

寄稿 新規事業育成における商社の役割と機能

国内の中小企業支援における商社の役割



横山 秀樹 (よこやま ひでき)
伊藤忠商事株式会社
開発戦略室長

1. 商社における中小企業向け 投資ファンドの運営

日本の企業の中で中小・中堅企業が数の面では99%以上を占めている。これらの中小・中堅企業の中で世界的なレベルの技術力がありながら、マーケティングや営業面での制約から伸び悩んでいる企業が多数あると思われる。これらの技術力のある製造業を中心に、将来性のある企業を応援し、かつ将来にわたって商社としての取引の拡大も同時に狙っていく目的で、金融機関などの協力もいただき、3年前に「がんばれ日本企業！ファンド」を設立した。

中小企業向けの投資ファンドを設立するにあたり、商社としてどのような特徴・機能をファンドに付与するかにつき、種々試行錯誤があった。ファンドによる資金供給に加え、投資先企業の支援、いわゆる「ハンズオン」をどういった分野でどのように行うか、また、投資先企業の選定、いわゆる「目利き」の点でどのように商社機能を活用していくか、という点である。

まず、ハンズオンの分野については、商社と

して最も協力できる可能性の高い「販売・営業支援」を中心に進めることとした。当社が持つ既存の販売ルートに紹介したり、輸出の支援を行ったり、また客先の紹介などを想定した。また海外のマーケット情報などの提供も可能なかぎり行いたいと考えている。

また、「目利き」については、商社の営業マンの力を借りるという点から、技術の目利きより、商品の目利きを重視する形にした。具体的には、ベテランの商社マンの「ものが売れるかどうか」という判断を投資の判断材料のひとつにしたいと考えている。ベンチャー企業の場合、素人の目から見て、非常に売れそうな商品であっても、実際にはさまざまな理由から販売が伸びないケースが多い。できるかぎり、販売の現場の意見を尊重していく必要を感じ、またそれが商社の強みの発揮につながると考えている。そのためには、投資先候補の企業において、製品化が終わっているか、ほぼその目処がついていることが条件になる。

「がんばれ日本企業！ファンド」は約40億円の規模で設立し、現在まで20数社への投資を行っている。設立当初より、可能な範囲で、伊藤忠商事の営業部門やグループ会社の力を借り、投資先企業の選定から、営業支援まで行っている。また地方銀行と組んで投資する、地域を限定した地域ファンドを3カ所で設立し、運営を行っている。

2. 新たな投資手法

新たな中小企業の新事業支援のためのファンドとして、2年前に、中小企業基盤整備機構の

協力を得て「AJI新事業拡大ファンド」を設立した。

前述の「がんばれ日本企業！ファンド」は、他のベンチャーキャピタルと同様、ファンドとしてのexit（投資の回収）は、通常、株式上場による市場での売却か、M&Aや買収の際の株式売却に限定されている。ところが、現実的には、優良な中小・中堅企業の中でも8割は、上場を希望していない、と言われている。今までのファンドによるベンチャー投資においては、ファンドの性質上、こういう上場をめざしていない企業には投資することが難しく、たとえ新事業への意欲が強く有望であっても、上場をめざさない企業は、投資の対象にならない。

このAJI新事業拡大ファンドにおいては、必ずしも上場をめざしていない企業の新事業を応援する方法として、投資を株式投資に限定せず、匿名組合契約を活用した事業投資をメニューに加えた。匿名組合契約においては、特定の事業に対して「営業者」を決め（投資先中小企業が通常営業者となる）、ファンド（投資組合）が匿名組合契約に基づいて当該新事業の資金を提供する。その後、この事業がうまく進んだ場合、ファンドとして利益の分配を受けていくことになる。うまくいかない場合、元本が返済されないケースも起こり得る。

この資金提供の手法は、プロジェクトファイナンス的でもあり、また商社がパートナーと共同で進める事業投資に類似している。特定の事業の採算がどうなるかでファンドとしての収支が決まるため、市場や事業分析が極めて重要になる。具体的には外食チェーンに対して出店費用を匿名組合契約で出資した。現在は順調に分配を受けている。

匿名組合契約による資金提供における問題点

は、1件ごとに事業計画の精査が必要であり、それを基にした収益分配のタイミング、比率などを当該企業と合意する必要があるため、株式投資に比べ必要な時間とコストが大きいことである。また事業からの資金回収がどうしても長くなり、ファンドの運営期間（通常10年程度）に回収できないケースが多い。しかしながら、今まで困難であった株式上場をめざさない企業の新事業支援が可能となり、ニーズは高いと考えている。今後も新たな中小企業向け資金提供手段として積極的に取り組んでいきたい。

3. 課題とまとめ

商社が中小・中堅企業の販売の支援を行う場合、取引のロットがどうしても小さいという問題がある。総合商社の場合、同じ労力をかけるのであれば、取り扱い額が大きいほど利益も大きくなるため、販売ロットや取引金額総額にこだわる傾向がある。

このような問題を解決するには、伊藤忠商事の本体だけでなく、子会社、孫会社を含めたグループ全体の取組が欠かせない。グループ企業の中には、小ロットでも十分対応可能な販売会社があるからである。また効率的にマッチングを行うため、社内インフラをち立上げ、優良中小企業の情報を全社に発信している。興味のある部署があまり時間をかけず情報の収集ができるようにするためである。

このような課題を克服しつつ、「商社ならではの」のファンドとして特徴を生かしつつ引き続き運営を行っていきたい。また投資先の中小企業を「支援する」という立場ではなく、対等な関係で共に成長し、将来伊藤忠グループにとっての重要なビジネスパートナーになることを期待している。

JF
TC