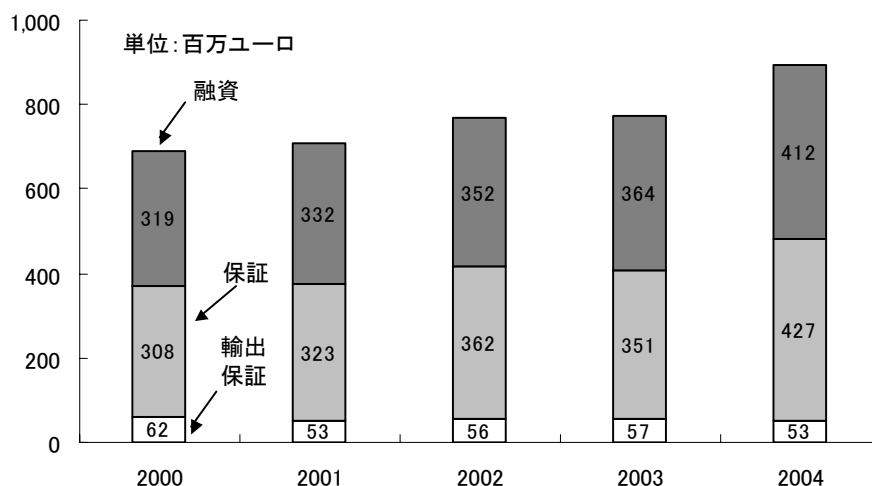
融資だけでなく、保証後にもモニタリングを行っており、融資・保証にかかわらず同一の担当者が行う。これは、フィンベラ公社が、同一企業に対して融資と保証をパッケージ

で提供するため、その企業に対するリスクを融資と保証と分けることなく自身で一括管理するからである。

## ②フィンベラ公社の業務概要、融資実績、残高

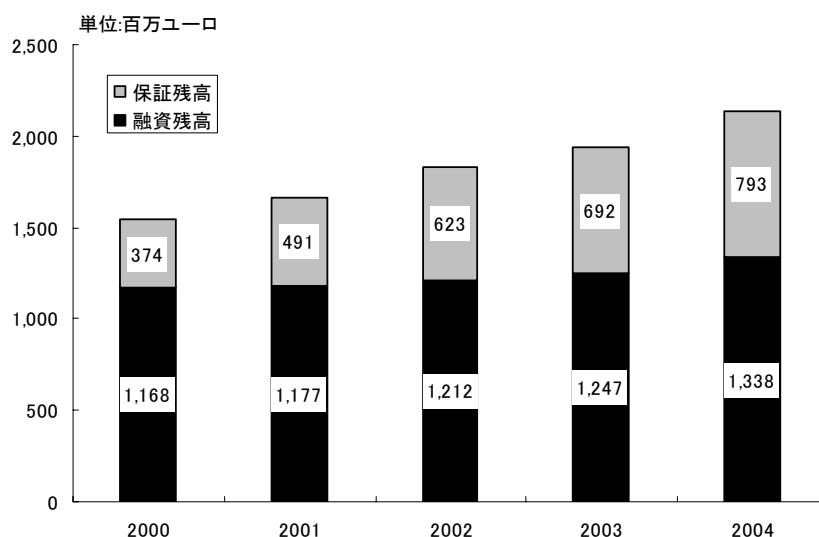
2004年時点の直接融資残高は13.4億ユーロ（約1,887億円）で、保証残高の約1.7倍である。融資・保証実績は、フロー・ストックともに近年増加傾向にある（図表Ⅱ-5、6）。

図表Ⅱ-5 フィンベラ公社の融資・保証額（フロー）の推移



出所 フィンベラ公社の各年のアニュアルレポートより NRI 作成

図表Ⅱ-6 フィンベラ公社の融資・保証残高の推移



出所 フィンベラ公社の各年のアニュアルレポートより NRI 作成

## (2) 中小企業の研究開発を直接融資・補助金により支援（技術庁（TEKES））

### ①技術庁（TEKES）の概要

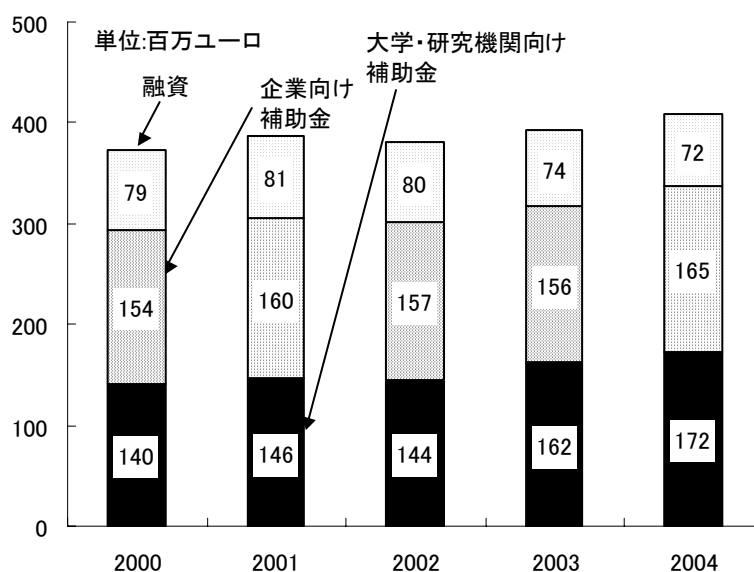
技術庁（TEKES）は、フィンランド国内の研究開発投資の促進およびフィンランド企業の国際競争力向上を目的として設置された国の機関である。

技術庁は、国内の企業・大学・研究機関が行う研究開発プロジェクトに対して、融資および補助金によって公的な支援を実施する。研究開発プロジェクトのうち、市場性が高くかつ実現可能性が高いと考えられるものには融資による支援を行っている。一方で市場性が低くかつ実現可能性が薄い基礎研究的な特徴を持ったものに対しては補助金による支援を行っている<sup>23</sup>。

### ②技術庁（TEKES）の業務実績

技術庁による手段別業務実績の推移は図表Ⅱ-7のとおりである。この図から、技術庁は融資よりも補助金を中心とした支援機関であることがわかる。

図表Ⅱ-7 技術庁（TEKES）による業務実績（フロー）の推移



出所 技術庁アニュアルレビュー2004より NRI 作成

<sup>23</sup> 技術庁ヒアリングによる。



### ③フィンベラ公社との比較

技術庁の各年の年間融資額をフィンベラ公社と比較すると図表Ⅱ-8のとおりとなる。各年ともフィンベラ公社による融資額のほうが大きい。2004年では、フィンベラ公社の融資実績は技術庁と比べて約5.7倍であった。

図表Ⅱ-8 フィンベラ公社と技術庁（TEKES）の年間融資額の規模

単位：百万ユーロ	2000	2001	2002	2003	2004
①フィンベラ公社	319	332	352	364	412
②技術庁研究開発基金	79	81	80	74	72
①÷②	4.0	4.1	4.4	4.9	5.7

出所 フィンベラ公社アニュアルレポート2004、技術庁アニュアルレビュー2004よりNRI作成

フィンベラ公社と比べると、技術庁の融資対象業種は研究開発に絞られている。

また、技術庁の融資制度は、収支相償ではなく予算を投入して、第2の「ノキアを発掘する」というのが大きな目標となっている<sup>24</sup>。このため、融資条件は無担保、長い返済猶予期間（最長5年）とハイリスク型の融資という特徴がある。

以上、融資実績等から、フィンランドにおける中小企業向けの直接融資を担う公的な機関としては、融資規模・融資対象範囲から判断して技術庁よりもフィンベラ公社がその重要性が高いと結論付けることができる。したがって以降ではフィンベラ公社に比重を置いてその民業補完の仕組みや工夫を説明することとする。

<sup>24</sup> 技術庁ヒアリングによる

## 2. フィンベラ公社の役割

### 1) フィンベラ公社の役割とその監督官庁

#### (1) フィンベラ公社の役割

フィンベラ公社は、主に中小企業の成長及び国際競争力増強に資する金融サービスの提供を目的とした政策金融機関である。また公的な輸出保証機関としての役割を有している。

フィンベラ公社は、直接融資及び保証の手段により、市場の失敗、たとえば、開発が遅れた地域に対する資金の目詰まりや、担保不足等による成長企業の資金調達難に対処している。また、海外進出に特化した融資プログラムの提供や輸出保証プログラムの提供を通じて、フィンランド企業の輸出振興を公的に後押しする機能も担っている。

この際、フィンベラ公社は、すべての中小企業に対する援助を目的としているのではなく、自助努力で発展が見込まれる企業に対する支援を行うことに力を入れている。すなわち、フィンベラ公社は、業績悪化によって資金調達が難しい中小企業に対して資金を融通するといった、いわゆるセーフティーネットとしての役割を提示していない。

#### (2) フィンベラ公社の監督官庁

フィンベラ公社の監督官庁は、貿易産業省である。貿易産業省は、毎年フィンベラ公社に対して政策目標を設定することにより、フィンベラ公社の業務に関与している。この政策目標は、貿易産業大臣、貿易産業省幹部、フィンベラ公社代表によって毎年決定される。

フィンベラ公社は、貿易産業省とは独立した機関と位置づけられており、出向者の派遣・受入等の人事交流は行われていない。

## 2) 中小企業が抱える問題と金融環境

### (1) 小さい国内マーケット

フィンランドの人口は約 524 万人と日本の約 4%であり、国内マーケットは非常に小さい(図表Ⅱ-9)。フィンランド経済は輸出依存度が高く、GDP に占める輸出の割合は日本の2倍強である(図表Ⅱ-10)。

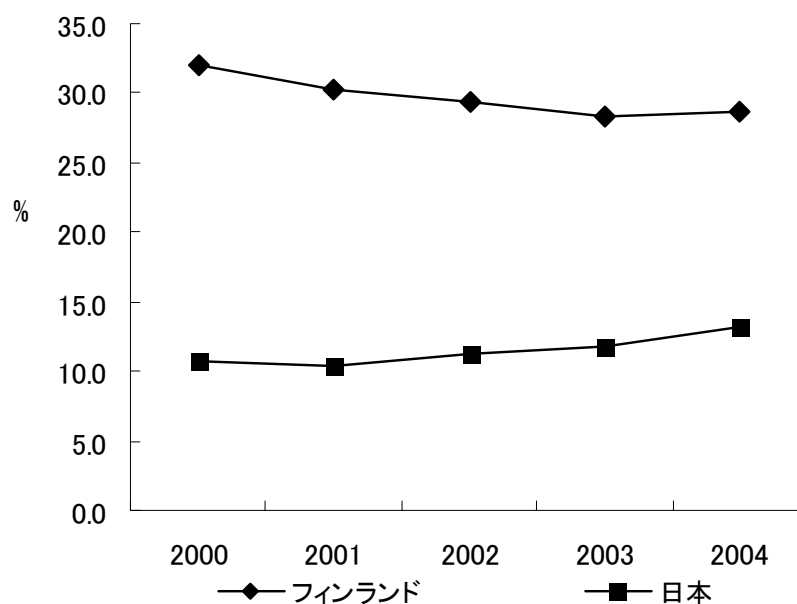
上記の特性は中小企業にとっても当然重要な課題である。すなわち、中小企業が持続的に成長するためには、海外進出や輸出が重要な経営上の課題の一つとなってくる。

図表Ⅱ-9 日本・フィンランドの人口

①フィンランド	②日本	①÷②
523 万人 (2004 年)	1 億 2,768 万人 (2004 年)	約 4%

出所 フィンランド統計局ウェブサイト・総務省統計局ウェブサイトより NRI 作成

図表Ⅱ-10 GDP に占める輸出額の割合 (日本・フィンランド)



出所 フィンランド統計局ウェブサイト及び内閣府ウェブサイトより NRI 作成

## (2) 銀行の寡占状態

フィンランドでは、3 大メガバンクである Nordea（ノルディア）、OP（オコバンク）、Sampo（サンポ銀行）による寡占状態となっている。上位 3 行で総資産の 85%、従業員数の 86%、店舗数の 70%を占めており圧倒的なプレゼンスを示している（図表Ⅱ-11）。預金及び貸出では上位 3 行でほぼ 90%を占めるという報告もある<sup>25</sup>。

図表Ⅱ-11 フィンランド国内における民間銀行のプレゼンス

銀行名	総資産 (百万ユーロ)	従業員 (人)	店舗数
Nordea Bank	110,555(50.5)	9,111(35.2)	288(18.7)
OP Bank Group	38,229(17.5)	9,118(35.2)	677(44.0)
Sampo plc	36,779(16.8)	4,009(15.5)	130(8.4)
Savings Banks	4,894(2.2)	1,130(4.4)	198(12.9)
Akita Savings Bank	4,076(1.9)	803(3.1)	72(4.7)
Local Cooperative Banks	2,968(1.4)	730(2.8)	140(9.1)
Bank of Aland	1,984(0.9)	431(1.7)	26(1.7)
Gyllenverg Private Bank	—	36(0.1)	1(0.1)
Evli Bank	—	232(0.9)	4(0.3)
eQ Bank	361(0.2)	153(0.6)	1(0.1)
Tapiola Bank	228(0.1)	37(0.1)	1(0.1)
Asunto Hypo Pankki	436(0.2)	30(0.1)	1(0.1)
Kaupthing Bank	18,400(8.4)	64(0.2)	1(0.1)

( ) 内は構成比 (%) を表す

出所 フィンランド銀行協会「Banks in Finland 2004」p1 より NRI 作成

## (3) リスク回避的な民間金融機関

民間の金融機関は、大手銀行の寡占状態という事情もあり、総じてリスクの高い企業や案件に対する融資は行わない。フィンランドでは 90 年代初頭にバブル経済とその崩壊が起こったため、民間金融機関は不良債権の発生を懸念して貸出には非常に慎重である。融資審査においても、将来キャッシュフローを重視した評価手法を採用しつつも、担保による保全ありきという民間金融機関が大半を占める<sup>26</sup>。

そのため、海外進出等リスクの高い投資機会を模索する中小企業や、担保不足などで信用力が低い中小企業は、民間金融機関からの融資が受けにくいという資金調達上の問題が生じている。

<sup>25</sup> 宮川重義(2003)「最近のフィンランド金融事情」p119。

<sup>26</sup> 以上、フィンベラ公社利用銀行ヒアリングより。

### 3) フィンベラ公社の主要顧客層

フィンベラ公社では、顧客企業をリスクに応じて 8 つの格付けに分類している。その中でもフィンベラ公社は上位 3・4・5 位に分類される企業（順に A3,B1,B2）を主な顧客としている<sup>27</sup>。具体的には、A3 に分類されるローリスク層企業と、B1、B2 に分類されるミドルリスク層企業である。また最近では B3 に分類されるハイリスク企業も一部融資の対象となっている<sup>28</sup>。

図表 II-12 フィンベラ公社による内部格付け基準

格付	分類基準
A1	<ul style="list-style-type: none"> <li>・過去数年間の収益性が良好でかつ今後数年間も同様の収益性が見込める企業。</li> <li>・今後数年の事業継続を保証しうる財務基盤を持つ企業。</li> </ul>
A2	<ul style="list-style-type: none"> <li>・過去数年間の収益性が良好である企業。</li> <li>・今後数年の事業継続を保証しうる財務基盤を持つ企業。</li> </ul>
A3	<ul style="list-style-type: none"> <li>・事業の安定性および収益性が確保されている企業。</li> <li>・事業リスクが特定可能かつ管理可能である企業。</li> <li>・事業に係る重大な脅威が今後数年存在しないこと。</li> </ul>
B1	<ul style="list-style-type: none"> <li>・収益性が良好で、事業が安定しているか成長過程にあるが、不確実性に対する耐性が限定的である企業。</li> </ul>
B2	<ul style="list-style-type: none"> <li>・収益性にばらつきがあり、かつ明確な成長過程に到達しておらず、不確実性に対する耐性が限定的である企業。</li> </ul>
B3	<ul style="list-style-type: none"> <li>・事業基盤、財務基盤ともに脆弱であり、改善策が講じられない場合は近い将来倒産に陥る可能性が強い企業。</li> </ul>
C	<ul style="list-style-type: none"> <li>・倒産リスクに晒されている企業。</li> <li>・救済可能性は高くなく、抜本的な改善策を講じる必要がある企業。</li> </ul>
D	<ul style="list-style-type: none"> <li>・債務不履行状態にある企業。</li> </ul>

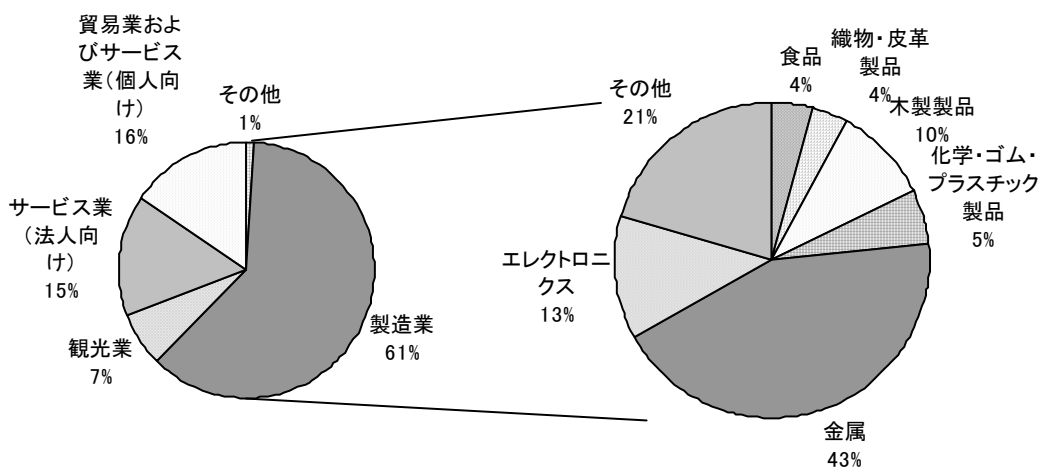
出所 フィンベラ公社説明資料

<sup>27</sup> フィンベラ公社ヒアリングによる。

<sup>28</sup> フィンベラ公社ヒアリングによる。

フィンベラ公社の顧客層を融資額ベースで産業別に見ると、製造業が約 62%と圧倒的に多い（図表Ⅱ-13 左図）。製造業の中では金属製品業やエレクトロニクス業が多く、両者合わせて製造業全体の約 55.8%を占める。

図表Ⅱ-13 フィンベラ公社の産業別顧客層（2004年）



出所 「フィンベラ公社アニュアルレポート 2004」

#### 4) 特徴的な保証制度 —直接融資と同様の保証審査・モニタリング—

フィンベラ公社では、直接融資の審査と保証の審査は、同一の基準で行われ、かつ同一の担当者が行っている。つまり、保証の審査も銀行に任せることなく、すべてフィンベラ公社の審査担当者が行う。なお、審査を行う部署では、100人を超えるアナリストが所属している。

保証実行後のモニタリングも同様に、融資後のモニタリングと同じ担当者が行う仕組みとなっている。これは、フィンベラ公社が、同一企業に対して融資と保証をパッケージで提供するため、その企業に対するリスクを融資と保証と分けることなく自身で一括管理するためである。

#### 5) 直接融資と保証の使い分け、組み合わせによる提案

フィンベラ公社が、直接融資と保証をパッケージとして提供する理由は2点ある。

1つは、フィンベラ公社が保証を行っても、民間金融機関からの融資だけでは当該中小企業が必要とする資金を得られないことがある。この場合、残りの必要な資金をフィンベラ公社が直接融資によって提供できるからである。

もう1つは、たとえば発展が遅れている地域への投資の可能性がある中小企業に対して、保証だけでは難しい、利子補給付きの直接融資によって投資を促進することが可能だからである。すなわち、直接融資と保証とをパッケージとして活用することは、発展が遅れている地域への投資の促進や起業支援などの、政策性の発揮に有用と考えているためである。

#### 6) 民間金融機関とのリスクテイクの違い

フィンランドの民間金融機関は総じてリスクの高い企業に対する融資を控える傾向にある。特に、フィンランドの民間金融機関は、1990年代のバブル崩壊の経験により、融資の姿勢は保守的となっている。融資審査の際、将来キャッシュフローを重視した評価手法を採用しつつも、担保を必要とするケースが大半を占める。このため、成長は期待できるが担保に乏しい企業（IT企業、新規創業企業）に対して民間金融機関が単独で融資を実行することは難しい<sup>29</sup>。

一方で、フィンベラ公社は、リスクの高い企業にはリスクプレミアムを加味した金利を要求することによって、民間に比べて融資を積極的に行っている<sup>30</sup>。

---

<sup>29</sup> フィンベラ公社ヒアリングによる。

<sup>30</sup> フィンベラ公社ヒアリングおよび同公社利用銀行ヒアリングによる。

## 7) 政府の中小企業向け政策との連携

### (1) 業務指針としての政策目標

フィンベラ公社は、監督官庁である貿易産業省から政策目標を毎年度設定されている。こうした政策目標を指針として、フィンベラ公社はその業務運営を行っている。

図表Ⅱ-14 貿易産業省からフィンベラ公社に対する政策目標 (2005年)

分野		目的
1. 保証		フィンベラ公社の業務に占める保証の割合を高める
2. 市場の失敗の補完	新規創業企業に対するファイナンス	フィンベラ公社による新規創業企業に対するファイナンスの件数を増加する 2005年では3,000の新規創業企業に対してファイナンスを実施する
	成長企業に対するファイナンス	フィンベラ公社による成長企業の明確化と1,000の成長企業へのファイナンスを実施する
	格付けに基づくファイナンス	格付けがA以上の企業への融資をフィンベラ公社の新規融資額の4分の1以下とする
3. フィンベラ公社の中小企業の経営への影響	雇用への影響	フィンベラ公社のファイナンスによる新規雇用創出への影響を前年並みとする 2005年では10,000の新規雇用創出を目標とする
4. フィンベラ公社の国内業務における、政府の地域政策目標の実現		フィンベラ公社の直接融資及び保証の総額のうち、少なくとも3.8億ユーロを支援が必要な地域に対して行う
5. 投資活動		フィンベラ公社グループにおいて、投資活動の対象は、新規創業企業に重点を置く
6. フィンベラ公社の国際化及び輸出への影響		フィンランドの輸出向けファイナンスの仕組みにおける競争力を維持する

出所 貿易産業省資料



## (2) 政府による損失補填の仕組み

フィンベラ公社による融資や保証の貸倒れに係る損失は、フィンランド政府によって毎年補填される。補填の割合は、地域向けの融資に対しては 45～60%（成長企業向けの融資に対しては 60～75%）、新規創業企業向けの融資に対しては 80%である。

2005 年の政府によるフィンベラ公社向けの予算総額は 4,000 万ユーロ（約 56 億円）であったが、このうち利子補給に充てた予算が 1,800 万ユーロ（約 25 億円）、損失補填に充てた予算が 2,200 万ユーロ（約 31 億円）であった<sup>31</sup>。

図表Ⅱ-15 フィンランド政府による損失補填の推移

単位:100 万ユーロ

	2004	2003	2002	2001	2000
損失補填額	13	14	15	13	11

出所 フィンベラ公社各年のアニュアルレポートより NRI 作成

---

<sup>31</sup> 貿易産業省資料による。

## 8) 取り組みの工夫

### (1) リレーションシップ強化による成長の維持

フィンベラ公社は、顧客企業の長期的な成長性や収益性を見極めて融資を実行する。民間金融機関は、景気や資産価格の動向など外部要因に左右されがちであるが、一方で、フィンベラ公社はこうした要因に民間金融機関ほど影響を受けることはない。そのため、民間金融機関と比べ、フィンベラ公社はより長期的な関係を顧客企業と構築することが可能である<sup>32</sup>。

### (2) モニタリング強化によるリスク軽減

フィンベラ公社は融資先・保証先企業に対して毎年 2 回程度訪問し、経営状況のモニタリングにあたる。顧客数が多く物理的に訪問が難しい支店でも、財務諸表等の確認は頻繁に行っている。また、他の債権者銀行と合同で経営者同席のミーティングで、今後の投資計画や事業計画を話し合うケースもある<sup>33</sup>。

このように、フィンベラ公社では綿密なモニタリングを通じて貸倒れリスクを低減させる取り組みがされている。

### (3) 直接融資による政策性の発揮

地域間格差や起業支援などの政策課題に対応するための工夫もされている。フィンベラ公社による融資プログラムのうち、発展が遅れている地域に対する融資プログラムや新規創業企業に対する融資プログラムに関しては、貿易産業省からの利子補給が付与される。

#### [参考 フィンランド政府による利子補給の仕組み]

- ・ 貿易産業省による利子補給の期間は融資期間中最初の 2 年間であり、その後は通常金利が適用される。
- ・ 利子補給は、フィンベラ公社の顧客企業に直接支給される。
- ・ フィンベラ公社の財務諸表では、損益計算書上の利息収入の構成項目として個別に計上される。
- ・ フィンベラ公社がケラ公社から引き継いだローンに関しても利子補給が継続して付与されている（ケラ公社は 1993 年以降利子補給付の融資を行っていた）。
- ・ 2001 年以降フィンベラ公社は貿易産業省による利子補給に加えて、ERDF (European Regional Development Fund) による利子補給も受けている。

出所 フィンベラ公社各年のアニュアルレポート

<sup>32</sup>フィンベラ公社ヒアリングによる。

<sup>33</sup>フィンベラ公社及び取引先企業ヒアリングによる。

図表Ⅱ-16 貸付金からの利息収入および利子補給の推移

単位:100 万ユーロ

	2004	2003	2002	2001	2000
利息収入	67	69	81	94	92
うち利子補給	22	22	23	24	28

出所 フィンベラ公社各年のアニュアルレポートより NRI 作成

#### (4) 融資及び保証業務への特化による専門性の確保

フィンベラ公社は、民間金融機関とは異なり、預金取り扱い業務や投資信託などの金融商品の販売業務などを行う必要がない。そのため、フィンベラ公社の職員は、融資及び保証業務に関する専門性を高める機会が総じて豊富である。民間金融機関もこの点を評価している<sup>34</sup>。

#### (5) 人事評価

フィンベラ公社における人事評価基準の1つには、審査過程において適度にリスクをとったか否かがある。高リスク企業に対する融資・保証を過度に実行することはもちろん、デフォルトを恐れるあまり消極的な審査を行うことも人事評価上はマイナスとなる<sup>35</sup>。

<sup>34</sup> 民間金融機関ヒアリングによる。

<sup>35</sup> フィンベラ公社ヒアリングによる。

### 3. 民業補完の仕組み

#### 1) リスクに見合った（民間より高い）金利設定

フィンベラ公社では、顧客企業のリスクに見合った金利設定を行っている。このため、民間金融機関が融資を行わないようなミドルリスク・ハイリスク企業に対しても、当該企業のリスクに見合った金利を要求することにより資金を供給することが可能となっている。

#### 2) 利子補給とリスクシェアリングによる投資促進

フィンベラ公社は、通常、民間金融機関より高い貸出金利を提示するが、新規創業や地域活性の融資に対しては、投資促進のために利子補給を活用して民間金融機関よりも有利な条件で融資することもある。

また、協調融資、保証によって民間金融機関とリスクシェアリングすることで民間金融機関が融資を実行しやすくし（いわゆるカウベル効果）、投資促進の機能を果たしている。

#### 3) 長期間の融資条件

民間金融機関の場合、設備投資向け融資の期間は 5 年が通常である。その企業の状況が非常に良好であれば 7 年まで伸びるが、10 年を超えることは稀とされている<sup>36</sup>。一方で、フィンベラ公社は、投資による返済負担を懸念する中小企業への支援として、最長 10 年の融資を提供する。

#### 4) 優良先を抱えないポートフォリオの工夫

フィンベラ公社では、民間との競争を防ぐための工夫がなされている。具体的には、フィンベラ公社による格付のうち上位 3 つに区分される企業（A1、A2、A3）に対する融資・保証残高を、全体の 25% 以下に留めるようポートフォリオを管理している。この 25% については、法律等に基づくものではないが、監督官庁の産業省と合意をみている数値で議会等に公表している。

#### 5) 1 社へのシェア上限の工夫

フィンベラ公社は、融資先企業への貸出しシェアが 50% を超えないように配慮している。つまり、企業の借入のマジョリティーは民間金融機関となるようにしている<sup>37</sup>。ただし、この配慮は制度としては確立していないので、場合によってはフィンベラ公社がマジョリティーを取ることもある。

#### 6) 融資と保証の組み合わせ

フィンベラ公社では、直接融資と保証を組み合わせることにより民間金融機関の業務を

---

<sup>36</sup> 民間金融機関ヒアリングによる。

<sup>37</sup> フィンベラ公社ヒアリングによる。

柔軟に補完する仕組みが採られている。この点を民間金融機関側からみたフィンベラ公社の意義に着目することによって説明する。民間金融機関にとっては、①顧客企業の担保が不足しているケースと、②協調融資先が不足しているケースの双方のケースにおいて、フィンベラ公社を利用することができる。すなわち、①のケースではフィンベラ公社の保証を、②のケースではフィンベラ公社の直接融資を活用することによって自行も融資を実行できる。

#### 4. フィンベラ公社利用企業の事例

ここでは、フィンベラ公社を利用する企業に対するヒアリング調査の結果をもとに、フィンベラ公社利用企業の事例を紹介する。今回のヒアリング対象とした企業は IT 企業である A 社と製造業である B 社である。各企業の面談担当者の職位は図表Ⅱ-17 のとおりである。

図表Ⅱ-17 フィンベラ公社利用企業ヒアリング調査面談者

企業名	面談者職位
A 社	・ Chief Executive Officer (CEO)
B 社	・ Chairman of the Board ・ Managing Director

##### 1) A 社

事業概要	主要製品：主に建設業界における IT ソリューションサービス（建設マネジメントアプリケーション開発、ASP サービスの提供、コンサルティングサービス、マンション用インターネット設備の敷設）
従業員	40 人
設立	不明
資本金	40 万ユーロ
フィンベラ公社利用サービス	保証：メインバンク（民間金融機関）からの融資 20 万ユーロ（2,800 万）のうち 75%がフィンベラ公社からの保証

##### (1) 概要

A 社は、建設マネジメントに関するアプリケーションソフトの開発やコンサルティングサービス等の IT ソリューションを提供する企業である。事業展開はフィンランドの他、ノルディック諸国を中心とした海外諸国にも及ぶ。輸出が占める割合は 20%である。

同社は、フィンベラ公社による保証付の融資 20 万ユーロ（約 2,800 万円）をメインバンクから受けている。保証割合は 75%である。融資期間は 5 年（残存年数は 3 年）で、金利は 3%、保証料が 1%である。融資資金の用途は主に運転資金である。

同社はかつて民間のベンチャーキャピタル（VC）からの資金調達を検討したが、VC は短期間で資金回収を望むため、海外展開等同社の長期的な取組に対する資金提供には消極的であったという。

##### (2) フィンベラ公社利用の理由

同社がフィンベラ公社を利用する理由は下記のとおりである。

- 民間金融機関単独では担保が無く融資が得づらかった。
- 長期的な視野に立った判断  
海外展開など、短期間での資金回収が難しい事業に対して理解を示し、長期的な支援を行ってくれる。
- 迅速な意思決定と手続きの透明性  
意思決定が迅速である上手続きの透明性が高い
- 専門性が高い職員  
職員の専門性が高く、適切な評価・審査が行われる。
- ニーズに合致したプログラムの提供  
海外展開に特化したプログラムを提供している。

### (3) 民間金融機関との違いはなにか

同社が認識しているフィンベラ公社と民間金融機関との相違点は下記のとおりである。

- 民間のベンチャーキャピタルは短期での資金回収を意図したファイナンスを行うのに対し、フィンベラ公社は長期的な視野の下での融資判断を行う。
- 民間金融機関は担保を必ず必要とするが、フィンベラ公社は担保が無い場合でもリスクに見合った貸出金利を設定することで融資を行ってくれる。

## 2) B社

事業概要	主要製品：コイル・スプリング等の各種製品（携帯電話、ランプ、ソケット、蛇口、手術用ランプ等）向け部品の製造・販売
従業員	235名
設立	1896年（現在の会社は2001年合併により設立）
資本構成	資本金：150万ユーロ（約2億円） 負債：750万ユーロ（約11億円） 総資産：930万（約13億円）
フィンベラ公社 利用サービス	直接融資：全借入金の30%をフィンベラ公社による合計9口の直接融資にて調達 保証：民間金融機関からの借入金の一部（約10%）がフィンベラ公社からの保証付融資

### (1) 企業概要、利用経緯等

B社は、コイルやスプリング、ソケットやランプといった部品の製造・販売を行う企業である。年商は、2,200万ユーロ（約31億円）。国内の売上は全体の85%であり、残りの15%

は海外での売上である。製品の主な輸出先は、エストニアとドイツである。

借入金のうち 30%をフィンベラ公社からの直接融資が占め、10%をフィンベラ公社の保証付融資が占める。

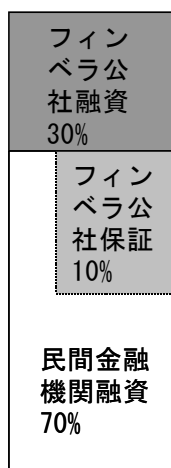
B 社はフィンベラ公社からほぼ毎年融資を受けており、現在は合計 9 口の残高がある。フィンベラ公社からの借入金のうち、80~85%を設備投資向け資金として活用し、残りの資金を運転資金として活用している。

最近は、2004 年に 50 万ユーロの機械を取得するため、フィンベラ公社で 20 万ユーロの直接融資を利用。30 万ユーロは自己資金及び借り入れで調達した。条件は、期間 6 年（うち据え置き 1 年）、金利 1.2%。投資地域が地方だったため利息補助があり、3%程度のフィンベラ公社の通常金利や銀行の金利（Euribor+1.2%弱）に比べ、低金利で調達できた。既往分を含めて、融資は担保で保全されており、フィンベラ公社からは現在の担保で更に 100 万ユーロ程度は調達できると考えている。

次年度には新たな設備投資（150 万ユーロ程度）を計画しており、フィンベラ公社も申し込み先金融機関として検討中である。

フィンベラ公社の担当者とは年間 5 回程度面談して関係を築いている。そのうち数回は銀行の担当者、社長と一緒に面談して、今後の資金計画等を話し合う。このように、フィンベラ公社とは良好な関係を築いているので、スムーズな融資（時間が重要）と拒絶されないという信頼関係が取引継続の大きな要因となっている。

図表 II - 18 B 社の借入金の内訳



出所 同社ヒアリングによる

## (2) フィンベラ公社利用の理由

同社がフィンベラ公社を利用する理由は下記のとおりである。

### ○積極的なリスクテイク

フィンベラ公社は民間の金融機関とは違い、積極的なリスクテイクをしてくれる。



○利子補給付の低利融資プログラム

開発が遅れている地域に対する設備投資（工場建設など）に対しては、利子補給付の低金利融資プログラム（民間金融機関よりも好条件）を用意している<sup>38</sup>。

○入念な審査・迅速な意思決定・柔軟な交渉態度

同社の状況を入念に理解した上での審査を行うという姿勢を堅持しつつも融資判断が迅速であり、なおかつ返済スケジュールを柔軟に組んでくれる。

### （３）融資と保証の使い分けに関して

同社はフィンベラ公社が提供する直接融資と保証の両方のサービスを利用している。両者のうちどちらのサービスを利用するかに関しては、負担する金利が低いほうのサービスを利用する、という方針を採っている。

### （４）民間金融機関との違いはなにか

同社は、「積極的にリスクテイクをしてくれる」という点がフィンベラ公社と民間金融機関との相違点と認識している。また同社は、利子補給付の低利融資プログラムがなくなり融資条件が民間金融機関と同等となったとしても、フィンベラ公社を利用する可能性があると考えている。中小企業融資に精通した職員が、迅速な融資判断や柔軟な条件提案で対応することを高く評価しているからである。

---

<sup>38</sup> B社は2004年に開発が遅れている地域に対する設備投資を行った。この際のフィンベラ公社の貸出金利は、通常よりも1.2%ほど低い2.36%だった。

## 5. フィンベラ公社利用銀行の事例

ここでは、民間金融機関に対するヒアリング調査の結果をもとに、銀行の中小企業融資に対するスタンス等を紹介する。今回のヒアリング対象とした銀行は、フィンランドにおける3大メガバンクであるノルディア銀行、サンポ銀行、オコバンクの3行で、いずれもフィンベラ公社の保証制度利用先である。各銀行の面談担当者の職位は図表Ⅱ-19のとおりである。

図表Ⅱ-19 フィンベラ公社利用銀行ヒアリング調査面談者

銀行名	面談者職位
ノルディア銀行	・ Vice President
サンポ銀行	・ Vice President, Corporate Customers ・ Vice President Finance, Corporate Customers
オコバンク	・ Senior Relationship Manager

### 1) ノルディア銀行

#### (1) 融資期間

- ・民間金融機関が提供できる中小企業の設備投資向けの融資は、5年が通常である。その企業の状況がかなりよければ7年まで伸びるが、10年を超えることはまずない。

#### (2) 担保

- ・ほとんどすべてのケースで担保を必要とする。
- ・担保の割合は融資額の60から70%くらいが通常である。
- ・フィンベラ公社も民間金融機関も、担保の評価基準は同じである。つまり、同じ担保でも、フィンベラ公社が高く評価して、商業銀行はそうでないということはある。
- ・融資の割合がフィンベラ公社のほうが商業銀行よりも高い場合は、フィンベラ公社のほうが優先順位の高い担保の設定をするだろう。もしも融資割合は同じくらいであれば、担保の設定も平等に行うはずである。

#### (3) リスクテイク

- ・フィンランドでは10年前のバブル崩壊の教訓が今でも生きており、メガバンクはリスクを取ることに慎重である。商業銀行は、商業ベースでやっているため、担保は取る必要があるし、高すぎるリスクは取れない。

#### (4) フィンベラ公社との協力

- ・当行とフィンベラ公社は顧客層が異なる。つまり、当行の顧客のレーティングのほうが高く、フィンベラ公社の顧客層は当行のコア顧客とならない。正確な数字は不明だが、フ

フィンベラ公社の保証を利用している案件は、5%にも満たないだろう。

## 2) サンポ銀行

### (1) 担保

- ・将来キャッシュフローがもっとも重要であるという認識をしているが、原則として担保を必要としている。このため、担保が無い、リスクが高い案件において、金利を高く設定することで対応しようということはほとんど無い。担保に乏しい新規創業企業への融資は、民間金融機関では難しい。
- ・担保の設定割合は、ケースによって大きく異なる。個人的な感覚では、ポートフォリオの半分程度が担保で保全されている。個別の案件については、キャッシュフローや担保の内容によって必要とする担保の割合は大きく異なる。

### (2) リスクテイク

- ・貸出をすでに行っている企業について、もっと融資が必要であるとの要請がある場合、更に高い金利で追加的に融資するケースはある。ただし、金利をかなり高くしてリスクの高い新規顧客企業に貸すことはない。

### (3) フィンベラ公社との協力

- ・正確な数字がないためわからないが、恐らく当行の1~2%の融資においてフィンベラ公社の保証を利用している。
- ・フィンベラ公社との協調融資は、企業側から申し込む。ただし、融資割合について、銀行とフィンベラ公社とが直接交渉することはある。

## 3) オコバンク

### (1) 融資期間

- ・中小企業に対する設備投資向けの融資期間は5年程度である。

### (2) 担保

- ・融資において、担保を必要としないケースは、2割程度である。担保を必要とする場合は融資金額の少なくとも75%は必要とする。無担保で融資を行う場合は融資期間を短くするなどの工夫をしている。

### (3) リスクテイク

- ・フィンランドの銀行は、たとえばアメリカと比べると担保を重視していると思われる。また、低いマージンでもよいとしている点もフィンランドの銀行の特徴的な側面である。こうした特徴は、90年代の深刻な不況が現在でも影響を与えている結果と考えられる。

不況時には当行の不良債権比率が 8%だったが、現在は 0.5%と健全になった。ただし、その時の反省もあり融資に対しては非常に保守的な姿勢で、無担保融資等リスクをとる傾向にはない。

## 6. フィンベラ公社に対する意見、評価

つぎに、現地調査により把握した、民間企業及び民間金融機関からの、フィンベラ公社に対する意見、評価をまとめる。

### 1) 民間企業からの意見、評価

ヒアリングを実施した民間企業からは、次の意見、評価が得られた。

#### (1) A社

海外展開は短期的な投下資本の回収が難しいが、フィンベラ公社がその支援融資プログラムを用意していることは高く評価できる。

#### (2) B社

フィンベラ公社から融資を受けることで、民間金融機関からの融資を受けやすくなった。また、開発が遅れている地域への設備投資案件に対して、利子補給付の低金利融資プログラムを用意している点は、非常に評価できる。

仮に利子補給が廃止されたとしても、フィンベラ公社は長期的な関係作りを重視するため、今後もフィンベラ公社の融資を利用する可能性がある。

フィンベラ公社は当社の主力取引銀行と協調して支援体制を整えている。

### 2) 民間金融機関からの意見、評価

#### (1) ノルディア銀行

- ・フィンベラ公社はパートナーとして認識している。創業間もない企業への融資は商業銀行では難しいため、フィンベラ公社がこうした企業を対象にリスクをとることは大変望ましい。特に、フィンランドではハイテク、輸出産業を育てる必要があるため、業界に詳しい職員を抱えるフィンベラ公社のような存在は不可欠である。
- ・直接融資の分野では銀行内外からフィンベラ公社に対する批判は見られないが、保証分野では民間大手の保証会社と競合している可能性がある。
- ・基本的には、フィンベラ公社の金利は民間金融機関より高いので、通常は中小企業があえてフィンベラ公社を選ぶということはないだろう。ただし、地域政策として、フィンランド南部以外の地域では、中小企業は利子補給付きのフィンベラ公社の融資を受けることができるため、こうした地域ではフィンベラ公社の融資は好まれるだろう。
- ・フィンベラ公社の職員については、商業銀行よりも優れているということはないが、商業銀行と比べて、直接融資に特化して業務を行えるため、フィンベラ公社のほうが自然と融資対象業界などの専門性が身につく。一方、商業銀行は、預金、債券、株式など様々な分野を扱う必要がある。

## (2) サンボ銀行

- ・フィンベラ公社は利子補給付の低利融資を行っているが、発展が遅れている地域に対する設備投資や新規創業企業など、直接競合とならない分野に限定されている。
- ・このような役割の違いから、フィンベラ公社は競合相手というよりはパートナーであると認識している。われわれは、たとえリスクに見合った金利を取れたとしても高リスク企業（新規創業企業、担保不足の企業）に対する融資を行うことはできないからである。

## (3) オコバンク

- ・フィンベラ公社は利子補給付の低利融資分野においても、競合相手ではなくリスクをシェアしてくれるパートナーであると認識している。
- ・フィンベラ公社とはリスクをシェアしながら、協調して融資を行うことがある。その協調融資割合も 50%を限度とするなどの仕組みが整っているため、民間金融機関を補完する役割を十分に果たしていると評価している。
- ・直接融資の分野では銀行内外からフィンベラ公社に対する批判は見られないが、保証分野では民間大手の保証会社と競合している可能性がある。

## 7. まとめ：政策金融の民業補完と直接融資・保証の役割

フィンランドにおける政策金融の民業補完と直接融資・保証の役割をつぎにまとめる。

### 1) 融資条件における民間金融機関との役割分担

#### (1) 長期融資の実施

民間金融機関が通常は設備投資向け融資で5年程度、最長でも7年（10年はまれ）の融資期間であるのに対して、フィンベラ公社は5年から10年（融資プログラムによって異なる）の長期融資を行う。

#### (2) 大口債権者にはならない方針

フィンベラ公社は、融資先の企業に対して原則的に過半の調達先とならないように配慮している。

保証については、フィンベラ公社は最大で75%の部分保証を採用しており、融資については協調融資の際には融資割合を50%以下とするなど、フローでの工夫もしている。

#### (3) 通常は民間金融機関よりも高い貸出金利

政府からの利子補給が適用されるケース（創業者向け、女性向け、特定地域向け等）でなければ、フィンベラ公社の貸出金利は民間よりも高い。

フィンベラ公社が保証を行う際は、保証料の分だけ、保証を受ける中小企業にとっては、民間からの単独の融資を得るより調達コストが高くなる。

#### (4) リスクが高い中小企業への融資

フィンベラ公社は、民間金融機関からの指摘にもあるように、民間金融機関の顧客層よりリスクの高い層をターゲットとしている。

また、顧客企業をリスクに応じて11段階に区分し、上位区分に位置づけられる優良顧客への融資・保証残高が全体の25%以下となるようにしている。

### 2) 民間金融機関がカバーしにくい領域に対する支援

#### (1) 担保が不足している中小企業への保証

フィンベラ公社の保証の一部は民間金融機関にとっては事実上担保として機能することから、フィンベラ公社の保証により、担保が不足している中小企業は民間金融機関から融資を受けやすくなっている。

#### (2) 中小企業の国際化の促進

国内マーケット規模が小さいことにより、中小企業にとっても国外マーケットへの進出が重要な課題となっている。

国外への進出は、通常、マーケティングや支店の開設などの初期投資が必要である一方、投資資金の回収は時間を要するため、中小企業は民間金融機関からの融資を得にくい。

そうした中フィンベラ公社は、輸出産業支援を掲げ国外へ進出する中小企業に対して、10年間という長期の融資を行うことで、中小企業の国際化を促進している。

### **(3) 創業企業への支援**

民間金融機関は、情報の非対称性に伴うリスクの高さにより新規創業企業への融資に消極的にならざるを得ないが、フィンベラ公社は政府からの利子補給や職員の高い専門性を背景に、新規創業企業への融資に対して積極的である。

監督官庁からも、フィンベラ公社は新規創業企業への支援を政策目標（数値目標付き）として設定されている。2005年の政策目標として、「3,000件以上の新規創業企業へのファイナンス実施」が設定されている。

### **(4) 政府の地域政策との連携**

フィンランド南部地域以外の開発が遅れている地域（特にロシアとの国境付近の東部地域と北部地域）を支援するため、政府はこうした地域へのフィンベラ公社の融資に対して利子補給を行っている。

民間金融機関からは、こうしたフィンベラ公社の利子補給付き融資は、リスクを分担するものとして評価されていた。



### 第3章 民業補完の工夫とその分析

これまで見てきたように、カナダ及びフィンランドは、政策金融機関による直接融資を主な手法として中小企業の資金調達を支援している。一般的に、直接融資は民業圧迫と考えられがちである。しかし、カナダ、フィンランドでは、その手法に工夫を凝らすことによって民業補完を確保し、政策性を発揮している。

本章では、これらの政策金融機関が具体的にどのような工夫や融資条件によって、民業補完を確保しているか、政策金融機関のモデルとしてどのような特徴があるか等を、前章までの調査結果を踏まえて分析する。

なお、分析に先立ち、両国の直接融資及び保証における民業補完の位置づけを整理すると以下のとおりである。

カナダの政策金融手法は、BDCによる直接融資と産業省による保証に分かれている。直接融資は1995年のBDC法改正によって対象企業規模が拡大されている。対照的に、保証は、同年の法改正によって対象が縮小された結果、翌年には保証額が5割近く減少している。最近の実績では2004年の直接融資額が23億カナダドル、保証額が10億カナダドルで、その差は、ほぼ同額だった2000年から大きく開いている。このような保証縮小の背景には、保証は小企業の設備投資をターゲットとした限定的な制度設計のため支援対象が限られていることと、毎年赤字による財政負担が挙げられる。更に、保証は、審査から事後管理までを金融機関が手掛け、事業主体である産業省の関与はリスク負担及び事後的なチェックのみと限定的なため、現場での有効的な利用拡大につながりにくいという問題も抱えている。

フィンランドでは、フィンベラ公社が直接融資と保証の双方を概ね半々ずつ手掛けている。直接融資と保証は、同一部署が、企業訪問、審査及び事後管理を行っており統合的な事業が展開されている。

## 1. 民業補完の工夫

BDC とフィンベラ公社の民業補完の具体的な工夫は次の 1) ～ 8) にまとめることができる。

### 1) 政策性の発揮が必要とされる分野における金融支援

BDC とフィンベラ公社は共通して、国際化への対応、知識集約型産業の育成、製造業の育成、新規創業の支援、そして地域間格差への対応を重要としている。そしてこの分野において、直接融資の手段を活用した民業補完を積極的に展開している。

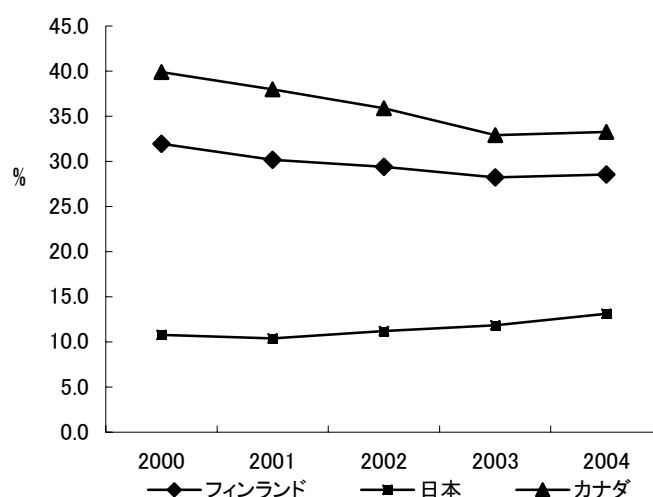
#### (1) 国際化への対応

BDC の重視する融資対象の 1 つが、輸出産業である。前述のとおり BDC 法 が 1995 年に改正された折、知識集約型産業と並び輸出産業が重要な支援対象産業とされた。

カナダの GDP に占める輸出の割合は日本の 3 倍弱程度と非常に大きく、このことが中小企業金融の分野においても政策的に注目されている。たとえば、カナダ最大の中小企業団体である CFIB の調査によると、32%の中小企業が輸出拡大を将来の成長戦略の要素に位置づけているとして、CFIB は政府による輸出支援の重要性を表明している<sup>39</sup>。

フィンランドは、人口が約 524 万人と日本の約 4%であり、国内マーケットは非常に小さい。また、フィンランド経済全体でも輸出依存度が高く、GDP に占める輸出の割合は日本の 2 倍強程度である。これらのことは中小企業にとっても当然重要な問題であり、持続的な成長のためにはリスクの高い海外進出が必然的に重要な経営上の課題である。

図表Ⅲ－1 GDP に占める輸出額の割合（日本・カナダ・フィンランド）



出所 カナダ統計局、フィンランド統計局及び内閣府より NRI 作成

<sup>39</sup> なお、同調査における米国中小企業の数値は 18%で、カナダ中小企業は米国中小企業より輸出志向が強いと述べられている。

BDC、フィンベラ公社共に輸出産業への取り組み強化は、制度に反映されている。BDCにおいては、輸出産業への年間融資額が、10年間で約8倍に拡大している<sup>40</sup>。

また、フィンベラ公社は国際化及び輸出産業の支援が政策目標に掲げられており、国際化に特化した融資プログラム（Internationalization Loan & Guarantee）や、輸出保証プログラムを提供することで国内企業の海外進出を支援している。

## （2）特定産業の育成

BDCは、上述した輸出産業に加え、知識集約型産業ならびに製造業を重要な支援先として表明している。知識集約型産業は成長が速く、「カナダ経済の基礎」と認識されている<sup>41</sup>。また、製造業については、積極的に支援した結果、年間融資額は10年間で3.5倍に拡大している。

ソフトウェアなどの知識集約型産業の中小企業は、成長可能性は高いにもかかわらず、伝統的な製造業と比べて担保となる資産を保有していないことが多く、民間金融機関から融資を受けることは難しい。そこでBDCは、担保不足でも成長が見込めれば金利の上乗せや劣後ローンなどの融資で柔軟に対応し、また、ベンチャーキャピタルと組み合わせて、知識集約型産業の資金ニーズに応えている。

## （3）新規創業支援

新規創業支援は、1995年に改正されたBDC法でも重視されているように、BDCが注力している分野である。BDCは、新規創業向けの融資に積極的に取り組んだ結果、ポートフォリオの10%が新規創業企業となり、カナダにおける新規創業企業の割合5%を上回っている<sup>42</sup>。

フィンランドにおいては、既存の中小企業の国際化への対応も重要であると同時に、厳しい国際競争に勝ち残るだけの付加価値の高い新規創業も重要である。これは雇用確保のためにも重要で、フィンベラ公社においては「新規創業支援が、基本的な義務の1つ」とされている<sup>43</sup>。こうした背景により、フィンベラ公社は、新規創業企業を対象とした利子補給付の融資プログラム（特別融資）で、フィンランド国内の新規創業を支援している。

## （4）地域間格差への対応

カナダの国土面積は998万km<sup>2</sup>と、世界第2位の大きさを誇る。BDCはすべての中小企業が広大な国土のどこにいても金融へアクセスできるようにすることを1つの目標とし、

---

<sup>40</sup> BDC, アニュアルレポート 2005 による。

<sup>41</sup> BDC, アニュアルレポート 2005 による。

<sup>42</sup> BDC, アニュアルレポート 2005 による。

<sup>43</sup> Markku Makinen, フィンベラ公社 CEO

地方の中小企業にも利用できるよう努力している。民間金融機関は、事業の収益性の高い都市部に集中しがちであるが、BDCは全国に85の支店を展開し、その立地が地方部に分散するよう配慮している。また、支店でカバーできない地域においては、地方に計258機関存在するコミュニティベースの金融NPOと協力することで対応している。

南北に長い国土を有するフィンランドでは、首都のヘルシンキやエスポなどの発展した都市は南部に集中している。逆に、ラップランドと呼ばれる北部は観光業が盛んながら、北極圏に位置した人口の少ない地域であるため、中小企業は金融機関から十分なサービスが受けにくい。フィンベラ公社は、南部に比べて発展が遅れている北部地域への事業展開や設備投資に対して、利子補給付の特別融資を行うことで、国内の地域間格差是正の投資を促進している。

## 2) 民間金融機関より高い貸出金利設定

カナダBDCの貸出金利は民間金融機関より高く設定されている。これは、BDCの融資対象は、原則的に民間金融機関ではリスクが高すぎるか、担保が不足して対応できない企業としているためである。つまり、こうした工夫によって、BDCは民間金融機関から資金調達できる中小企業に対しては、民間金融機関から調達することを促している。今回調査でヒアリングしたカナダの政策金融に詳しいRiding教授（オタワ大学）が、BDCが補完的に機能しているか否かを確認する際に貸出金利に注目しているのもこのためである。

この背景には、6大民間銀行による寡占状態と保守的な融資姿勢が指摘されるカナダの金融市場において、担保となりうる設備や不動産の取得を伴わない資金（たとえば、運転資金や研究開発費等）の調達が特に難しいという事情がある<sup>44</sup>。BDCはこのギャップに注目し、担保の確保が難しい融資を手掛けている。

また、BDCは工場や大型機械などの取得を目的とした融資プログラムを提供している。中小企業がこれらの設備を取得する際にネックとなるのが、民間金融機関の融資では担保の掛け目やリスク等の理由により、十分な必要資金が調達できないことである。BDCは、取得価額に占める融資額の割合を民間金融機関より高く設定することで、中小企業の資金ニーズを満たしている。

このようにBDCの融資条件（担保や融資額）は民間金融機関<sup>45</sup>よりも柔軟であるものの、金利を高くすることで、民間金融機関では対応できない資金ニーズに対応している。

以下では、先行調査や事例をもとにBDCの金利水準が、民間金融機関と比較して実際にどの程度高いか推察する。

1998年の「カナダの金融サービスセクターの将来に関するタスクフォース」（座長：ハロ

<sup>44</sup> 前述、1章の「中小企業が抱える問題と金融環境」で詳述

<sup>45</sup> カナダ、フィンランド国内の議論で対象となるのは、伝統的な資金の出し手である”banks（銀行）”が多いが、ここでは民間金融機関とした。

ルド・マッケイ) に提出されたレポート<sup>46</sup>によると、カナダの民間金融機関の中小企業向け貸出金利は、平均でプライムレート+1.75% (範囲はプライムレート+0%~3%) である。また、今回のヒアリング先である大手銀行の TD Canada Trust が、「当行を含めカナダの銀行は、一般に非常に小さなリスクしか取らず、中小企業向け貸出金利はプライムレート+2%~3%である」と述べていることから、現在も同レポートが明らかにした金利水準の範囲で民間金融機関の中小企業向け融資が行われていると見られる。

<事例>

A 社が、1999 年に BDC から 5 万ドルを調達した際の金利はプライムレート+8%であった (劣後担保)。実際には十分な余力の見込める担保がなかったが、もし担保があればという前提で、民間金融機関が提示した金利は、プライムレート+2%であった。

また、A 社が 2002 年に BDC から 50 万ドルを調達した際の金利は、プライムレート+17%であった。担保がなかったため BDC からは、金利をプライムレート+12%に設定した上でエクイティを交付するか、エクイティを交付しない代わりに金利 5%を上乗せするか選択肢を提示された。結果的に金利を上乗せにしたためプライムレート+17% (12%+5%) になった。なお、調達先にはベンチャーキャピタルも候補としてあがったが、経営権を守りたいため同社は融資を選択した。

事例では、リスクが高すぎて民間金融機関では対応できなかったため単純な比較は難しいものの、一般的な民間金融機関の貸出金利であるプライムレート+2%~3%と比較すると、BDC の貸出金利は相当高いといえる。

図表Ⅲ-2 A 社における BDC からの調達金利

	1999年	2002年
当時のプライムレート	6.75%	3.75%
BDCの貸出金利 (プライムレートに対するスプレッド)	+8%	+17%
BDCの貸出金利 (実際の金利)	14.75%	20.75%

出所 Bank of Canada及びA社ヒアリングより中小企業金融公庫総合研究所作成

つぎに、BDC 全体の貸出金利を見ると、2005 年度決算の数値では、平均金利は変動で 6.88%、3~4 年の固定で 8.15%となっている。民間金融機関のプライムレートの期中平均は 4.02%であることから、BDC の平均金利は、プライムレート+2.86%~4.13%となり、民間金融機関より約 1%高い水準である。

<sup>46</sup> McKinsey & Company, “The Changing Landscape for Canadian Financial Services.”。第 1 章で詳述

図表Ⅲ-3 2004年度（2004年4月-2005年3月）の平均金利

政策金利（overnight rate target）	2.26%
プライムレート	4.02%
推計：民間金融機関の中小企業向け長期貸出金利（＝プライムレート＋2%～＋3%）	6.25% ～7.25%
BDCの貸出金利（変動金利）	6.88%
同（固定金利）1年未満	7.58%
同（固定金利）3～4年	8.15%
同（固定金利）5年以上	7.94%

出所 Bank of Canada、BDC annual report 2005、A社及びTD Canada Trustヒアリング、“The Changing Landscape for Canadian Financial Services”より中小企業金融公庫総合研究所作成

フィンベラ公社もBDCと同様に、通常は民間金融機関より高い貸出金利を設定している。フィンベラ公社の金利はEuribor＋マージン0.9%＋リスクプレミアム1.5%程度で、通常はリスクプレミアム分だけ民間金融機関より高くなる<sup>47</sup>。実際にヒアリングした中堅の製造業者（第2章の事例企業B社）で、2004年に20万ユーロをフィンベラ公社から調達したケースでは、当初の提示金利は3.56%であった。民間金融機関の提示金利は、3.3%程度（Euribo2.1%＋マージン1.2%）だったため、フィンベラ公社の金利のほうが若干高い。本ケースでフィンベラ公社と民間金融機関の金利差が小さい理由は、融資先の財政状況が良好で担保も十分だったため、フィンベラ公社の通常1.5%のリスクプレミアムが小さくなったものと見られる。

ただし、事例では投資地域が開発の遅れている地域で、1.2%の利子補給が付いたため実際にはフィンベラ公社から2.36%で調達している。

このように、通常は民間金融機関を上回る金利設定であるが、新規創業支援や地域政策など、国の中小企業向け政策の一貫として必要性が認められる分野においては、フィンベラ公社は利子補給を適用して低金利で融資を行う。すなわち、こうした政策性が高く、投資促進が必要な分野に限定して、フィンベラ公社の貸出金利が民間金融機関より低くなる工夫が採られている。

### 3) 1企業についての融資額及びシェアの制限

カナダBDC、フィンベラ公社ともに短期の融資は取り扱わないため、中小企業の資金調達先としては、相対的な割合が低下するように工夫されている。

BDCの直接融資には、500万ドルという上限金額が設定されている。なお、この上限金額は、上述したBDC法改正に伴い、従来の100万ドルから増加した結果である。

<sup>47</sup> フィンベラ公社ヒアリングによる。

フィンベラ公社の直接融資も、融資額の上限が設定されている。また、フィンベラ公社の融資でもっとも残高が多い **Investment and Working Capital Loan** プログラムに見られるように、プログラムによっては通常民間金融機関との協調融資を条件にするなど制限もある。

さらに、フィンベラ公社は、1社あたりの残高のシェアが50%を超えないように配慮している。このような融資額及び貸付割合の制限により、フィンベラ公社は、民間金融機関からの融資の呼び水としての機能が担保されている。

#### 4) 優良先を抱えすぎないポートフォリオの工夫

フィンベラ公社は、顧客企業をリスクに応じて8つの格付けに分類している。その中でもフィンベラ公社は上位3位から5位に分類される企業（格付は上から順にA3,B1,B2）を主な顧客としている（全体の約65%）。

8つの格付けのうち上位3位（A1,A2,A3）に属する企業は、優良企業と位置づけられ、独力で民間金融機関からの融資が得られることが期待されるとしている。そして、フィンベラ公社は、この上位3位の融資残高の割合が25%以下となるように、監督官庁からルールづけられている。

図表Ⅲ-4 フィンベラ公社による内部格付け基準（図表Ⅱ-12再掲）

格付	分類基準
A1	<ul style="list-style-type: none"> <li>・過去数年間の収益性が良好でかつ今後数年間も同様の収益性が見込める企業。</li> <li>・今後数年の事業継続を保証しうる財務基盤を持つ企業。</li> </ul>
A2	<ul style="list-style-type: none"> <li>・過去数年間の収益性が良好である企業。</li> <li>・今後数年の事業継続を保証しうる財務基盤を持つ企業。</li> </ul>
A3	<ul style="list-style-type: none"> <li>・事業の安定性および収益性が確保されている企業。</li> <li>・事業リスクが特定可能かつ管理可能である企業。</li> <li>・事業に係る重大な脅威が今後数年存在しないこと。</li> </ul>
B1	<ul style="list-style-type: none"> <li>・収益性が良好で、事業が安定しているか成長過程にあるが、不確実性に対する耐性が限定的である企業。</li> </ul>
B2	<ul style="list-style-type: none"> <li>・収益性にばらつきがあり、かつ明確な成長過程に到達しておらず、不確実性に対する耐性が限定的である企業。</li> </ul>
B3	<ul style="list-style-type: none"> <li>・事業基盤、財務基盤ともに脆弱であり、改善策が講じられない場合は近い将来倒産に陥る可能性が強い企業。</li> </ul>
C	<ul style="list-style-type: none"> <li>・倒産リスクに晒されている企業。</li> <li>・救済可能性は高くなく、抜本的な改善策を講じる必要がある企業。</li> </ul>
D	<ul style="list-style-type: none"> <li>・債務不履行状態にある企業。</li> </ul>

出所 フィンベラ公社説明資料

## 5) 民間との競合回避とリスク低減のポートフォリオの工夫

BDCは、新規創業支援を重要としているものの、支援先を小企業に限定しているわけではない。むしろ、上述したBDC法が改正された1995年以降、支援対象企業の規模は従業員数100人未満から500人未満の企業に拡大しており、成長性があれば企業規模にとらわれず支援する姿勢である。ただし、新規で規模の大きい中小企業を発掘するのではなく、小企業の際にBDCが支援した結果、成長企業に育った先を顧客として抱えている。このようにBDCは、規模の大きい企業への新規融資は極力控え、民間との競合回避に努めると同時に、ポートフォリオには自ら育てた企業を含めることで全体の貸出リスク低減を図り、リスクの高い中小企業へ支援を振り向ける工夫をしている。

## 6) 長期資金ニーズへの対応

BDCは、設備ならびに運転資金で最長20年と長期の融資を行う。また、フィンベラ公社は、新製品の開発や製造工程の改良等を対象とした7年の融資や、最長10年の輸出支援や海外展開向けの融資を実施している。

一方で、カナダやフィンランド国内の民間金融機関は、通常、それほど長い期間での融資には対応していない。フィンランドの民間金融機関においては、中小企業の設備投資への融資は5年を上限としている<sup>48</sup>。BDC及びフィンベラ公社は、民間金融機関では果たせない、中小企業の長期の資金ニーズに対応することで、民業を補完している。

## 7) 職員の専門性と目利き能力発揮による質的補完

前述のように民間金融機関では対応できない中小企業への直接融資に対して、BDCやフィンベラ公社は、職員の目利き能力を発揮することで、リスクを見極めている。

金融機関及び顧客は、BDC、フィンベラ公社の職員について専門性が高いと評価している。特にBDCの職員は、融資先の中小企業から「当社独特の季節性など事業内容を良く理解していたために柔軟な条件の融資に結びついた」と高く評価されている。また、フィンベラ公社の職員は、大手銀行の担当者から「顧客とのフェイス・トゥー・フェイスの直接融資・保証に業務を特化しているため、融資対象業界などの専門性が身につけている」と評価されている。

両者に共通しているのが、預金業務等がない中小企業向け直接融資等の専門機関であること。そして、人材等の経営資源をそこに投入することで、職員の目利き能力が高められていることである。たとえば、実際にインタビューしたBDC本部のマーケティング戦略部の職員も、これまでに融資業務を経験しており、融資先が抱える問題の把握や成長企業の見極めについて知見を有している。そして、BDCでは配置転換を通じて全社的に目利き能力向上に取り組んでいることを強調している。

---

<sup>48</sup> 民間金融機関へのヒアリングによる。



## 8) 民間金融機関との協力関係構築

フィンベラ公社は、融資・保証先の企業に対して原則的に残高が過半以上とならないように配慮している。保証については、フィンベラ公社は最大で75%の部分保証を採用しており、融資については協調融資の際には融資割合を50%以下とするなど、1回ごとの融資・保証でも工夫している。このように、マジョリティーを取らない方針のため、常に顧客だけでなく民間金融機関も意識した支援の必要性があり、フィンベラ公社は民間金融機関との協力関係を非常に重要視している。実際に、ヒアリングを行った3つの民間金融機関からは、いずれもフィンベラ公社をパートナーと認識し、協力関係を築いているとの声が聞かれた。

BDCにおいては、フィンベラ公社のように明確な非マジョリティー方針というものは無い。また、過去には、協調融資を重視していた模様であるが、現在はそれほど重要視しておらず、ヒアリングを行ったカナダの大手3行からも、BDCとの協調融資は非常に稀であるとの意見が聞かれた。これは、BDCがフィンベラ公社のように民間金融機関と協力して同一の顧客を支援するのではなく、リスク（金利）によって民間金融機関と異なる顧客層を支援することで民業を補完しているためである。

なお、BDCは、今後5年間で融資残高を約45%拡大することを表明している。このことも踏まえて、大手銀行は、BDCが更なる拡大を目指すと将来的に民業と競合する可能性があるかと懸念を表明している。

## 2. 民業補完の実効性を高める工夫

以下では、民業補完の実効性を高めるために、BDC及びフィンベラ公社が取り組んでいる工夫についてまとめた。

### 1) 直接融資と投資、直接融資と保証を組み合わせた金融サービス

カナダ BDC は、直接融資のほか、劣後ローンならびにベンチャーキャピタルのプログラムを提供し、融資先の成長段階やリスクに応じてこれらを組み合わせてつつ支援を行う。

たとえば、創業後間もない企業に対してはベンチャーキャピタル、ある程度成長を遂げた企業が担保とならない資産への投資資金を調達する際には劣後ローン、工場などの固定資産の取得には融資で対応、といった具合である。中小企業の成長段階、資金ニーズに合わせて融資のみではなく、他の金融商品と組み合わせることにより、支援可能な企業の幅は広がり、支援の厚みも増す。

さらに、上記の金融商品に加え、BDCは有料のコンサルティングサービスを提供しており、こうしたサービスを同時に受けることが融資の条件として付加される場合がある。

フィンベラ公社は、直接融資と保証を組み合わせることによって、中小企業の資金ニーズに応えるほか、政府のベンチャー育成政策や地域政策を後押ししている。

フィンベラ公社においては、融資も保証も同じ審査基準を持ち、同一の部署が審査を行っている。同様に、保証実行後のモニタリングは、融資後のモニタリングと同じ部署が行う仕組みとなっている。

こうした体制を背景に、フィンベラ公社は同一中小企業に対して直接融資と保証を組み合わせた支援を行っている。たとえば、フィンベラ公社の保証があっても銀行からすべての資金を調達できない中小企業に対しては、保証だけでなく、融資でも支援する。

また、開発が遅れている地域に対する設備投資を計画する中小企業や、女性の起業家に対して、フィンベラ公社は低利の融資を行う。このケースでは、前述とは逆に、まず低利の融資によって当該地域への投資や、女性の起業を促し、それでも資金が不足する部分を保証によって民間金融機関とリスクをシェアするものである。

このように、フィンベラ公社は、リスクや担保、政策的に必要な投資等に応じて直接融資、保証を組み合わせているが、どの組み合わせにおいても同一審査基準で同じ担当者が対応する（融資と保証が分かれぬ）ことで、ワンストップ機能として大きな効果が発揮できるように工夫されている。

### 2) 長期的なリレーションシップ構築

BDCは、設備ならびに運転資金で最長20年と長期の融資を行う。顧客との関係は1回の融資にとどまることなく、長期リレーションシップを重視する。すなわち、単独の企業に対してその成長段階に応じ、複数回に渡り融資等金融サービスを提供するのである。こ

れにより、信頼関係を築くのみならず、対象企業は成長段階がすすめば優良な貸出先となることから、その分リスクの高い中小企業へ融資を振り向けることができる。

フィンベラ公社は、最長 10 年の直接融資を実施している。こうした長期に渡る融資を背景に、フィンベラ公社は融資対象企業の長期的な成長性や収益性を重視している。このため、融資・保証の担当者が自分の管理する顧客企業と定期的にミーティングを行い、強固なリレーションシップを構築している。こうした関係の構築は、モニタリングを強化すると同時に、中小企業にとっても、審査の迅速性や適切な審査につながると高く評価されている<sup>49</sup>。

### 3) 長い歴史の中でのノウハウの蓄積

前身の組織を含めると BDC は 60 年以上、フィンベラ公社は 30 年以上にわたり中小企業向けの政策金融機関として活動している。BDC は 1995 年の使命（マニフェスト）変更、フィンベラ公社は 1999 年の融資機関と保証機関の統合と、両者共に長い歴史の中で組織の変革を経つつも、直接融資という機能を維持しながら中小企業向け融資のノウハウ、目利き能力を蓄積している。

また、全国的な支店網の整備、地域の銀行支店や NPO と関係構築、地域の中小企業の情報なども、長い年月の中で積み上げてきたものである。

このようなノウハウや地域との関係は、民業補完における社会資本としてストックされたものであり、BDC においては特にこの歴史を民業補完の要素として強調している<sup>50</sup>。

---

<sup>49</sup> フィンベラ公社の融資対象企業へのヒアリングによる。

<sup>50</sup> BDC ヒアリングによる。

### 3. カナダ・モデルとフィンランド・モデル

最後に、カナダ、フィンランが目指している政策金融を、支援対象としている顧客層と収支相償への取り組みから分析する。

#### 1) 顧客層からみたカナダ、フィンランドの民業補完

カナダ、フィンランド国内の金融環境に共通しているのが、民間金融機関の担保重視、低リスク志向である（詳細は、第1章及び第2章参照）。このため、BDC、フィンベラ公社は、担保がない、リスクが高いという理由で民間金融機関から十分な資金調達ができない中小企業を重要な支援対象としている。

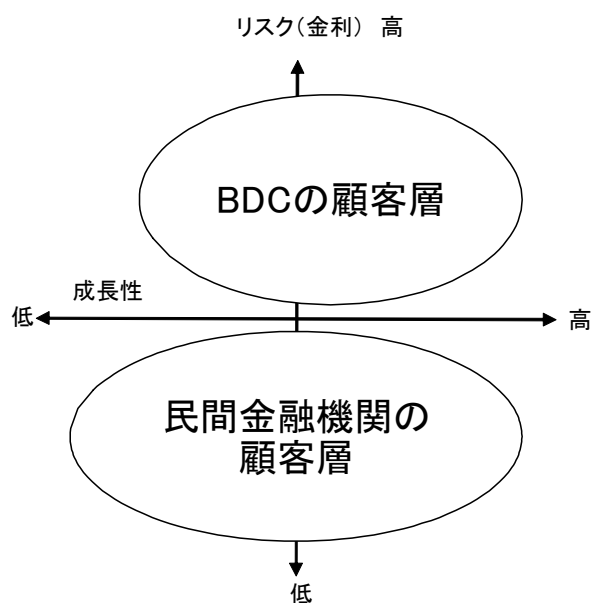
具体的な手法は、前述のようにBDC、フィンベラ公社共に、高いリスクを取る一方、民間金融機関より貸出金利を高く設定することで、民間金融機関との顧客の棲み分けを図っている。つまり、リスクが低く貸出金利が低い企業は民間金融機関が、リスクが高く貸出金利も高くならざるを得ない企業はBDC、フィンベラ公社が支援する（フィンベラ公社の特別融資を除く）。

### (1) カナダ・モデル

前述のように BDC と民間金融機関の貸出金利に差がある。そして、有識者や BDC を監督する産業省が指摘するように、金利を手段とする民間とのリスク別の顧客層の棲み分けは、カナダの民業補完のキーワードになっている。BDC と民間金融機関の顧客層を図示すると図表Ⅲ-5 のとおりで、リスク（金利）の高い顧客層は BDC、低い層が民間金融機関となっている。なお、BDC は、成長の見込める中小企業にも注力している。

大手銀行 3 行とクレジットユニオンに対するヒアリングで、BDC との協調融資はほとんど無いという回答を得たのは、カナダ・モデルでは BDC と民間金融機関が重複する顧客に対して支援する体制ではなく、別の顧客層に対する棲み分け型の補完体制となっているからである。

図表Ⅲ-5 カナダにおける BDC と民間金融機関の顧客層

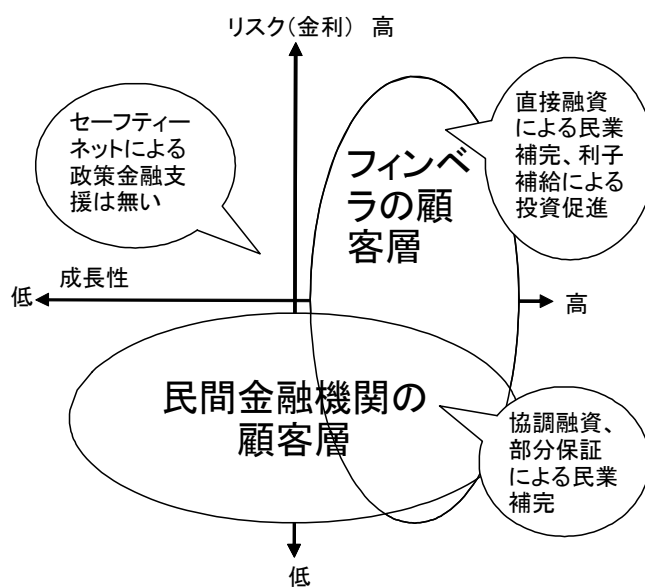


出所 ヒアリング結果等をもとに中小企業金融公庫総合研究所作成

## (2) フィンランド・モデル

フィンベラ公社は、リスク（金利）の高い中小企業に加えて、成長性のある中小企業を重要な支援先としている。リスクが低く成長性のある中小企業（図表Ⅲ－6の右下の層）に対しては、保証や協調融資などの民間金融機関とのリスクシェアを主体とした手法を用いている。カナダのBDCがリスク（金利）によって、民間金融機関とは別の顧客層を支援することで民業補完を図っていること（棲み分け型補完）に対して、フィンベラ公社は民間金融機関と協力して同一の顧客層に対する補完体制を敷いている（協調型補完）。そして、リスクが高く民間金融機関からは資金調達できない中小企業に対しては、BDC同様に直接融資による手法も併せ持っている（図表Ⅲ－6の右上の層）。しかし、成長性が低く民間金融機関による支援が得られない中小企業は、フィンベラ公社からの支援も得られにくい。これは、フィンランドにおいては、セーフティーネットによる民業補完に重点を置いていないため、フィンベラ公社はあくまで成長性を重視しているからである。

図表Ⅲ－6 フィンランドにおけるフィンベラ公社と民間金融機関の顧客層



出所 ヒアリング結果等をもとに中小企業金融公庫総合研究所作成

## 2) カナダ・モデルとフィンランド・モデルの特徴と収支相償

カナダとフィンランドの直接融資の特徴には、顧客とのリレーションシップ構築重視や低利の特別融資による特定分野の重点支援などで、多くの共通項が見られた。

ただし、両国の政策金融機関のコアの制度設計は異なる。以下では、両モデルの特徴を踏まえ、収支相償の工夫を簡潔にまとめる。

## (1) BDC

BDCの最大の特徴は、貸出金利は高い一方、柔軟な担保や返済条件等によって中小企業の資金ニーズを最大限に満たすことである。つまり、リスクに見合った金利設定となるため、企業によっては金利が高くなるものの、民間金融機関からは調達できない資金を提供する。

BDCは収支相償を基本としており、毎期黒字を維持している。これは、前述のように高い金利設定に加えて、BDCは、リスクが高くても成長性のある企業を見極めることが可能なためである<sup>51</sup>。その根幹となっているのが、中小企業の融資専門機関として経験を積んだ担当者による、個別企業との対話を通じた目利き能力の発揮である。

ただし、すべての融資先が成長性のあるハイリスク先というわけではなく、過去に支援した結果、成長軌道に乗った中小企業も重要な顧客に位置づけている。結果的に、そうした企業への融資は、リスクが低くBDCの収支を下支えしていると考えられる。そして、こうした工夫によって、リスクが高い中小企業に対しても支援することを可能としている。

## (2) フィンベラ公社

フィンベラ公社の特徴は、直接融資と保証を組み合わせた支援体制を整えていることである。そして、中小企業のニーズ、民間金融機関の役割に応じて融資と保証をバランス良く組み合わせた支援を行う。中小企業からは、融資、保証をワンストップで選択できるこのメニュー性は高く評価されている。

また、BDCについては、カナダの一部の大手銀行から業務拡大の懸念が聞かれるのと対照的に、フィンベラ公社に対してはそのような声が無い。その理由は、低利の特別融資は民間金融機関の金利を下回ることがあるものの、フィンベラ公社は融資と保証を併用することが多く、この保証については民間金融機関と強固なパートナーシップを築いているからである。

直接融資と保証の組み合わせは、フィンベラ公社の収支にも貢献している。フィンベラ公社の公表資料では融資部門と保証部門の収支は分かれていないが、貿易産業省へのヒアリングによると融資部門、保証部門ともに黒字である。他国の保証機関が、実質的な赤字によって財政負担を強いられている中で、フィンベラ公社の保証部門は黒字を維持していることになる。これは、フィンベラ公社がセーフティーネットの役割を負わずに成長の見込める中小企業を顧客層としているからだけでなく、直接融資と保証を組み合わせることで、保証では難しい企業との対話やモニタリング、審査を可能にし、リスク低減の工夫を凝らしているからである。

---

<sup>51</sup> BDCヒアリングによる。

## 資料（カナダ）

### 1. 中小企業の概況と資金調達環境

#### 1) 中小企業の概況

##### (1) 中小企業の定義

カナダにおいては、さまざまな機関が必要に応じて中小企業の定義を設けている。このうち、従業員 500 人未満を中小企業とする定義が一般的となっている<sup>52</sup>（BDC 法、産業省”Key Statistics for Small Business”でも同様の定義が使用されている）。

##### (2) 産業構造と中小企業のプレゼンス

カナダにおける企業数は 104.2 万社で、中小企業数は約 95.4%の 99.4 万社である（自営業等を含むと約 98.0%）。一方、カナダにおける大企業数（従業員基準）は、4.8 万社である。

カナダの GDP に占める中小企業のプレゼンスについては、2 つの計算結果がある。第 1 は OECD によるものである。これによれば、2000 年のカナダにおける従業員 500 人未満の企業の GDP におけるシェアは 43%とされている。計算結果の第 2 は、ブリティッシュコロンビア地方政府の統計局による推計結果である。これによれば、2003 年のカナダにおける従業員 50 人未満の企業の GDP におけるシェアは、24%とされている<sup>53</sup>。

つぎに、カナダの全従業員に占める中小企業のプレゼンスとしては、図表Ⅳ-1 の数表ならびに図表Ⅳ-2（図表Ⅳ-1 を従業員規模ごとに合計し、割合を円グラフ化したもの）により示される。従業員数 500 人未満の中小企業（上記基準②）で働く従業員の割合は、約 65%である。

---

<sup>52</sup> この他、製造業 100 人以下、サービス業 50 人以下を中小企業とするカナダ連邦政府の定義、そして年間粗利益基準：500 万ドルを超えない企業を中小企業とする、1998 年中小企業金融法 ”Canada Small Business Financing Act 1998”による定義等がある。

<sup>53</sup> “Key Small Business Statistics” (July, 2005), p.22。

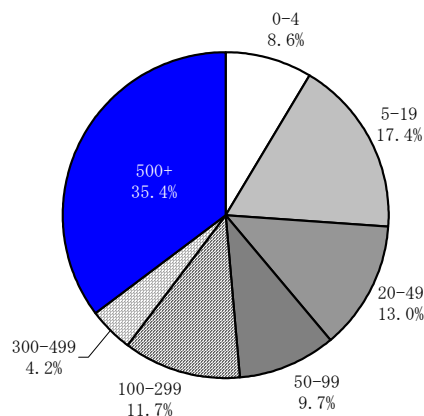


図表IV-1 産業別・企業規模（従業員基準）別従業員数（2004）

産業	合計	従業員規模								
		小企業					中企業			大企業 (500+)
		0-4	5-19	20-49	50-99	小企業計 (<100)	100-299	300-499	中企業計 (100-499)	
農林業	52,367	9,706	13,556	7,738	4,906	35,905	5,029	1,390	6,419	10,044
鉱業	155,088	7,652	12,779	11,241	9,045	40,718	19,074	7,515	26,589	87,781
水道、電力等	107,822	91	408	357	450	1,307	2,795	1,128	3,923	102,592
建設業	667,586	123,939	204,058	120,636	68,682	517,314	62,272	16,551	78,822	71,449
製造業	1,996,455	43,730	172,269	217,455	210,537	643,991	348,166	150,138	498,303	854,162
商品生産部門計 (規模別割合)	2,979,318 100.0	185,118 6.2	403,070 13.5	357,427 12.0	293,620 9.9	1,239,235 41.6	437,336 14.7	176,722 5.9	614,056 20.6	1,126,028 37.8
卸売業	741,018	51,864	145,508	120,703	87,427	405,501	106,915	36,144	143,059	192,458
小売業	1,644,075	118,178	297,343	208,058	169,696	793,274	136,136	28,168	164,304	686,496
運輸・倉庫業	513,397	39,629	62,999	51,925	39,170	193,723	53,382	17,665	71,047	248,627
情報・文化業	343,195	10,358	23,678	22,431	20,353	76,820	30,406	14,603	45,008	221,367
金融・保険業	575,967	24,629	41,425	36,567	31,639	134,259	46,231	20,550	66,781	374,928
不動産・賃貸業	233,494	38,831	55,279	30,937	20,922	145,969	23,625	9,222	32,847	54,679
専門サービス業	659,929	124,112	141,130	85,898	53,347	404,487	70,776	30,246	101,021	154,421
企業経営	90,674	13,045	14,243	10,674	6,026	43,988	9,523	4,107	13,630	33,057
行政、廃棄物管理	627,851	46,527	86,540	64,578	53,710	251,354	91,131	38,704	129,835	246,663
保健業	216,968	73,893	91,374	22,820	6,259	194,345	2,117	1,103	3,220	19,403
芸術、興業、 レクリエーション	244,480	14,354	40,808	38,622	28,853	122,636	36,769	13,801	50,570	71,274
宿泊施設、飲食業	941,324	51,577	227,809	217,238	148,486	645,109	111,437	29,247	140,683	155,534
その他のサービス業	505,793	97,488	166,896	69,545	37,493	371,422	50,360	17,470	67,829	66,542
非商品生産部門計 (規模別割合)	7,338,194 100.0	704,506 9.6	1,395,054 19.0	980,023 13.4	703,411 9.6	3,782,912 51.6	768,844 10.5	261,070 3.6	1,029,871 14.0	2,525,480 34.4
全産業合計 (規模別割合)	10,317,481 100.0	889,599 8.6	1,798,100 17.4	1,337,419 13.0	998,999 9.7	5,022,118 48.7	1,206,141 11.7	437,748 4.2	1,643,889 15.9	3,651,474 35.4

出所 Key Small Business Statistics (July, 2005), p.12

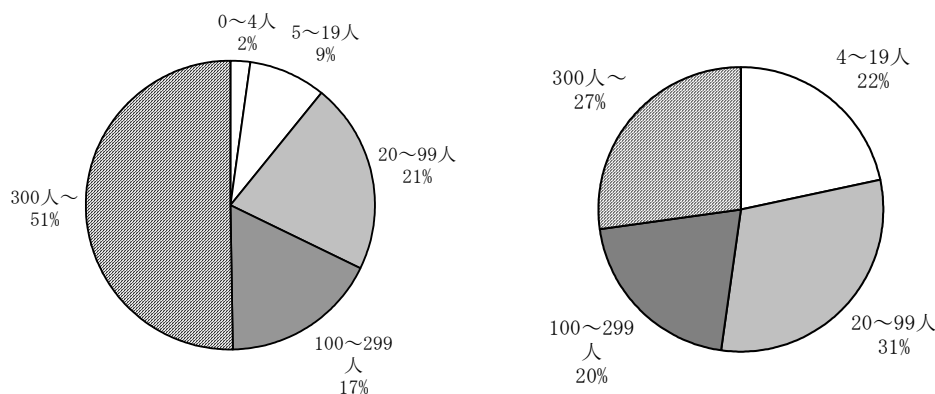
図表IV-2 企業規模（従業員基準）別従業員数割合（2004）



出所 Key Small Business Statistics (July, 2005), p.12

日本との比較のため、業種を製造業に限定し、従業員規模別に従業者数割合を示したのが図表IV-3である。カナダのほうが、より大規模な製造業で働く従業員の割合が大きい。

図表Ⅳ-3 製造業の従業員規模別従業者数割合比較  
 カナダ (2004年) 日本 (2003年)



出所 カナダ : Key Small Business Statistics (July, 2005), p.12  
 日本 : 「中小企業白書」 2005年版

## 2) 中小企業の資金調達

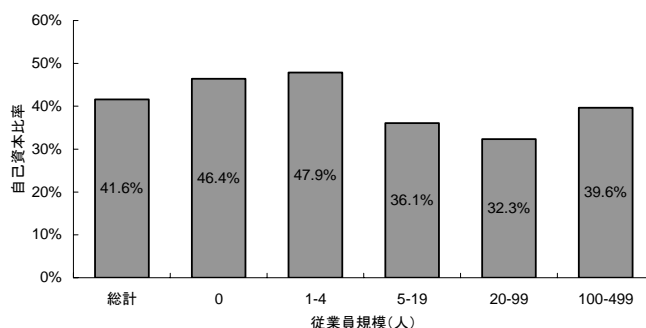
### (1) 中小企業の財務構造

カナダの中小企業の自己資本比率を企業規模（従業員基準）で比較すると、従業員数 0~4 人の小規模な企業は自己資本比率が 50%弱という高い水準にある。

そして、成長するにしたがって負債の割合が増加し、従業員数 20-99 人のところで自己資本比率は 30%強の水準まで低下する。こののち、更に成長し従業員数 100 人以上の中企業となると、外部の投資家からの投資による資本が増加すると考えられ、自己資本比率は再び 40%程度まで上昇している。

このデータの推移を踏まえると、カナダでもっとも借入金が必要としている企業層は、ある程度成長した小企業（従業員 5~99 人）であると推測できる。

図表Ⅳ-4 カナダの中小企業の自己資本比率 (2000年)

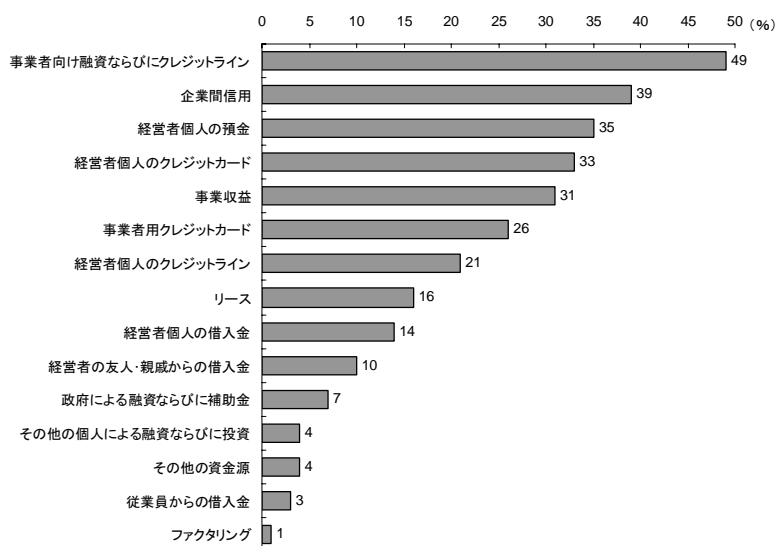


出所 Government of Canada, "Small and Medium-sized enterprise Financing in Canada 2003", p.83.

## (2) 中小企業の資金ニーズと資金調達状況

カナダの中小企業によりもっとも利用されている資金調達の手段は、事業者向け融資ならびにクレジット・ラインである。

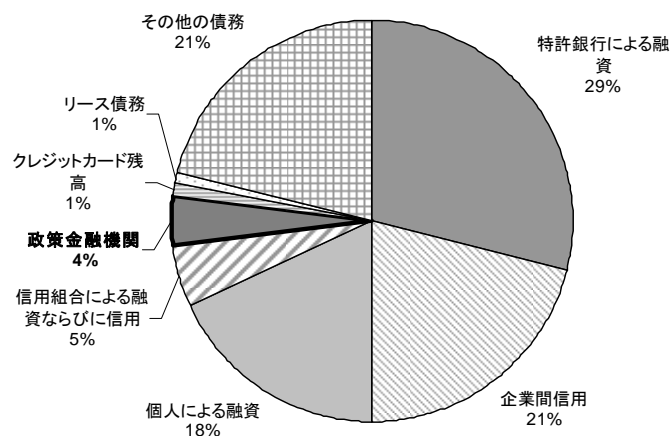
図表IV-5 中小企業により利用された金融手法 (2000年)



出所 Government of Canada, “Small and Medium-sized enterprise Financing in Canada 2003”, p.31.

図表IV-6は、中小企業の負債残高を、その提供元別にシェアを示したものである。もっとも大きいのは特許銀行による融資であり、3割近くを占める。

図表IV-6 中小企業の負債残高の提供者別平均比率 (2000年)



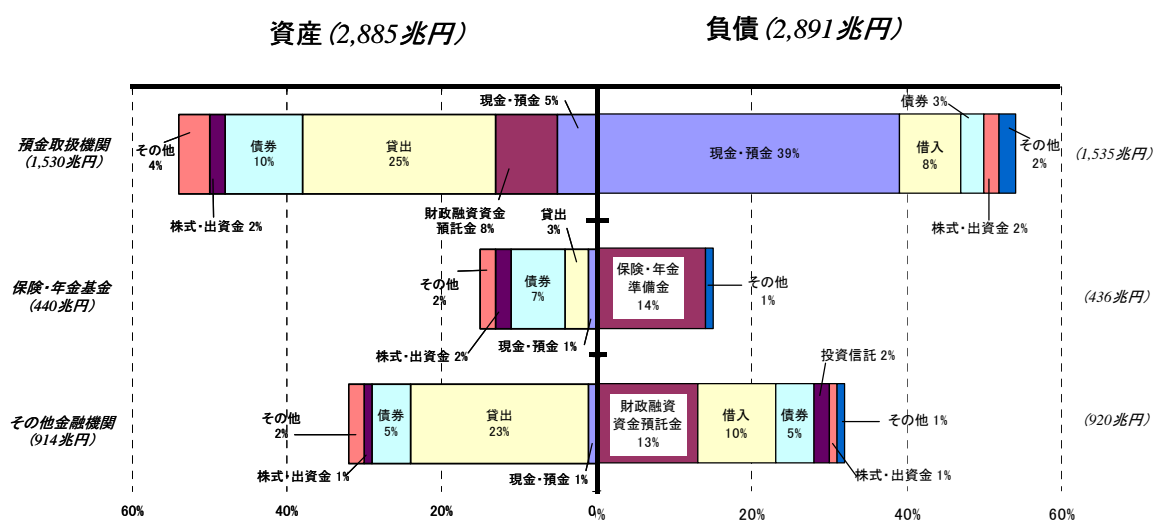
出所 Government of Canada, “Small and Medium-sized enterprise Financing in Canada 2003”, p.32.  
より NRI 作成

日本とカナダの金融機関の資金循環統計を比較すると、金融機関全体として、資産額の対GDP比率が、日本は約5倍であるのに対し、カナダは約3倍となっており、差があること、また、預金取扱機関に注目すると、その資産規模は日本ではGDPの3倍程度であるのに対し、カナダは1.2倍程度である。

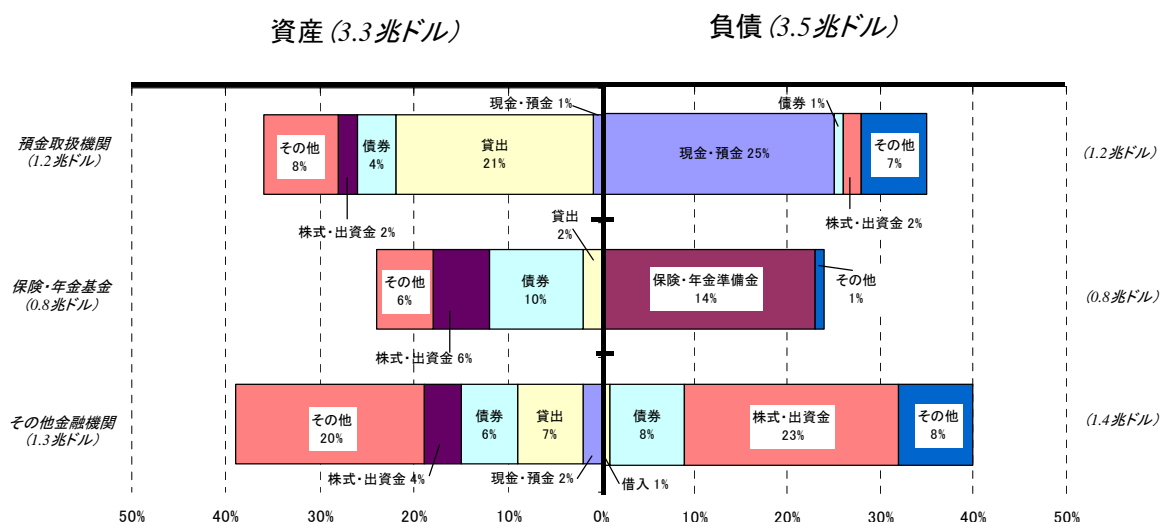
以上の比較結果から、対GDP比率からの視点に限って考察すれば、日本の金融機関がカナダの金融機関よりも資金を提供し易い状況にある可能性が示唆される。

図表IV-7 日本とカナダの金融機関の資産・負債構成 (2001年末)

[日本]



[カナダ]



出所 日本銀行「資金循環統計の国際比較」(2003年12月)

## 2. 収支・財政構造

### 1) BDC

2005年3月末時点のBDCの総資産は94.5億ドル（約9,545億円）、うち貸付金が75.8億ドル（約7,656億円）であり、全体の80%を占める（期間と金利については図表IV-9参照）。ベンチャーキャピタルの残高は3.8億ドル（約384億円）で、総資産の4%となっている。

資本は15.7億ドル（約1,586億円）であり、そのうち5.0億ドル（約505億円）は利益剰余金と、過去の利益の蓄積が認められる。

負債による資金調達合計は78.8億ドル（約7,959億円）（83.4%）、そのうちの92.5%を占める72.9億ドル（約7,363億円）が社債発行によるものである（条件については、図表IV-10参照）。金融機関からの借り入れは行っていない。

図表IV-8 BDCの貸借対照表（2003、2004年度）

（単位：1,000ドル）

	2004年度	2003年度
<b>資産の部</b>		
現金及び短期投資	756,355	773,365
有価証券	146,348	92,084
	902,703	865,449
貸付金	7,582,838	6,977,544
ベンチャーキャピタル出資金	383,649	345,624
	7,966,487	7,323,168
固定資産	41,147	40,669
デリバティブ関連資産	448,638	503,561
その他の資産	86,186	76,371
	575,971	620,601
<b>資産合計</b>	9,445,161	8,809,218
<b>負債の部</b>		
買掛金及び未払金	75,650	58,297
未払借入金利息	144,255	121,329
	219,905	179,626
借入金		
短期社債	3,378,569	3,383,398
長期社債	3,909,687	3,797,704
	7,288,256	7,181,102
デリバティブ関連債務	228,689	101,740
その他の債務	138,742	128,291
<b>負債合計</b>	7,875,592	7,590,759
<b>資本の部</b>		
資本金	1,038,400	788,400
資本剰余金	27,778	27,778
利益剰余金	503,391	402,281
	1,569,569	1,218,459
<b>負債・資本合計</b>	9,445,161	8,809,218

出所 BDC, アニュアルレポート 2005, p.52 より NRI 作成

図表IV-9 貸付金の内訳

	2004年度		2003年度	
	残高	金利	残高	金利
変動金利	6,160,777	6.88%	5,560,591	6.67%
固定金利				
1年以内	445,238	7.58%	462,250	7.50%
1～2年	309,232	7.60%	299,372	8.41%
2～3年	202,217	7.88%	236,969	8.49%
3～4年	221,364	8.15%	171,783	8.94%
4～5年	169,030	8.09%	218,395	8.35%
5年以上	242,766	7.94%	196,162	8.73%
	7,750,624		7,145,522	
不良債権	315,388		319,672	
貸倒引当金	8,066,012		7,465,194	
貸倒引当金				
一般	-372,458		-372,458	
特定	-110,716		-115,192	
	-483,174		-487,650	
貸付金	7,582,838		6,977,544	

出所 BDC, アニュアルレポート 2005, p.59 より NRI 作成

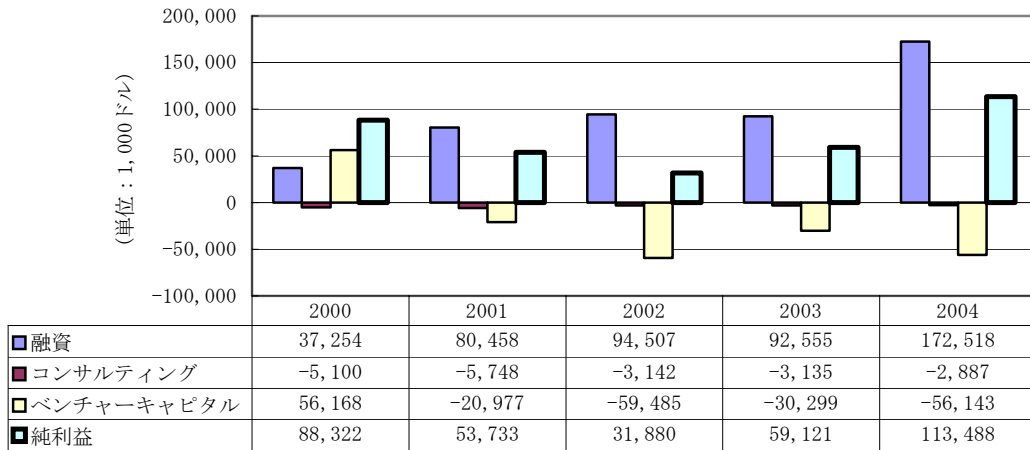
図表IV-10 借入金の内訳

満期日	実効レート	2004年度		2003年度	
		元本	繰越価額	元本	繰越価額
<b>短期債</b>					
2005		USD		435,430	566,884
		CDN		2,825,448	2,816,514
2006	2.37% - 2.87%	USD	962,560	1,159,603	
		CDN	2,229,262	2,218,966	
短期借入金合計					
			3,378,569		3,383,398
<b>長期債</b>					
2005		USD	-	3,000	7,123
		CDN	-	216,025	216,025
2006		USD	14,500	17,539	-
	2.19% - 4.87%	CDN	272,348	273,191	237,853
2007	2.14% - 3.79%	CDN	259,440	261,774	268,652
2008	2.30% - 2.41%	CDN	265,600	265,600	265,600
2009		USD	43,000	52,013	56,379
	2.15% - 2.37%	CDN	252,524	255,785	263,919
2010	2.28% - 2.34%	USD	40,000	48,384	19,667
	2.15% - 2.33%	CDN	268,736	274,465	202,590
2011		YEN	-	800,000	10,050
		USD	10,000	12,074	13,321
	2.14% - 2.32%	CDN	477,790	449,341	472,790
2012		USD	10,000	12,096	-
	2.14% - 2.21%	CDN	355,244	356,696	346,743
2013	2.33% - 2.35%	USD	16,000	19,354	47,201
	2.33%	CDN	5,000	5,000	5,000
2014	2.31% - 2.35%	YEN	4,400,000	49,650	150,759
	2.28% - 2.38%	USD	93,200	112,735	240,201
	2.31% - 2.33%	CDN	20,000	20,000	-
	2.30% - 2.37%	YEN	9,200,000	103,814	12,563
2015	2.30% - 2.35%	USD	65,000	78,624	-
	2.32% - 2.36%	YEN	2,500,000	28,210	31,408
2016	2.29% - 2.34%	YEN	6,800,000	76,732	-
2017		USD	3,000	3,629	-
	2.31% - 2.41%	YEN	26,300,000	296,772	342,973
2018	2.28% - 2.39%	YEN	38,900,000	438,952	488,706
2019	2.36%	USD	21,632	26,166	81,722
	2.27% - 2.37%	YEN	32,000,000	361,091	-
2020	2.41%	CDN	10,000	10,000	-
				3,909,687	3,797,704

出所 BDC アニュアルレポート 2005, pp.62-63 より NRI 作成

図表IV-11は、BDCの事業別の純利益を示したものである。2001年以降、直接融資事業の黒字がコンサルティング事業とベンチャーキャピタル事業で発生した赤字を補填し、全体として収益を確保する構造となっている（詳細は、図表IV-12の損益計算書を参照）。

図表IV-11 BDCの事業別純利益



出所 BDC, アニュアルレポート 2005 より NRI 作成

図表IV-12 BDCの損益計算書(2003、2004年度)

単位:1,000ドル  
2004年度 2003年度

<b>融資</b>		
受取利息		
融資	538,323	540,859
短期投資ならびに株式	24,357	27,194
	562,680	568,053
支払利息	160,319	189,911
純利息利益	402,361	378,142
貸倒引当金繰入	54,232	118,000
貸倒引当金繰入後純利益	348,129	260,142
その他の利益	38,140	32,534
営業費ならびに管理費前利益	386,269	292,676
営業費ならびに管理費	213,751	200,121
融資による利益	172,518	92,555
<b>コンサルティング</b>		
収益	18,924	20,006
営業費ならびに管理費	21,811	23,141
コンサルティングによる利益	-2,887	-3,135
<b>ベンチャーキャピタル</b>		
投資利息配当金	1,039	1,410
投資による実現益	12,743	12,749
未実現損益	-9,680	2,196
その他	597	1,242
投資収益	4,699	17,597
投資の切捨て	47,384	36,770
純投資利益	-42,685	-19,173
営業費ならびに管理費	13,458	11,126
ベンチャーキャピタルによる利益	-56,143	-30,299
<b>純利益</b>	113,488	59,121
<b>利益剰余金</b>		
期初	402,281	353,839
一般株による配当	-3,348	-397
優先株による配当	-9,030	-10,282
期末	503,391	402,281

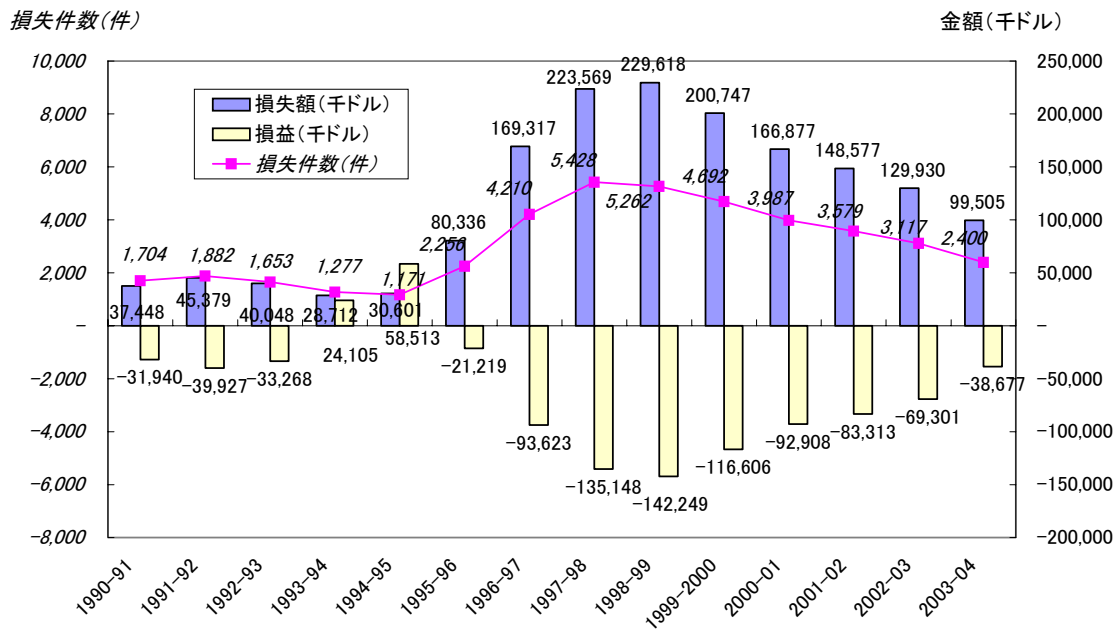
出所 BDC, アニュアルレポート 2005 より NRI 作成



## 2) 産業省

保証事業は、毎年損失を計上しており、政府がそれを負担している。

図表IV-13 SBL、SBFP 保証付き融資実績（年額）と損失、損益



出所 Canada Small Business Financing Program, アニュアルレポート 2003-04 より NRI 作成。

資料（フィンランド）

1. 中小企業の概況と資金調達環境

1) 中小企業の概況

(1) 中小企業の定義

フィンベラ公社では、欧州委員会による中小企業の定義を採用している。欧州委員会による中小企業の定義は図表V-1のとおりである。

図表V-1 EUにおける中小企業の定義

企業規模分類	従業者規模	かつ	どちらか	
			売上高	総資産額
マイクロ企業	0-10人未満	かつ	200万ユーロ以下	200万ユーロ以下
小企業	10-49人		1,000万ユーロ以下	1,000万ユーロ以下
中企業	50人-249人		5,000万ユーロ以下	4,300万ユーロ以下
中小企業合計	250人未満		5,000万ユーロ以下	4,300万ユーロ以下

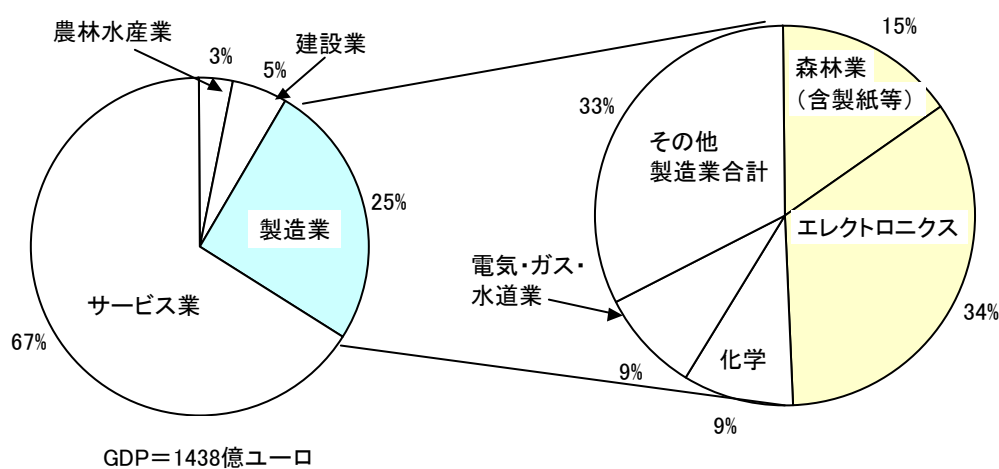
出所 欧州委員会

(2) フィンランドの産業構造と中小企業のプレゼンス

① フィンランドの産業構造

産業別GDPでみたフィンランドの産業構造は、サービス業が70%ともっとも高いプレゼンスを示しており、ついで製造業が25%のプレゼンスを示している。製造業の中ではエレクトロニクス業がもっとも高いプレゼンスを示している。

図表V-2 フィンランド国内および製造業の産業別GDP構成比（2003年）



出所 フィンランド統計局ウェブサイトより NRI 作成

## ②フィンランドにおける中小企業のプレゼンス

フィンランドにおける企業全体に占める中小企業の付加価値額の割合は 40.8%である。中小企業の中の内訳は中企業が 16.7%、小企業が 24.1%となっている。業種別に見ると、建設業、貿易業、その他サービス業において中小企業のプレゼンスが高い。

図表V-3 フィンランドにおける中小企業のプレゼンス（付加価値ベース、2002年）

単位:百万ユーロ

	全体	中小企業 合計		中企業 (売上高700万-4000万ユーロ)		小企業 (売上高400万ユーロ未満)	
		実数	割合	実数	割合	実数	割合
エネルギー・水供給	3,357	703	20.9%	486	14.5%	217	6.5%
製造業	28,422	7,813	27.5%	4,106	14.4%	3,707	13.0%
建設業	4,386	3,032	69.1%	626	14.3%	2,406	54.9%
卸売・小売業	11,213	5,852	52.2%	2,276	20.3%	3,576	31.9%
運輸通信業	7,567	2,965	39.2%	1,185	15.7%	1,780	23.5%
その他サービス業	6,208	4,605	74.2%	1,553	25.0%	3,053	49.2%
合計	61,152	24,970	40.8%	10,232	16.7%	14,738	24.1%

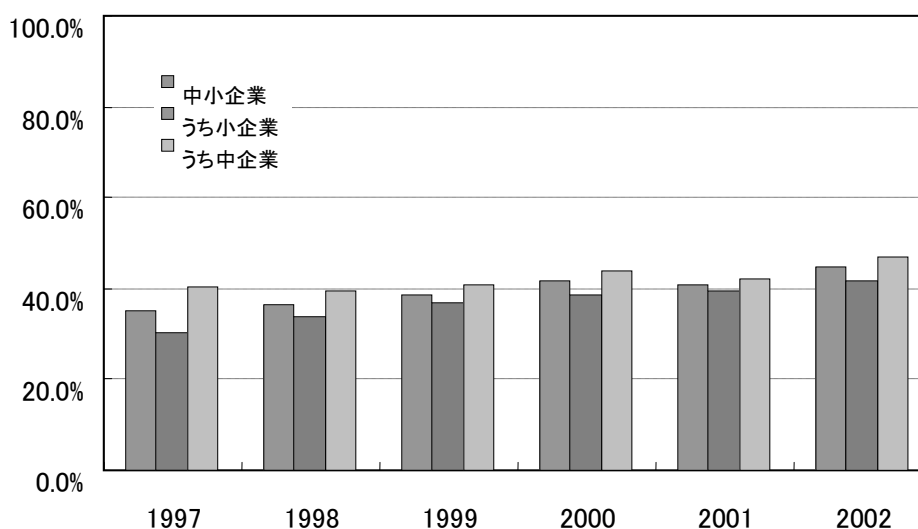
出所 欧州委員会「BACH Database」より NRI 作成

## 2) 中小企業の資金調達

### ①中小企業の自己資本比率

フィンランドにおける中小企業の自己資本比率の推移は図表V-4のとおりである。近年微増傾向にあり、概ね 40%前後で推移している。全体的に、小企業より中企業のほうが高い自己資本率を示す傾向にある。

図表V-4 フィンランドにおける中小企業の自己資本比率の推移

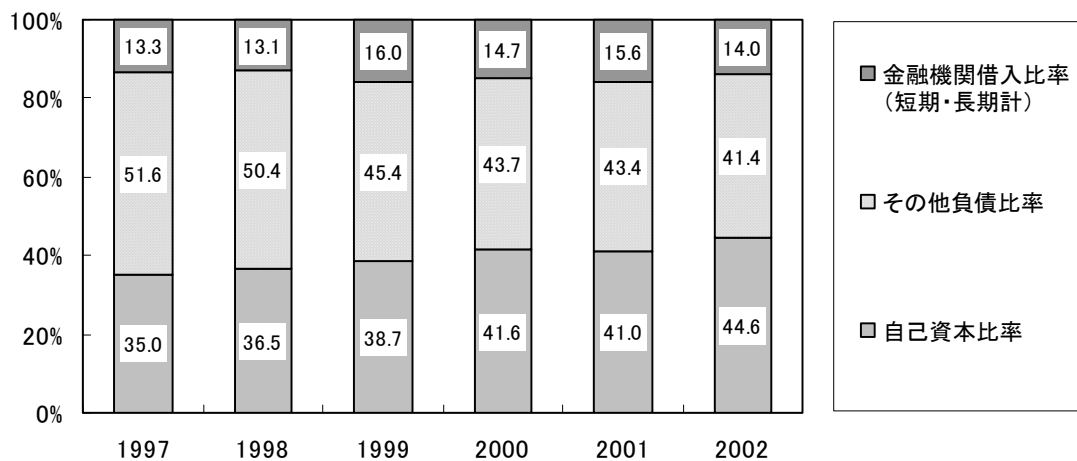


出所 欧州委員会「BACH Database」より NRI 作成

## ② 中小企業の資金調達構造

中小企業の資金調達構造の内訳は図表V-5のとおりである。自己資本比率が上昇傾向にある一方で、その他の負債比率は減少傾向にある。金融機関からの借入比率は安定的に推移している。

図表V-5 フィンランドにおける中小企業の資金調達構造



出所 欧州委員会「BACH Database」より NRI 作成

## 2. フィンベラ公社

### 1) 融資プログラム

#### (1) 融資プログラムの概要

フィンベラ公社が提供する融資プログラムは、下記のとおりである。

図表V-6 フィンベラ公社の融資プログラムの概要

名称	資金用途	融資対象企業	融資額上限・金利・期間
Capital Loan	・設備投資資金 ・運転資金		・融資額上限：300万ユーロ ・期間：10年
Development Loan	・設備投資資金 ・研究開発投資資金		・融資額上限：プロジェクト予算の50～75% ・期間：5年 ・政府による利子補給付
Entrepreneur Loan	・創業資金（個人向け） ・新規出資資金（個人向け）	・議決権20%以上を有する個人 ・ジェネラルパートナーシップの出資者 ・リミテッドパートナーシップの無限責任出資者	・融資額上限：投資額の80%以内かつ85,000ユーロ未満 ・金利：政府による利子補給付 ・期間：8年（うち据置3年）
Environmental Loan	・環境貢献プロジェクト資金		・融資額上限：プロジェクト予算の50～75% ・期間：5年
Internationalization Loan & Guarantee	・海外事業拠点設立資金	・フィンランド国籍企業	・期間：10年（うち据置2年）
Investment Working Capital Loan	・設備投資資金 ・運転資金		・金利：固定金利(投資地域により政府による利子補給あり) ・期間：3～7年
Loans for Women Entrepreneur	・女性が経営する企業の創業資金、運転資金、設備投資資金	・初期出資額の半分以上が女性によって拠出されている企業 ・議決権の50%以上を女性が有している企業	・融資額上限：35,000ユーロ ・金利：6ヵ月ものEuriborを参照レートとして決定、政府による利子補給付 ・期間：5年
Micro Loan	・創業資金 ・設備投資資金 ・運転資金	・従業員が5人以下の企業 ・継続して事業を行っている企業 ・製造業、サービス業であること	・融資額上限：35,000ユーロ ・金利：6ヵ月ものEuriborを参照レートとして決定、政府による利子補給付 ・期間：5年

注 融資対象企業は、すべて農林業及び不動産開発業以外の中小企業である。

出所 フィンベラ公社ウェブサイト・貿易産業省資料よりNRI作成

## (2) 各融資プログラムの詳細

### ① Capital Loan

#### a. 概要

- ・製品開発や事業拡大等に伴う設備投資資金や運転資金を必要とする企業向けの資本参加型融資である。
- ・また、同族企業における親から子への事業継承に伴う資金を必要とする企業にも適している。
- ・残余財産の受取順位が負債債権者よりも低い。
- ・フィンベラ公社は当該企業および株主との間で、貸付債権を株式へ転換する協定を締結する。

#### b. 融資対象資格

- ・特になし。

#### c. 審査プロセス

- ・融資決定に際しては、マーケット状況、当該企業の成長戦略、当該企業の業績に影響を与える要素等を勘案した分析を綿密に行い、融資先としての適格性を分析する。

#### d. 融資条件

- ・融資額の上限は 300 万ユーロである。
- ・融資期間は最長 10 年である。
- ・担保設定の必要はない。

## ②Development Loan

### a. 概要

- ・新製品の開発、製造工程の改良、IT システムの導入、輸出事業の開始等の事業拡大に伴う資金を必要とする企業向けの融資プログラムである。
- ・このプログラムを利用するにあたって当該企業は、事業の目的や実施スケジュール等が明記された詳細な事業計画書をフィンベラ公社に対し提出しなければならない。

### b. 融資対象資格

- ・特になし。

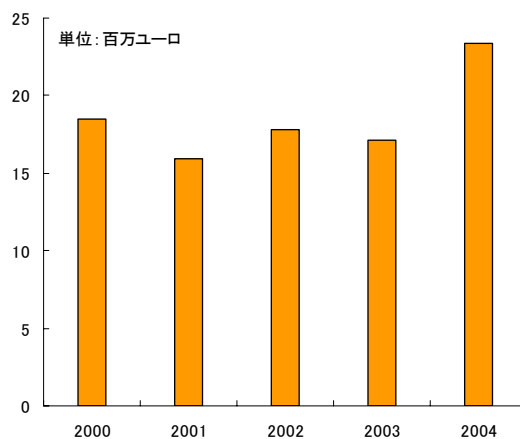
### c. 融資条件

- ・融資額の上限は、プロジェクト予算の 50~75% である。
- ・金利は、政府の特別補助が受けられるため、一般金利より低い。
- ・融資期間は最長 5 年である。
- ・担保の設定は、案件によって交渉する。

### d. 融資実績

- ・2004 年の年間融資額は 2,300 万ユーロ（約 32 億円）である。

図表 V-7 「Development Loan」の融資実績（フロー）の推移



出所 フィンベラ公社の各年のアニュアルレポート

### ③ Entrepreneur Loan

#### a. 概要

- ・新規事業を立ち上げる起業家向けの融資プログラムである。
- ・また、既存企業に対して出資する個人も利用することも可能である。
- ・このプログラムは個人向けのローンであるが、複数の個人が共同で事業を立ち上げる場合も利用可能である。

#### b. 融資対象資格

- ・以下の基準を満たす個人。
  - ー当該企業に対する議決権のうち、20%以上の議決権を有する個人であること
  - ージェネラルパートナーシップの出資者であること
  - ーリミテッドパートナーシップの無限責任出資者であること

#### c. 審査プロセス

- ・融資決定に際しては、マーケット状況、当該企業の成長戦略、当該企業の業績に影響を与える要素等を勘案した分析を綿密に行い、融資先としての適格性を分析する。
- ・また、融資の申し込みにあたっては、当該企業の事業計画書の提出が求められる。

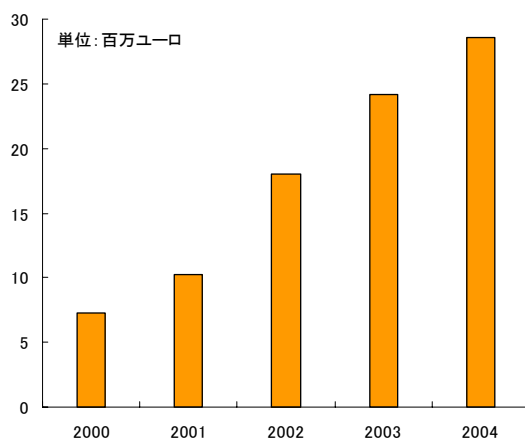
#### d. 融資条件

- ・融資額の上限は、投資額の80%を超えない範囲で、8.5万ユーロである。
- ・金利は、政府の特別補助が受けられるため、一般金利より低い。
- ・担保は、通常融資対象企業の株式が設定される。
- ・融資期間は最長8年間であり、最初の2年間は元本返済義務がない。

#### e. 融資実績

- ・増加傾向にあり、2004年の年間融資額は2,800万ユーロ（約40億円）であった。

図表V-8 「Entrepreneur Loan」の融資実績（フロー）の推移



出所 フィンベラ公社の各年のアニュアルレポート



#### ④ Environmental Loan

##### a. 概要

- ・環境貢献プロジェクトを実施する企業向けの融資プログラムである。環境貢献プロジェクトの代表的な例としては、以下のものが挙げられる。
  - －工場内へのクローズドシステム<sup>54</sup>の導入
  - －熱の再利用（Heat Recovery）等の省エネシステムの導入
  - －副産物のエネルギー利用技術開発
  - －水溶性塗料の使用や再利用可能な包装材の使用

##### b. 融資対象資格

- ・特になし。

##### c. 審査プロセス

- ・融資決定に際して、申請プロジェクトによる環境への効果、貢献度合いが最重要視される。

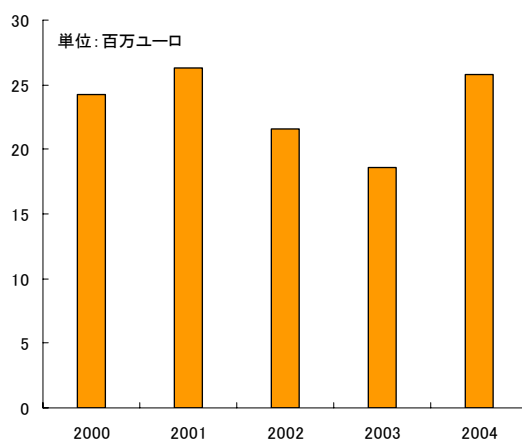
##### d. 融資条件

- ・融資額の上限は、プロジェクト予算の 50~75%である。
- ・特別なローンであり、通常の融資より金利は低い。
- ・融資期間は最長 7 年間であり、最初の 2 年間は元本返済義務がない。
- ・担保設定に関しては、案件ごとに交渉して決められる。

##### e. 融資実績

- ・2004 年の年間融資額は、2,500 万ユーロ（約 35 億円）であった。

図表 V-9 「Environmental Loan」の融資実績（フロー）の推移



出所 フィンベラ公社の各年のアニュアルレポート

<sup>54</sup> クローズドシステムとは、工場内で発生する排水・廃棄物等を場外に排出せず場内で再利用ないし処理するためのシステムのことである。

## ⑤Internationalization Loan & Guarantee

### a. 概要

- ・国際的に業務を展開する企業向けの融資・保証プログラムであり、フィンランド以外の国における子会社・関連会社の設立、事業拡大、追加出資等の資金に適している。
- ・但し、輸出目的（販促目的）のためにこのプログラムを利用することはできない。あくまでも海外における製造拠点、サービス拠点の設立・拡大のために利用されなければならない。

### b. 融資対象資格

- ・以下の基準を満たす企業。
  - －融資ないしは保証を受ける企業が、フィンランド国籍であること

### c. 審査プロセス

- ・融資ないしは保証の決定に際しては、当該プロジェクトの収益性・雇用創出力等の条件を分析してその適格性を判断する。
- ・子会社・関連会社の所在国のリスクや現地企業との提携に伴うリスク等も、審査材料となる。
- ・子会社及び関連会社の所在国は、フィンベラ公社による分類中の「4」以上の国でなければならない<sup>55</sup>。

### d. 融資条件

- ・融資期間は最長 10 年間であり、最初の 2 年間は元本返済義務がない。
- ・担保設定に関しては、案件ごとに交渉して決められる。

---

<sup>55</sup> 「フィンベラ公社による分類」とは、フィンベラ公社が独自に定める世界各国のカントリーリスク指標である。この値は大きいほど、安全度が高いことを意味する。

## ⑥ Investment and Working Capital Loan

### a. 概要

- ・事業拡大に必要な建物建設や機械設備等の購入のための資金を必要とする企業向けの融資プログラムであり、フィンベラ公社が提供する融資プログラムの中で、もっとも規模が大きい。

### b. 融資対象資格

- ・特になし

### c. 審査プロセス

- ・融資決定に際しては、マーケット状況、当該企業の成長戦略、当該企業の業績に影響を与える要素等を勘案した分析を綿密に行い、融資先としての適格性を分析する。
- ・また、融資の申し込みにあたっては、当該企業の事業計画書の提出が求められる。

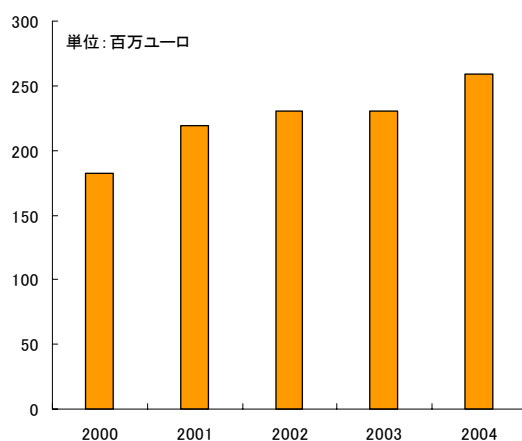
### d. 融資条件

- ・融資形態は、通常協調融資の形態がとられる。
- ・金利は、参照レートに応じた固定金利である。ただし、当該企業の収益性、財務状況、事業リスク、担保の有無等の条件に応じて異なった金利が適用される。
- ・金利とは別に手数料が課せられる。
- ・融資期間は、通常3年から7年であり、資金使途や融資額に応じて決定される。
- ・担保設定に関しては、案件ごとに交渉して決められる。

### e. 融資実績

- ・融資額は、2000年以降増加している。2004年の融資額は2.6億ユーロ（約367億円）であった。

図表V-10 「Investment and Working Capital Loan」の融資実績（フロー）の推移



出所 フィンベラ公社の各年のアニュアルレポート

## ⑦Loans for Women Entrepreneur

### a. 概要

- ・株主の大半が女性もしくは女性によって経営される企業向けの融資プログラムである。
- ・また、この融資プログラムでは、労働省による創業資金補助と組み合わせて利用することもできる。

### b. 融資対象資格

- ・以下の基準を満たす企業。
  - －自営業の場合、自営業者が女性であること
  - －初期出資額の半分以上が女性出資者からの出資で賄われていること
  - －株式会社の場合、50%以上の議決権を女性株主が保有していること
  - －女性出資者のうち、少なくとも1人がフルタイムで経営に参加していること 等

### c. 審査プロセス

- ・融資決定に際しては、マーケット状況、当該企業の成長戦略、当該企業の業績に影響を与える要素等を勘案した分析を綿密に行い、融資先としての適格性を分析する。
- ・また、融資の申し込みにあたっては、当該企業の事業計画書の提出が求められる。

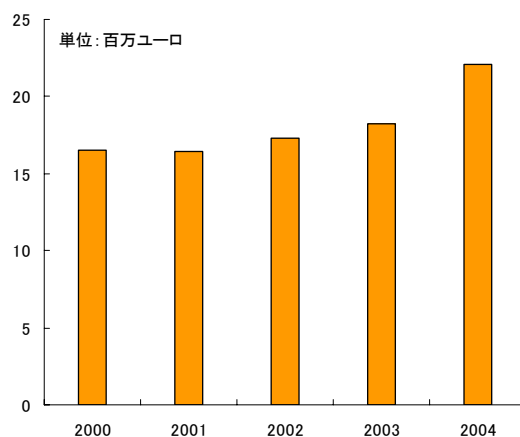
### d. 融資条件

- ・融資額の上限は3.5万ユーロである。
- ・融資期間は5年であり、最初の1年間は元本返済義務がない。
- ・ジェネラルパートナーシップの出資者、リミテッドパートナーシップの無限責任出資者及び株式会社の出資者は、個人保証を義務付けられる。
- ・その他の担保条件に関しては、個別に交渉に応じる。

### e. 融資実績

- ・2004年の年間融資額は2,200万ユーロ（約31億円）であった。

図表V-11 「Loans for Women Entrepreneur」の融資実績（フロー）の推移



出所 フィンベラ公社の各年のアニュアルレポート

## ⑧Micro Loan

### a. 概要

- ・従業員 5 人以下の小規模企業向けの融資プログラムである。
- ・想定されている資金使途は、創業資金、運転資金、設備投資資金等である。
- ・またこの融資プログラムでは、労働省による創業資金補助と組み合わせて利用することもできる。

### b. 融資対象資格

- ・以下の基準を満たす企業。
  - －従業員が 5 人以下であること
  - －継続して事業を行っていること

### c. 審査プロセス

- ・融資決定に際しては、マーケット状況、当該企業の成長戦略・財政状態（自己資本比率）、当該企業の業績に影響を与える要素（特に近隣の競合他社の状況）等を勘案した分析を綿密に行い、融資先としての適格性を分析する。
- ・また、融資の申し込みにあたっては、当該企業の事業計画書の提出が求められる。

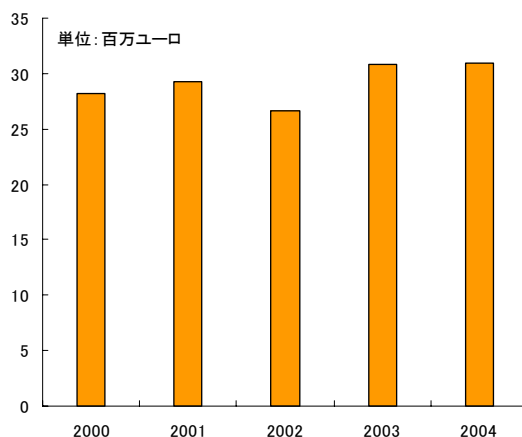
### d. 融資条件

- ・融資額の上限は 3.5 万ユーロである。
- ・金利は、6 ヶ月もの Euribor を基準金利として決定される。また政府による利子補給が適用される。
- ・融資期間は 5 年間であり、最初の 1 年は元本償還義務がない。

### e. 融資実績

- ・融資実績は、2002 年を除けば増加傾向にあり、2004 年の年間融資額は 3,100 万ユーロ（約 44 億円）であった。

図表 V-12 「Micro Loan」の融資実績（フロー）の推移



出所 フィンベラ公社の各年のアニュアルレポート

## 2) 保証プログラム

### (1) 保証プログラムの概要

フィンベラ公社が提供する保証プログラムは、下記のとおりである。

図表V-13 フィンベラ公社の保証プログラムの概要

名称	資金使途	保証対象資格	保証枠・保証料・期間
Finnvera Guarantee	<ul style="list-style-type: none"> <li>・設備投資資金</li> <li>・研究開発資金</li> <li>・運転資金</li> <li>・買収資金</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・特になし</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・保証割合：最大で融資総額の75%</li> <li>・保証料：個別に決定</li> <li>・期間：最長10年</li> </ul>
Environmental Guarantee	<ul style="list-style-type: none"> <li>・環境貢献プロジェクト資金</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・特になし</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・保証割合：個別に決定</li> <li>・保証料：個別に決定</li> <li>・期間：個別に決定</li> </ul>
Micro-enterprise Guarantee	<ul style="list-style-type: none"> <li>・設備投資資金</li> <li>・運転資金</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・従業員50人未満の企業</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・保証割合：融資総額の50～75% でかつ8万5千ユーロ未満</li> <li>・保証料：2%</li> <li>・期間：最長10年</li> </ul>
Ship Guarantee	<ul style="list-style-type: none"> <li>・船舶の購入・修理等の資金</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・海運業を営む企業</li> <li>・造船業を営む企業</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・保証割合：個別に決定</li> <li>・期間：個別に決定</li> </ul>

出所 フィンベラ公社ウェブサイトより NRI 作成

## (2) 各保証プログラムの詳細

### ① Finnvera Guarantee

#### a. 概要

- ・企業向け融資に対する保証プログラムであり、企業の幅広い資金ニーズに合致するように設計されている。
- ・想定されている資金としては、製品開発、マーケティング、運転資金、設備投資、企業買収、海外子会社・関連会社の設立・拡充等である。
- ・また、フィンベラ公社は EIF (European Investment Fund) との間に協調保証契約を締結しており、このプログラムによる保証も、その対象となる。

#### b. 審査プロセス

- ・融資決定に際しては、マーケット状況、当該企業の成長戦略・財政状態（自己資本比率）、当該企業の業績に影響を与える要素（特に近隣の競合他社の状況）等を勘案した分析を綿密に行い、融資先としての適格性を分析する。
- ・また、融資の申し込みにあたっては、当該企業の事業計画書の提出が求められる。

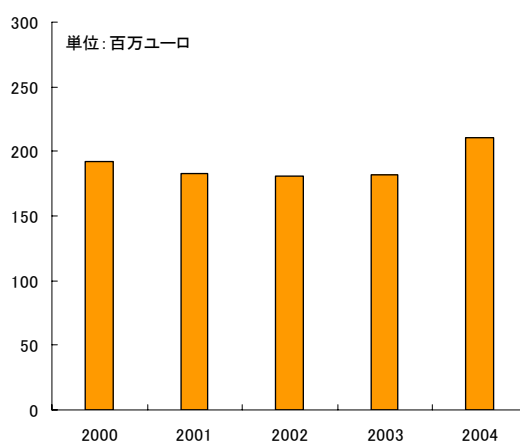
#### c. 保証条件

- ・最大保証割合は、融資総額の 75% である。
- ・保証期間は最大で 10 年である。
- ・保証料は、事業の収益性やリスク、保証期間、担保の有無等を総合的に勘案して決定される。

#### d. 保証実績

- ・保証実績額は、2000 年以降ほぼ横ばいにある。
- ・2004 年の年間保証額は、2.1 億ユーロ（約 296 億円）であった。

図表 V-14 「Finnvera Guarantee」の保証実績（フロー）の推移



出所 フィンベラ公社の各年のアニュアルレポート

## ② Environmental Guarantee

### a. 概要

- ・環境貢献プロジェクトを実施する企業向けの保証プログラムである。
- ・保証対象債務は、フィンランド国内外の銀行、保険会社やその他の金融機関が債権者となっている債務である。

### b. 審査プロセス

- ・フィンベラ公社による保証は融資を行う金融機関が決定してはじめて発行される。
- ・国内プロジェクトの場合、フィンベラ公社は仮保証の発行に際して地方環境センター (Regional Environmental Center) から、当該プロジェクトの適切性に関する助言を受けなければならない。
- ・また海外プロジェクトの場合でも、当該プロジェクトがフィンランド近郊のものの場合フィンベラ公社は環境省、貿易産業省及び外務省から同様の助言を受けなければならない。

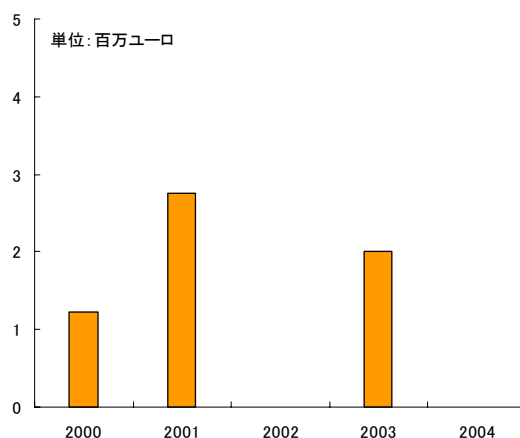
### c. 保証条件

- ・保証期間、保証料等の条件は、プロジェクトの適切性や収益性、当該企業の財務状態等を総合的に勘案して決定される。

### d. 保証実績

- ・2002年、2004年の値は公表されておらず、正確な傾向は把握しづらいが、平均的な保証額の規模としては年間約300万ユーロ（約4億円）であった。

図表V-15 「Environmental Guarantee」の保証実績（フロー）の推移



出所 フィンベラ公社の各年のアニュアルレポート



### ③Micro-enterprise Guarantee

#### a. 概要

- ・担保不足のマイクロ企業（従業員 50 人未満）向けの保証プログラムである。
- ・フィンベラ公社は金融機関との間で保証契約 (agreement on guarantee arrangements for credit) を締結することで、当該金融機関とリスク分担をすることが可能となる。
- ・また、フィンベラ公社は EIF との間に協調保証契約を締結しており、このプログラムによる保証も、その対象となる。

#### b. 審査プロセス

- ・保証承諾に当たっては、当該企業の収益性や財政状態等を総合的に勘案して、保証対象としての適格性が判断される。
- ・申請にあたって、申請者企業は財務諸表をフィンベラ公社に提出しなければならない。この財務諸表を基に、フィンベラ公社による事後監査が行われる。

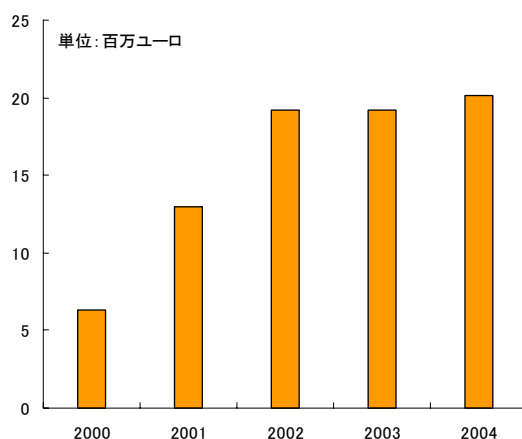
#### c. 保証条件

- ・保証割合は、通常融資総額の 50%、最大で 75% である。
- ・ただし 8.5 万ユーロを超える範囲は、保証対象としない。
- ・最大保証期間は、10 年間である。
- ・担保設定は金融機関が行う。担保に対する請求権は金融機関とフィンベラ公社相互に帰属する。
- ・保証料は 2% である。
- ・事務手数料は保証額の 1.0-1.5% である。

#### d. 保証実績

- ・保証実績額は、2000 年以降着実に増加傾向にあり、2004 年の保証額は、2,000 万ユーロ（約 28 億円）であった。

図表 V-16 「Micro-enterprise Guarantee」の保証実績（フロー）の推移



出所 フィンベラ公社の各年のアニュアルレポート

#### ④Ship Guarantee

##### a. 概要

- ・海運業及び造船業向けの保証プログラムである。
- ・海運業向け保証において想定される資金使途としては、主に船舶の購入、改装、修理及び船体の研磨等である。いずれの場合も、対象となる船舶は全長が10メートル以上でかつ年式が10年以内のものに限られる。
- ・造船業向け保証において想定される資金使途としては、主に船舶販売時のサプライヤーズクレジット及び造船時の製造資金等である。

##### b. 審査プロセス

- ・保証決定に際して、フィンベラ公社は当該プロジェクトの収益性及び重要性及び雇用創出力等を総合的に勘案して保証対象としての適格性を判断する。

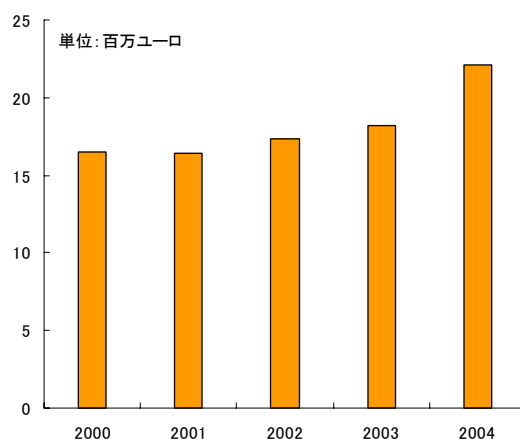
##### c. 保証条件

- ・保証料や保証期間は、案件ごとに個別に決定される。
- ・ただし、フィンベラ公社に請求権が帰属する担保設定は必須。

##### d. 保証実績

- ・保証実績額は、2000年以降増加傾向にあり、2004年の年間保証額は2,200万ユーロ（約31億円）であった。

図表V-17 「Ship Guarantee」の保証実績（フロー）の推移



出所 フィンベラ公社の各年のアニュアルレポート

### 3) 収支・財政構造<sup>56</sup>

2004年12月31日時点のフィンベラ公社の資本金は4.3億ユーロ(約603億円)であり、そのうち46%にあたる2.0億ユーロ(約277億円)が政府からの出資金である。

総資産は約15.5億ユーロ(約2180億円)、うち貸付金が13.6億ユーロ(約1921億円)であり、全体の約88%を占める。貸付金の約90%にあたる12.3億ユーロ(約1727億円)が企業向け融資となっている。

負債による資金調達額合計は11.1億ユーロ(約1571億円)であり、そのうち金融機関からの借入が約4.2億ユーロ(約598億円)、債券発行が約4.9億ユーロ(約691億円)とそれぞれ約38%、44%を占める。尚、フィンベラ公社が発行する債券には政府による保証が付加されている。

図表V-18 フィンベラ公社の貸借対照表

単位:1,000ユーロ	2004年	2003年	2002年	2001年	2000年
<b>資産の部</b>					
現金・預金等	18,838	130,536	32,851	15,018	2,951
貸付金 ※1	1,362,335	1,290,614	1,346,160	1,238,685	1,186,381
株式・出資金等	76,029	40,485	53,594	61,044	60,997
無形資産	10,634	7,727	3,393	1,468	577
固定資産	20,099	26,275	27,338	31,109	31,018
その他の資産	58,024	52,337	70,943	63,524	50,022
<b>総資産</b>	<b>1,545,959</b>	<b>1,547,974</b>	<b>1,534,279</b>	<b>1,410,848</b>	<b>1,331,946</b>
<b>負債の部</b>					
金融機関借入金	424,243	390,680	406,024	139,778	119,972
債券発行	489,994	688,291	685,786	691,501	797,976
その他の負債	199,683	95,747	98,944	252,557	112,609
<b>負債合計</b>	<b>1,113,920</b>	<b>1,174,718</b>	<b>1,190,754</b>	<b>1,083,836</b>	<b>1,030,557</b>
少数株主持分	4,498	4,517	564	540	1,324
<b>資本の部</b>					
資本金	385,735	339,422	317,424	293,312	270,396
繰越損益	3,445	3,836	9,298	6,971	(15)
当期純利益	38,361	25,481	16,239	26,189	29,683
<b>資本の部合計</b>	<b>427,541</b>	<b>368,739</b>	<b>342,961</b>	<b>326,472</b>	<b>300,065</b>
<b>総資本</b>	<b>1,545,959</b>	<b>1,547,974</b>	<b>1,534,279</b>	<b>1,410,848</b>	<b>1,331,946</b>

※1 貸付金の融資対象別内訳は図表II-38のとおりである

( )内は減算項目

図表V-19 貸付金の融資対象別内訳

単位:1000ユーロ	2004	2003	2002	2001	2000
事業会社	1,224,966	1,152,871	1,111,462	1,076,112	1,053,974
金融機関	24,504	45,066	135,072	62,813	18,490
公益企業	14,925	18,456	22,120	22,913	26,937
NPO法人	0	0	0	0	0
家計	80,293	74,221	77,506	76,847	86,998
海外	17,647	0	0	0	0
<b>貸付金合計</b>	<b>1,362,335</b>	<b>1,290,614</b>	<b>1,346,160</b>	<b>1,238,685</b>	<b>1,186,398</b>

出所 フィンベラ公社各年のアニュアルレポートより NRI 作成

<sup>56</sup>本項で掲載する財務情報のうち、2000年のものはフィンベラ公社のアニュアルレポート同様、1マルッカ=5.95ユーロで換算した。

フィンベラ公社の収支状況は、2000年以降黒字が続いている。特に、2002年から2003年、2003年から2004年にかけての純利益がそれぞれ57%増、51%増と大きく伸びている。

図表V-20 フィンベラ公社の損益計算書

単位:1000ユーロ	2004年	2003年	2002年	2001年	2000年
貸付金利息	44,940	46,330	57,763	70,182	63,806
利子補給 ※1	21,721	22,227	22,807	24,235	27,697
輸出保証利息	21	119	195	262	3
保証利息	1,641	1,018	763	493	234
その他受取利息	2,242	2,851	2,937	2,922	2,116
支払利息	(25,190)	(26,659)	(40,453)	(49,309)	(41,294)
株式投資による収益	1,064	102	181	277	672
受取手数料	66,988	66,760	54,297	39,365	23,369
手数料支出	(3,589)	(7,535)	(6,282)	(3,631)	(2,277)
証券取引による純収益	513	0	0	0	0
為替取引による純収益	(1,218)	(7,234)	(8,229)	1,370	(2)
その他営業収益	27,280	17,573	17,073	22,178	24,419
人件費	(25,715)	(23,181)	(20,337)	(19,801)	(20,233)
その他販管費	(12,201)	(11,352)	(11,597)	(10,633)	(10,207)
減価償却費等	(3,705)	(2,555)	(1,901)	(1,527)	(1,478)
その他営業費用	(2,928)	(3,014)	(2,644)	(2,253)	(2,521)
貸倒損失	(36,468)	(34,073)	(31,300)	(39,487)	(24,972)
有価証券評価損	(499)	(4,083)	(8,422)	(155)	(381)
営業利益	54,897	37,294	24,851	34,488	38,951
特別利益	0	0	158	456	0
税引等調整前純利益	54,897	37,294	25,009	34,944	38,951
法人税等	(16,536)	(11,813)	(8,770)	(8,755)	(9,268)
当期純利益	38,361	25,481	16,239	26,189	29,683

※1 利子補給の詳細内訳は図表II-40のとおりである

( )内は減算項目

図表V-21 利子補給の詳細

単位:1,000ユーロ	2004	2003	2002	2001	2000
フィンランド政府による利子補給	14,429	15,595	18,603	23,408	27,697
(内)地方向け	1,496	1,506	2,133	3,560	4,365
(内)特別融資(創業、女性等)	10,131	9,855	10,129	10,616	10,412
(内)その他 ※1	2,802	4,234	6,341	9,232	12,920
ERDFによる利子補給 ※2	7,292	6,633	4,204	827	-
合計	21,721	22,228	22,807	24,235	27,697

※1 ケラ公社時代の融資に対する利子補給+その他利子補給

※2 ERDFによる利子補給は2001年に開始された

出所 フィンベラ公社各年のアニュアルレポートより NRI 作成

### 3. 技術庁 (TEKES)

#### 1) 融資・補助金プログラムの概要

技術庁が提供する融資・補助金プログラムは、下記のとおりである。

図表V-22 技術庁 (TEKES) による融資・補助金プログラムの概要

名称		概要	条件
融資	「R&D loans to companies」	・ 企業向け研究開発資金の融資	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ 融資枠：対象費用の 45-70%</li> <li>・ 金利：参照金利マイナス 3%ポイント ※1%を下限とする</li> <li>・ 融資期間：最長 10 年間 ※最長 5 年の元本支払猶予期間有</li> </ul>
	「Capital loans for R&D to companies」	・ 資本参加型ローン	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ 融資枠：対象費用の 35-60%</li> <li>・ 金利：参照金利マイナス 1%ポイント ※ 3%を下限とする</li> <li>・ 融資期間：最長 8 年間 ※最長 5 年の元本支払猶予期間有</li> </ul>
	「Start-up loans to companies」	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ 技術系企業向け創業資金の融資</li> <li>・ 資本参加型ローン</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ 融資枠：最大 10 万ユーロ ※対象費用の 80%を超えない範囲</li> <li>・ 金利：参照金利と同じ</li> <li>・ 融資期間：最長 10 年間 ※最長 5 年の元本支払猶予期間有</li> </ul>
補助金	「R&D grants to companies」	・ 企業向け研究開発補助金	・ 支給枠：対象費用の 15-50%
	「Research Funding」	・ 大学・研究機関向け研究開発補助金	・ 支給枠：対象費用の 50-100%

出所 技術庁アニュアルレビュー2004 より NRI 作成

## 2) 融資プログラムの詳細

### (1) R&D loans to companies

#### ①概要

- ・目的は以下のとおりである。
  - －製品・製造工程・サービスのクオリティ向上に資する研究開発に対する資金の供給
  - －優良中小企業の創業促進

#### ②主な条件

- ・融資枠：対象費用の 45-70%
- ・金利：参照金利マイナス 3%ポイント（ただし 1%を下限とする）
- ・融資期間：最長 10 年間（最長 5 年の元本支払猶予を受けけることもできる）
- ・担保：なし

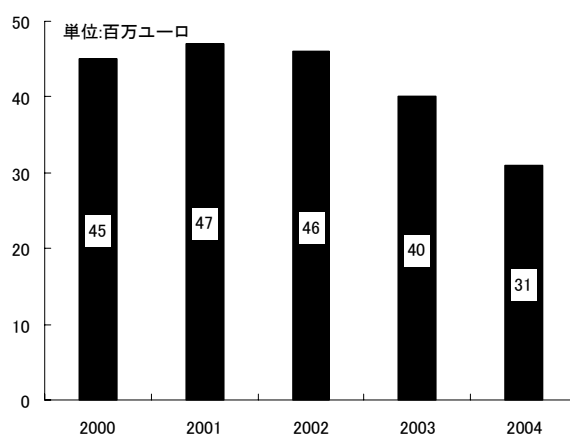
#### ③その他留意事項

- ・R&D プロジェクトが失敗に終わった場合は返済不要

#### ④融資実績

- ・融資実績は 2001 年以降減少傾向にあり、2004 年の年間融資額は 3,100 万ユーロ（約 44 億円）であった。

図表 V-23 「R&D loans to companies」の融資実績の推移



出所 技術庁アニュアルレビュー2004 より NRI 作成

## (2) Capital loans for R&D to companies

### ①概要

- ・資本参加型ローンであり、その目的は以下のとおりである。
  - －中小企業や新規創業企業の研究開発活動に対するリスクテイク能力を高める
  - －製品・製造工程・サービスのクオリティ向上に資する研究開発に対する資金の供給

### ②主な条件

- ・融資枠：対象費用の 35-60%
- ・金利：参照金利マイナス 1%ポイント（ただし 3%を下限とする）
- ・融資期間：最長 8 年間（最長 5 年間の元本支払猶予を受けることもできる）
- ・担保：なし

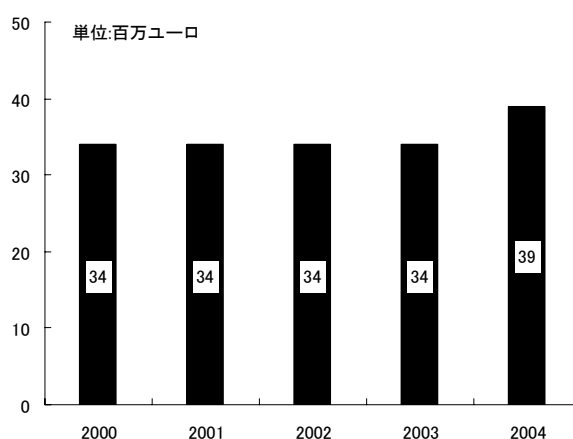
### ③その他留意事項

- ・R&D プロジェクトが失敗に終わった場合は返済不要
- ・金利・元本の支払いは、融資先企業の財務状態が良好な場合のみその義務が発生する

### ④融資実績

- ・融資額は 2000 年から 2003 年までは横ばいに推移していたが、2004 年に増加している。  
2004 年の年間融資実績は 3,900 万ユーロ（約 55 億円）であった。

図表 V-24 「Capital loans for R&D to companies」の融資実績の推移



出所 技術庁アニュアルレビュー2004 より NRI 作成

### (3) Start-up loans to companies

#### ①概要

- ・2004年に新設された技術系企業向けの資本参加型ローン (capital loan) である。
- ・主な資金使途は、創業時の運転資金とされている。04年の融資実績は220万ユーロ (申し込み件数158件、受理件数25件) であった。

#### ②融資対象資格

- ・以下の基準を満たす企業。
  - －新しく設立された企業
  - －創業者が議決権の50%以上を有している企業
  - －国際競争力の高い技術を有する企業に成長させることを目的としていること

#### ③主な条件

- ・融資枠：最大10万ユーロで対象費用の80%を超えない範囲
- ・金利：参照金利を貸付金利とする (ただし4%を下限とする)
- ・融資期間：最長10年間 (最長5年の元本支払猶予を受けることもできる)
- ・振込方法：契約時の融資金額の50%が先に振り込まれ、残りの金額はプロジェクトの進行具合に応じて振り込まれる

#### ④その他留意事項

- ・技術庁は議決権の取得や経営陣への人員派遣は行わない
- ・応募企業は、事業計画書を技術庁に提出しなければならない
- ・融資の申し込みは、営業開始前 (会社の設立手続き完了前も含む) の段階でも行うことができる。



### 3) 補助金プログラムの詳細

#### (1) R&D grants to companies (企業向け補助金) の詳細

##### ①概要

- ・ 研究開発を行う企業向けの補助金制度であり、その目的は以下のとおりである。
  - － 製品やサービスのクオリティ向上に資する研究開発資金の供給
  - － 研究開発プロジェクトのフィージビリティ調査

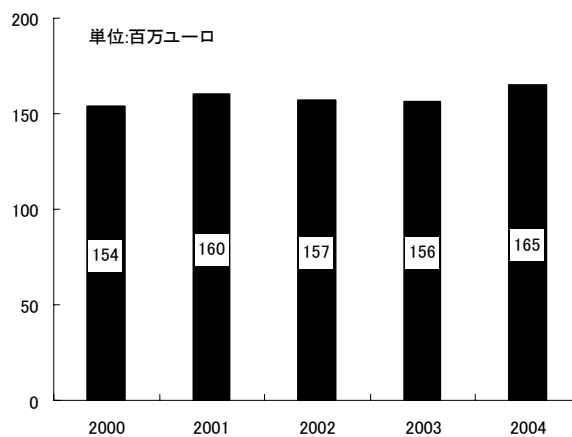
##### ②主な条件

- ・ 補助金支給率：対象費用の 15-50%
- ・ 支給方法：プロジェクトの進行具合に応じて技術庁が直接供与する
- ・ 支給された補助金の返済義務はない

##### ③補助金供与の実績

- ・ 支給額は 2000 年以降増加傾向にあり、2004 年の年間支給実績は 1.7 億ユーロ（約 233 億円）であった。

図表 V-25 「R&D grants to companies」の支給実績の推移



出所 技術庁アニュアルレビュー2004 より NRI 作成

## (2) Research Funding (大学・研究機関向け補助金) の詳細

### ①概要

- ・大学・研究機関向け補助金制度は、基礎研究向け資金の供給を目的とする制度である。
- ・企業との共同研究のための資金にも、適用可能である。

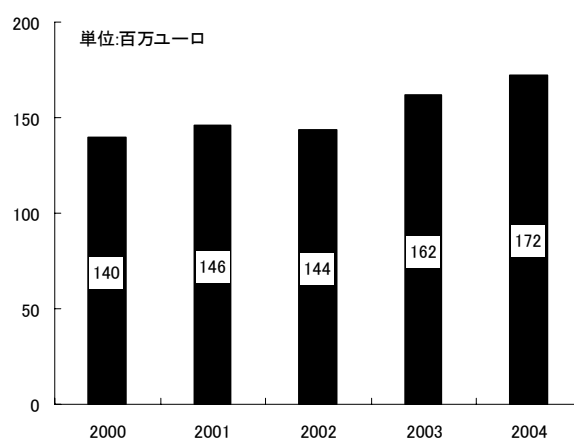
### ②主な条件

- ・補助金支給率：対象費用の 50-100%

### ③補助金供与の実績

- ・大学・研究機関向け補助金の支給実績は 2000 年以降増加傾向にあり、2004 年の年間支給実績は 1.7 億ユーロ (約 243 億円) であった。

図表 V-26 大学・研究機関向け補助金の支給実績の推移



出所 技術庁アニュアルレビュー2004 より NRI 作成

## 参考文献一覧

### 【共通】

- ・ 中小企業金融公庫「欧米主要国の中小企業向け政策金融」（2005）

### 【カナダ】

- ・ BDC ウェブサイト <http://www.bdc.ca/>
- ・ 産業省ウェブサイト <http://www.ic.gc.ca/>
- ・ 統計局ウェブサイト <http://www.statcan.ca/>
- ・ 秋田由紀子「カナダにおける金融制度の変化―活発化する金融機関の相互乗入れ」（東京銀行月報 1985.02）
- ・ 入船剛「カナダの金融制度改革について―子会社方式による相互参入を中心に」（金融研究 1994.07）
- ・ 菊森淳文「欧米レポート・カナダ」（信用保険月報、2003.3）
- ・ 財務総合政策研究所「政策金融の国際比較」（2005）
- ・ 政策投資銀行「カナダの地域金融とクレジットユニオン ―欧米地域金融調査②（カナダ編）―」（発行年等確認中）
- ・ 地主敏樹「カナダの金融制度と金融政策」（神戸大學経済學研究年報 1991）
- ・ 中小企業総合研究機構「政府保証を基本としつつ幅広い中小企業支援を効率的に行うカナダ」（信用保険月報 2003.3）
- ・ 中小企業庁『中小企業白書』2004年版
- ・ 日本銀行「資金循環統計の国際比較」（2003.12）
- ・ 林直嗣『カナダの金融政策と金融制度改革』（1994）
- ・ 林直嗣「カナダの金融システムとその改革」（三田学会雑誌 1992.01）
- ・ 林直嗣「カナダの金融制度改革」経営志林（法政大学経営学会 1991.10）
- ・ 平井迪郎『アメリカとカナダの中小企業金融』（金融財政事情研究会、1980）
- ・ 藪下史郎、竹内 英二「米国・カナダ最新事情―中小企業への公的金融はどうあるべきか―雇用創出なければ支援なし」（週刊東洋経済 1999.12.18）
- ・ Bank of Canada, "Weekly Financial Statistics", July 29, 2005
- ・ BDC Annual Report 2005
- ・ BDC, "Corporate Plan Summary, fiscal 2006-2010"
- ・ CFIB, "Banking on Competition," October 2001
- ・ Government of Canada, "Small and Medium-sized enterprise Financing in Canada 2003"
- ・ Industry Canada, "Canada Small Business Financing Program, Annual Report

2003-04”

- Industry Canada, “Key Business Statistics,” July 2005
- Industry Canada, “Supporting Small Business Innovation: Review of the Business Development Bank of Canada,” 2001
- McKinsey & Company, “The Changing Landscape for Canadian Financial Services,” (Research Paper Prepared for the Task Force on the Future of the Canadian Financial Services Sector 1998)
- Statistics Canada, “Key Small Business Statistics,” July, 2005
- Statistics Canada, “Survey Suppliers of Business Financing,” 2003
- Task Force on the Future of the Canadian Financial Service Sector, “Report of the Task Force,” September 1998 (※いわゆるマッケイレポート)
- World Bank, “Doing Business in 2004”

#### 【フィンランド】

- フィンベラ公社ウェブサイト、<http://www.finnvera.fi>
- 技術庁ウェブサイト、<http://www.tekes.fi>
- フィンランド中央銀行 HP <http://www.bof.fi>
- フィンベラ公社、『Annual Report』各年
- 技術庁、『Annual Review』各年
- 宮川重義「最近のフィンランド金融事情」(京都学園大学経済学部論集 2003.12)
- フィンランド銀行協会 『Banks in Finland 2004』

本調査は、中小企業金融公庫から委託を受けた㈱野村総合研究所、当公庫総合研究所の研究顧問である中央大学根本忠宣教授及び中小企業金融公庫総合研究所との共同調査研究という形で2005年度に実施したものである。

なお、本レポートは調査結果をもとに中小企業金融公庫総合研究所において一部編集を行った。

## 中小公庫レポート No.2005 - 9

発行日 2006年3月31日

発行者 中小企業金融公庫 総合研究所

〒100-0004

東京都千代田区大手町1 - 8 - 2

電話 (03) 3270 - 1269

(禁 無断転載)