

DBJ Journal



日本政策投資銀行
Development Bank of Japan

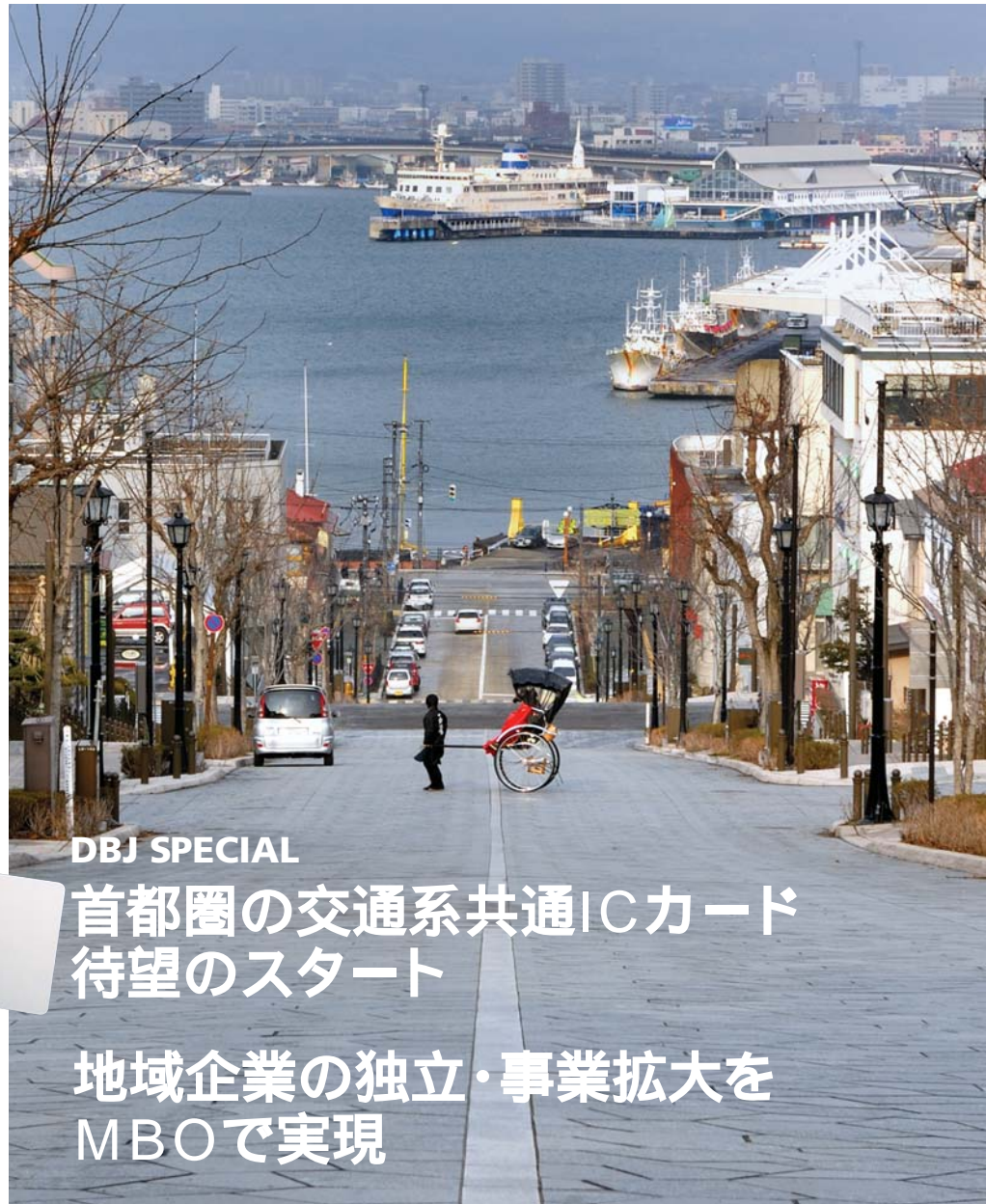
No. 25



日本政策投資銀行
Development Bank of Japan

〒100-0004 東京都千代田区大手町1-9-1
TEL.(03)3244-1900
インターネットアドレス <http://www.dbj.go.jp>

DBJものがたり



DBJ SPECIAL

首都圏の交通系共通ICカード
待望のスタート

地域企業の独立・事業拡大を
MBOで実現



地域新発見「函館市」

Column 経済小説の舞台裏 幸田真音 / 地球視考 関野吉晴



保証債で、地域企業を支援

非上場企業の 資金調達先を多様化

地域の非上場企業にとって資金調達先の拡大は大きな課題です。日本政策投資銀行(DBJ)は、地域企業の私募債発行を保証するスキームを実行して、地域企業の直接金融、市場型間接金融への取り組みを支援しています。

たとえば、鈴与株式会社(本社・静岡市)が発行した2つの無担保社債(第7回、20億円、期間5年および第8回、30億円、期間7年)では、DBJがアレンジャーとして私募債総額50億円の発行を組成するとともに、その全額に保証を付け、みずほ証券が機関投資家(直接金融市場)に販売しました。このケースでは、取引金融機関などが全額保有する間接金融型の発行が多いわが国の私募債市場の中で、金融市場において外部の幅広い機関投資家に販売することを目的に発行され、文字通りの直接金融を実現しています。

また、株式会社東陽(本社・愛知県刈谷市)のケースでは、同社が発行した無担保社債(第27回、10億円、期間10年)にDBJが全額保証を付けた上で機関投資家(総額引受:三菱東京UFJ銀行)に販売し、同社にとって過去最長の起債を実現しています。

DBJは、地域の有力企業の事業基盤拡大が地域経済に好影響を与え、地域の金融機能の高度化にも結びつくことから、私募債の財務代理人(FA)である金融機関や社債販売を行う証券会社と協調しながら、それぞれのスキームを組成しており、地域における直接金融、市場型間接金融の支援を今後も進めていきたいと考えています。

保証債

日本政策投資銀行プロフィール

設立—平成11年10月1日
資本金—1兆2,722億円(2006年3月末現在)
総裁—小村 武
業務—1.長期資金の供給等(出融資、債務保証等)
2.プロジェクト支援
3.情報発信

貸付金残高—12兆9,680億円(2006年3月末)
職員数—1,352名(2006年度)
国内ネットワーク—本店:東京 / 10支店:北海道(札幌)、東北(仙台)、新潟、北陸(金沢)、東海(名古屋)、関西(大阪)、中国(広島)、四国(高松)、九州(福岡)、南九州(鹿児島) / 8事務所:函館、釧路、青森、富山、松江、岡山、松山、大分
海外ネットワーク—6海外駐在員事務所:ワシントン、ニューヨーク、ロンドン、フランクフルト、ロサンゼルス、シンガポール



古紙配合率100%再生紙を使用しています。



Community 地域新発見

市民・観光客が 触れあえるまちへ

「観光文化のあるまち・函館」をめざして

日本有数の観光都市として根強い人気を持つ北海道函館市。入り込み客数は長年、年間500万人台で推移、98年度には539万人を記録したが、その後は漸減傾向に転じ、05年度には484万人へと減少した。地域間競争が激化し、観光ニーズも多様化する中で、その影響を受け始めた格好だ。今後、さらに社会構造が急速に変化するのに伴って、観光都市・函館も、その価値と地位の再発掘・再評価を迫られることになるだろう。こうした中で地元では、市民・企業・行政の手による函館らしい観光・まちづくりへの取り組みが進んでいる。



「導入広がる交通系ICカード」

この3月18日、首都圏で交通用ICカード「PASMO(パスモ)」サービスが始まった。今後、PASMOがJR東日本の「Suica(スイカ)」いずれかのカード1枚があれば、首都圏の電車・バスをシームレスに利用できるほか、加盟店では電子マネーとしても利用できる。DBJ SPECIAL 1 では、カードを発行・運営する(株)パスモの約3年間に及ぶサービス開始への取り組みと、PASMOシステムの開発に対するDBJのプロジェクトファイナンス融資について紹介する。

DBJ SPECIAL 2 では、ハロゲンランプなど業務用特殊光源の専門メーカーで、世界でもトップクラスの技術開発力を持つ宮城県石巻市の地場企業が行ったMBO(マネジメント・バイ・アウト)に際して、DBJが提供したフィナンシャルアドバイザーサービスおよびファイナンスについて紹介する。親会社の事業再編や中小企業の事業承継ニーズが高まる中で、MBOを活用して企業や事業の継続を図る傾向は強まっており、DBJはこうしたニーズに積極的に応えている。

Community / 地域新発見 では、北海道函館市で進む観光・まちづくりの動きを追う。激化する地域間競争、多様化する観光ニーズの影響は、日本有数の観光都市である函館にも及び始めている。そうした中で市民・企業・行政は、函館の新しい魅力を創り出すことで市民と観光客との交流を図ろうと、積極的な取り組みを行っている。



表紙写真 安海暄二
Kenji Azumi

DBJournal No.25

2007年3月発行

企画・発行
日本政策投資銀行

取材協力
五稜郭タワー(株)
レストラン バスク
(有)ピットアンドインク
函館市
(株)パスモ
河北ライティングソリューションズ(株)

制作
ウィルソン・ラーニングワールドワイド株式会社

編集
鈴木千秋

取材・文
河内正和

アートディレクション
田口英之 RAM

デザイン
笠嶋真樹 RAM

写真
安海暄二
林 辰夫

印刷
日本写真印刷株式会社

Community 地域新発見	3
市民・観光客が触れあえるまちへ 「観光文化のあるまち・函館」をめざして	
Column 地球視考	8
モンゴルの遊牧民 探検家・医師 関野吉晴	
DBJ SPECIAL 1 「導入広がる交通系ICカード」 REPORT 首都圏共通ICカード乗車券「PASMO」がスタート DBJがファイナンス面でソリューションを提供	10
DBJ SPECIAL 2 「地域企業の独立・事業拡大をMBOで実現」 REPORT 高まる事業再編・事業承継ニーズに応える MBOトータルソリューションを提供	15
Column	19
「経済小説の舞台裏5」 神の領域 作家 幸田真音	



迷ったことがきつ
かけて団子売り
のお婆さんとい
るような話をし
たことがあり、
「今だにそのとき
のことが忘れら
れない」という。
旅先で体験した
観光の原点を新
しい函館のまち
づくりに活かそ
うと、中野氏は
具体的な交流企
画を準備中だ。

五稜郭タワーで市民 と観光客の交流を

「入り込み客数500万人を維持していくにはいろいろな努力が必要。大切なのは、いかに新しい函館の魅力を作っていくかです」。そう語るのは五稜郭タワー（株）社長の中野豊氏だ。函館観光の名所、特別史跡五稜郭跡。その隣にそびえるのが昨年4月に建て替えオープンした五稜郭タワー（高さ107m）だ。旧タワー（高さ60m）をはるかに凌ぐ眺望の良さが人気となり、来訪者はこの1月初めに100万人を突破。当初は1年後を予想していただけに嬉しい

誤算となった。

タワーの建て替えは、函館の将来に向けた魅力作りの一環だといふ。中野氏が意識する将来とは、2015年の北海道新幹線新青森・新函館間の開業だ。「交通アクセスが便利になっても受け入れ態勢を整えておかないと新函館も単なる通過駅になる。観光客が下車するのは、そこに魅力があるから。降りて楽しめるまちづくりに向けて投資が必要と判断したのです」。3年後には五稜郭内に箱館奉行所も復元される予定で、「新タワーが五稜郭の本当の美しさや歴史を知ってもらったための一助になれば嬉しい」と

いっ

新タワー建設で集客力は確実に高まった。だが、中野氏は観光だけを意識して新タワー建設を決定したわけではない。「まちづくりは観光客に喜んでもらうだけでなく、市民が生活する場としての整備が必要。生活感のない観光地は、長続きしない」と、あくまでも市民にとって魅力ある函館にしたいといふ。



五稜郭タワー（株）
代表取締役社長
中野 豊氏

五稜郭に訪れた観光客がアトリウムで催される趣味の展示会などに立ち寄り、地元の人との自然な会話が生まれれば、函館の印象が強く残るはずと考えるのだ。

「見知らぬ土地に印象が残るのは、その土地の人と話をしたり、土地の食べ物を食べるから」という中野氏。自らも20年ほど前の秋、京都を旅行中、道に

旧市街西部地区を 一夜のバル街に

今から3年前の04年2月16日夜、函館旧市街西部地区で一夜限りのイベントが行われた。「バル街」だ。スペインの飲食文化を代表するバル街を、函館の歴史と伝統が詰まった西部



レストラン バスク
オーナーシェフ
深谷 宏治氏

ペントとして実施することになったといふ。

なぜ、それほどまでに受けたのか。深谷氏はいう。「今の時代、見ず知らずの人と街や店の中で話ができる機会は少ない。でも、バル街には皆が同じ目的を持って集まる。いわば同志なので安心して話ができ、友だちにもなれる。盛り上がったところで旧市街地を歩くと、そこには日本とは思えない夜の

街があることに気づく。今まで忘れていた体験ができるのです。失っていた人間同士の心の交流忘れていた街歩きの魅力。バル街にはそれがあつたのだ。成功の理由は、もちろんそれだけではない。旧市街という既存の資源を活用し、参加店にも経済的リスクがない。また、実行委員に過重な作業負担をかけず、アイデア重視・即決・即実行」で運営、さらに前売り

券の一部で宣伝費用等を賄い公的補助金に頼らない自主財政など、できる範囲でのイベントをめざしたことが大きい。

この20年間で急速な人口減少と高齢化が進んだ西部地区は、観光エリアとしては圧倒的な知名度を持つ一方で、まちの活力が低下し、市民の足も遠のくようになった。深谷氏は「大上段にまちの活性化を掲げるのではなく、まず函館の人

に自分たちのまちの良さを知ってもらうことをめざして、今後もバル街を続けたい。旧市街地の魅力が分かれば、自ずと波及効果は出てくるはずだし、結果としてまちの活性化につながると思う」と語る。

そして深谷氏自身も、函館の豊かな海の幸を活かして、新しいスペイン料理の提案をしていきたい」といふ。深谷氏の食の提案もまた、函館の観光・まちづくりの大きな力となるはずだ。

潜在資源を活かし オンパクを開催

バル街の成功を受けて、昨年10月からは新たな取り組みが始まった。北海道有数の温泉地・湯の川温泉街の体験型交流イベント「はこだて湯の川温泉泊覧会（オンパク）」だ。

かつては大勢の温泉客で賑わった湯の川温泉街も、宿泊客

「こちらは面白いと考えても、皆さん喜んでもらえる自信まではなく、1回で終わってほしいと思っていました」と語るのは、バル街実行委員長の深谷宏治氏。地元出身でバル街の発案者でもある深谷氏は、市内でスペイン料理店「バスク」を経営する。このバル街、当初はスペインの料理や文化を日本人にもっと知ってもらおうと開催したフォーラムの前夜祭的な企画だったが、予想外の反響の大きさに第2回以降を単独イ



一夜限りのイベント「バル街」が行われる函館旧市街西部地区の夜の風景（写真上）。前回は53店が出店した。バル街の発案者の深谷氏も、米屋だった実家家を改築した「ラ・コンチャ」（写真中）でバル街に出店している。写真下は深谷氏が市内で経営するスペイン料理店「バスク」。



（有）ピットアンドインク
代表取締役
星野 裕氏

の落ち込みが続いている。この流れに歯止めをかけるべく、市民に湯の川温泉と函館の魅力を実感してもらうというもので、散策・料理教室・エステ・アート・音楽など54種類の小プログラムを、10月21日から11月5日までの期間内に延べ184回開催した。結果は、完全予約制にもかかわらず参加者約2000人と大成功を収めた。

オンパクはもともと、大分県別府で01年から始まった。湯の川オンパクは、別府オンパクの経験・ノウハウ・システムを導入したものだ。企画したのは



湯の川温泉街の体験型交流イベント「はこだて湯の川温泉泊覧会(オンパク)」は、大分県別府の別府オンパクの経験・ノウハウ・システムを導入したものだ。第1回の06年10月21日から11月5日の期間中には、散策・料理教室・エステ・アート・音楽など54種類の小プログラムが開催された。

函館市長
井上 博司氏



(有)ビットアンドリンク代表の星野裕氏。職業経験を通じて得たノウハウを故郷の函館で還元したい」と、5年前東京からUターン。バル街に実行委員として参加したあと、05年から湯の川温泉の活性化に取り組み中で別府オンパクの人気を知り、主催団体へ協力を依頼。快く全面協力を得て、「はこだて湯の川オンパク実行委員会」を立ち上げ、自ら事務局長を務めている。「一夜のバル街と2週間のオンパク。その中味は違っても、函館の潜在資源を掘り起こすという点では共通している。とくに大事なものは力の掘り起こすこと。オンパクの本当の目的は温泉街の自立です」と星野氏は強調する。

第2回目は、この3月31日から16日間、開催拠点をオール函館に拡大して実施される。プログラム数も74に増えた。1回目と比べ、2回目は各旅館・ホテルの姿勢が明らかに変わってきたという。プログラムへの参加・運営のみならず、企画・立案も進んでやるようになったのだ。

「直接的な効果として温泉街への客が増えるわけではありませんが、プログラムを鍛え、人を育てることで、オンパク期間以外でもいろいろなお客を自力でできるようになります。オンパクは体験型観光の実現に向けた1つの手段。将来は観光客と函館市民の出会いの場にしていきたい。それが実現した時、本当の意味で函館は、訪れてみたいまちになるだろう」。

星野氏には次のプランがある。

「積極的な観光施策で函館の魅力を高める」

行政サイドは、こうした企業や市民の取り組みをどう見ているのだろうか。函館市長の井上博司氏は、「各事業とも民間が主体となって推進し、市がそれをサポートするという理想的な展開になっている。各地区の将来に向けた活性化の試みが、函館全体の元気につながる」と高く評価。その上で、今後も官民一体となつて、国際観光都市・函館「にふさわしいまちづくりとその魅力のアップに努めたい」と語る。

年間約2000億円の経済波及効果と多大な雇用効果をも



函館の観光の顔とも言われる「函館山からの夜景」。山麓まではロープウェイで3分。国際観光都市の名にふさわしく、アジア地区を中心に海外から多くの観光客が集まり、その美しさに歓声が上がる。

たらず観光は函館にとって、もはや一産業ではなく日常生活と融合した不可分の存在だ。こうした状況を踏まえ、函館市では04年8月に、今後10カ年(04～13年度)の観光施策の指針となる観光基本計画を策定した。

その基本理念は、観光文化のあるまち・函館 住むこと、訪れたことが、自慢できるまちづくりだ。計画では、すべての市民が函館の魅力に気づき、それを誇りに思い、さらには市民・企業・行政、そして観光客との協働による取り組みを通じて、函館の魅力がひととき輝く観光文化のまちづくりを推進し、入り込み客数の増加をめざすビジョンを示している。

そうした中で、05年度の観光入り込み客数500万人割れについて井上氏は、その主な要因は同年の愛知万博開催、旭山動物園人気、知床の世界遺産登録などによる人気の分散にあるとしたうえで、「地域間競争は激しいが、函館の実力、ポテンシャルは十分。相応の努力をすれば、国際観光都市としての地位を保ち、発展していける」と自信を示す。

とくに期待するのがアジアからの観光客だ。「昨年はソウルとの定期便、今年2月からは台湾

から4社目となるチャーター便が就航するなど、今後、海外からの来訪者は増加すると期待しており、06年度は500万人を回復すると見込んでいます」。

市では、長期的な観光振興に向けた取り組みにも力を入れている。06年度には市、商工会議所、国際観光コンベンション協会等で構成する北海道新幹線開業に向けた各種施策を検討するための組織を立ち上げた。

新幹線開業に合わせた新外環状道路等の整備や青森との高速フェリーの就航も予定されるなど、交通インフラの整備も見込む。井上氏は、今後は新幹線開業を見据え、北海道や北東北との連携を強化し、魅力ある周遊ルートの新出を図るとともに、共同のPR活動やイベントの開催などを進め、広域観光圏の形成に努めたい」と意欲を燃やしている。

「函館のDNAを未来に継承する」

観光文化のあるまち、住むこと・訪れたことが自慢できるまちづくりをめざす函館。その観光基本計画の中には、次のような記述がある。

幕末期、わが国最初の開港場として広く海外に門戸を開いた函館は、当時、日々急速に流入してくる諸外国のヒト・モノ・文化を受容しつつ、さらにはそこから函館独自の文化を創りあげました。また、交流の歴史を伝える建造物や史跡・事跡などは、今日、国内外から多くのお客様をお迎えする国際観光都市・函館の成立にも大きな役割を果たしています。函館の歴史は、まさしく、交流の歴史であり、今日まで脈々と続く「観光文化」の形成史であるともいえます

函館には、人や文化の交流がよく似合う。この「函館のDNA」を未来に継承すべく、市民・企業・行政の各々が地域資源を発掘・発見・発展させながら、函館の個性を生かした観光・まちづくりに取り組んでいる。



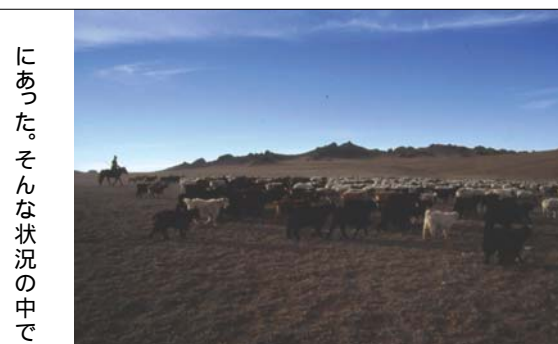
函館旧市街西部地区には観光のポイントが点在する。異国情緒溢れるハリストス正教会周辺(写真上・中右)や海からまっすぐに登る八幡坂(写真・表紙)からの風景は絶好の撮影ポイント。市電(写真・中左)は今でも住民の大切な交通の手段だ。ベイエリアの金森赤レンガ倉庫(写真下)は、今は多くのショップやレストランが入り、観光客で賑わっている。



モンゴルの遊牧民

探検家・医師

関野吉晴



羊、山羊を追う遊牧民

「グレートジャーニー」の途上、バイカル湖の南でロシアから国境を越えてモンゴルに入った。それまで、30年近く辺境の旅を続けてきて、出会った人々の家に泊めてもらい、同じ食事を食べながら交流を深めてきた。モンゴルでも草原に住む遊牧民のゲル（フェルトで覆った円形テント）に滞在させてもらいたいと思っていた。そんな時に会ったのがプージェーという7歳の少女だった。

私はいきなり知らない人にカメラを向けることはなかつたが、余りにも凛とした姿に思わず写真を撮ってしまった。遠くから撮ってあげればよかったのだが、いつい夢中になって牛の前に回ってしまった。仕事の邪魔をされた少女は、写真を撮るならこっちに来ないで」と言いつつ、私を強く叱りつけた。

私は活発に、生き生きと暮らしている子供たちに出会うことほどうれしいことはない。

私が惹かれた子供達には共通点がある。それは自立心が強く、大人に媚びないということだ。プージェーはまさにそのような子だった。

モンゴルは市場経済導入から10年近くたった。チンギスハーンより古い時代から守り続けてきた人々の暮らしにも、様々な変化が現れてきている。プージェーの家族は変則的な家族だった。祖父は脳梗塞で寝たきりだった。祖母は元気が

が、父親は町に出て行ったまま帰って来ない。プージェーは一人っ子で従弟の2歳の男の子が同居していた。母親も出かけたままだ。男の手が必要な遊牧民の暮らしなのに、男手がない。どうやって暮らしていくのだろうかと思った。母親は私の滞在中に帰ってきた。彼女は盗まれた39頭の馬を探しに旅に出たのだ。市場経済導入後、馬を盗みロシアまで運んで売り飛ばす輩が増えた。もともと貧しい遊牧民一家が、そのうえ馬まで盗まれて困窮状態

上：小学校の前で記念撮影
下：馬の乳をしぼり馬乳酒をつくる

の公平性だ。プージェーの母親やおばあちゃんと会話していると知的な印象を受ける。それは教育のおかげだと思つた。医療も誰でも無料で受けられた。ところが市場経済化して保険に入っていない遊牧民などは医療の恩恵を受けられなくなつた。母親は保険に入っていないために診療拒否されたのだ。



ゲルの前で、放った馬を探す遊牧民



Yoshiharu Sekino

1949年東京生まれ。71年一橋大学在学中、アマゾン全域踏査隊長としてアマゾン川全域を下る。以来25年間に32回、通算10年間にわたり南米への旅を重ねる。93年からは、東アフリカで生まれた人類が、シベリア、アラスカ経由で南米最南端まで行った旅路「グレートジャーニー」5万キロを逆ルートでたどる旅に挑み、2002年2月に最終目的地タンザニアへ到着。著書「インカの末裔と暮らす」文芸堂、『『原住民』の知恵』光文社知恵の森文庫など多数。写真は全て本人による撮りおろし。

一番大切な母親も亡くなり、じけそつになることもあると思う。それでも真摯に生きるプージェーの姿に感動した。

しかし、それから4年後、グレートジャーニーが終わって、プージェーに会いたくてモンゴルを訪れたが、プージェーはその二カ月前に交通事故で亡くなつてた。学校の成績は良く、日本語の通訳になりたという夢は変わらなかつたという。市場経済導入後の激動の12年間を駆け抜けた少女の、生は私の記憶に鮮烈に刻み込まれた。

首都圏共通ICカード乗車券「PASMO(パスモ)」がスタート

DBJがファイナンス面でソリューションを提供



産みの苦しみの中で

PASMO事業は、首都圏共通ICカード乗車券、PASMOの発行・運営および電子マネーサービス事業からなる。事業会社の株式会社バスモ(以下、バスモ)は、04年2月に設立され、現在は公民鉄11社およびバス事業者19社が共同出資している。その目的は、サービス提供に必要なセンサーシステムを構築し、また各事業者の駅務機器などで使用する共通プログラムを開発すること、そしてPASMOカードの発行者として利用客からデビット・チャージ金を受け入れつつ、利用者の乗車実績に応じて加盟事業者の運賃清算を行う決済センターとして機能することだ。

PASMOの根幹となるシステム構築についても、その入口段階から難航した。システム構築の工程は、まずPASMO協議会(注2)において、分科会方式でサービス内容やセンサーシステム、各加盟事業者の機器で使用する運賃判定プロ

のスタートだったのだ。

バスモ・早川弘之氏
たとえば資金規模も、未経験の事業だけにどのくらいかかるのか感覚的につかめませんでした。事業計画を詰めていく過程でネットワークや情報セキュリティ、契約などあらゆる面で、今まで体験してきたやり方とは異なることが判明。それに伴って、所要資金額も当初予想の数倍レベルに膨れ上がっていきました。

事業計画立案も難航

PASMOの根幹となるシステム構築についても、その入口段階から難航した。システム構築の工程は、まずPASMO協議会(注2)において、分科会方式でサービス内容やセンサーシステム、各加盟事業者の機器で使用する運賃判定プロ

株式会社バスモ 事業部 総務課長 竹内 智子氏



グラム等の基本要件を固め、協議会の上位会議体で承認を得たのち、バスモで順次開発に着手していく形になっていた。

だが、各事業者からはさまざまな意見や要望が相次いで。サービス内容についても、多くの機能を盛り込みたい事業者もいれば乗車券機能だけに限定したい事業者もいると

いった具合で、合意を得るまでに予想外に長い時間が必要とされたのだ。

バスモ・竹内智子氏
もともとは協議会で機能・サービス面についてのルールを決めた上、実際の契約作業、システム開発等は事業会社であるバスモが実行するという役目だ



株式会社バスモ 事業部次長 兼 情報セキュリティ課長 早川 弘之氏

(注1) SF(ストアードフェア)とは、交通ICカードに記録される金銭的価値で、旅客運賃の支払い、電車券等との引き換え、電子マネーに充当するものをいう。
(注2) PASMO協議会は、鉄道26事業者、バス26事業者が加盟している。

PASMO基本解説

PASMOは駅やバスの営業所で購入できる。最初の購入額は1,000円から。カードの種類は、大人・小児用それぞれの「記名PASMO」と「PASMO定期券」、大人用の「無記名PASMO」、駅の券売機などでチャージ(入金)すれば繰り返し使える。

その後は1,000円単位で最大2万円まで入金が可能だ。「PASMO定期券」の場合、チャージしておけば、改札機にタッチするだけで定期券区間外を乗車した分の運賃も精算できる。

指定されたクレジットカードの会員になってオートチャージサービスを利用すると、PASMOの残高が2,000円以下になった場合、駅の改札機をタッチして入場する際に自動的に3,000円が入金される。

PASMOはまた、電子マネーとして財布代わりに使える。対象となるのは「PASMO」マークのある駅構内等の店や自動販売機、Suica加盟店だ。

首都圏のほとんどの電車とバスを利用できるうえに、電子マネー機能を搭載した交通用ICカード「PASMO(パスモ)」サービスが3月18日に始まった。PASMOは、JR東日本の「Suica(スイカ)」の関東公民鉄・バス版で、磁気乗車券の「パスネット」「バス共通カード」や磁気定期券を代替するものだ。今後、PASMOかSuicaいずれかのカード1枚があれば、首都圏の電車・バスをシームレスに利用できる。日本政策投資銀行(DBJ)は、PASMOカードを発行・運営する株式会社バスモに対し、PASMOの開発資金としてプロジェクトファイナンス方式による融資(総額165億円)をとりまとめ、民間金融機関と連携し実行した。





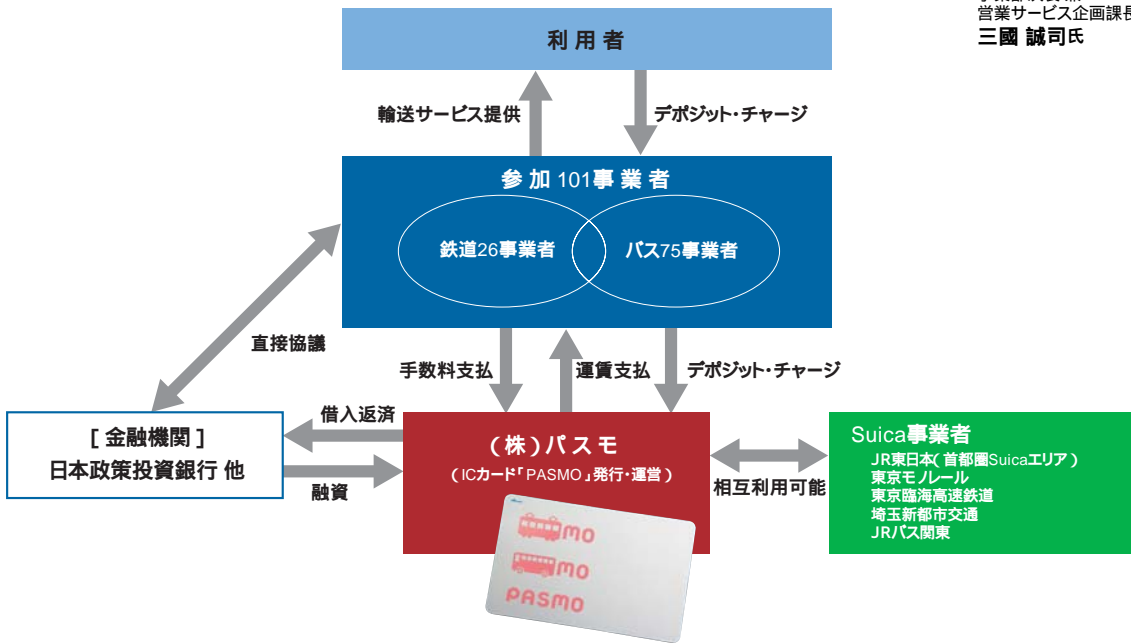
株式会社バスモ
事業部次長 兼
営業サービス企画課長
三國 誠司氏

たのですが、実際には多数の事業者の共同事業というところで議論がまとまりにくい状態が続き、事業計画の全容がなかなか見えてきませんでした。一方、サービスの期限はほとんど近づいてくる、総務系の会社としての基本業務は増えるばかり…。これは大変なプロジェクトになるなと感じていました。

バスモ・三國誠司氏

サービス面で一番苦労したのは運賃計算です。検討当初は単純な運賃制度をめざしましたが、結局は現行の運賃制度をシステム化することになりました。首都圏特有の相互乗り入れがあるため、複雑な運賃計算を検証するのは膨大な作業でした。そのテストだけで1年以上をかけたほどです。

サービス開発にあたってめざしたのは、Suicaとの相互利用を前提に、より利便性を向上させることでした。その一例



「導入広がる交通系ICカード」

「事業計画を形にしていくなから、プロジェクトファイナンスの手法を活用すればいい」。それが海崎が出した答えだった。海崎は、首都圏のほぼすべての交通事業者が参加するこの事業を成功に導くためには、規模も信用力も異なる数多くの事業者が合理的で公平にコストとリスクを負担する仕組みを構築することが絶対条件と判断。それには、親会社の信用力に依拠するファイナンス方法より、事業のキャッシュフローを返済原資とするプロジェクトファイナンスの方が適していると考えたのだ。

プロジェクトファイナンス部

海崎

これだけ大規模なプロジェクトを進めていくには、関係する各社間で契約を取り交わし、事業の安定化を図る必要がある。そして、そういう契約を作るなら、その契約自体を評価して資

金を調達するプロジェクトファイナンスの手法を使う方が合理的なのではないか。そう考えたのです。

最適な資金調達へ向けて

プロジェクトファイナンスでは事業の確実性が担保となる。そのため、融資判断に際しては事業スキームや収支計画、将来性リスク等、事業計画全体を精査する。事業計画の立案途上にあるPASMO事業にとってはプロジェクト形成とファイナンス計画が同時に進むということになり、格好のファイナンス手法といえたのだ。

PASMO事業は、もともと大手私鉄が主導して始めたプロジェクトだけに、資金調達の手法としては親会社による債務保証付きの「レポートファイナンス」親会社からの直接融資などが検討されていた。そうした中で、DBJはプロジェクト

ファイナンスの手法を事業者サイドに提案。以後、ファイナンス手法の一つとして検討の俎上にのぼることになった。

もともと、DBJの提案は必ずしも順調に浸透したわけではない。事業者にとってプロジェクトファイナンスは未経験であり、その仕組みやメリット等について理解するには一定の時間が必要だった。

バスモ・石原慎也氏

私はPASMO事業におけるプロジェクトファイナンスの適合性を判断するために、05年6月、当社に派遣されたのです。個人的には当初この手法は不可能だと思っていました。その半年後にはファイナンス実行にこぎつけることが目標とされる中で、膨大な契約作業の負荷、事業関係者の数、それに派遣された当時の当社の事業計画の完成度を考えると、とても準備が間に合わないと思わされました。

が定期券以外の記名式カードです。無記名式のSuica、ICカードはSFバリューの保障がされないのが課題だった。PASMOでは無記名式に加え、記名式を用意しました。

バスモ協議会との調整を重ねて、ようやく最初の事業計画がまとまったのは04年秋。その後、さらに約1年をかけてプロジェクトアップを行い、最終的に承認が下りたのは05年末のことだった。

課題は事業者間の公平感

こうした中で、DBJがバスモ事業に関わり始めたのは05年2月。その半年ほど前から民鉄協会や民鉄各社でICカード事業の動向についてヒアリングを重ねていた都市開発部の石倉が、早い段階から可能な支援をしていきたいとバスモを訪ねたのだ。当時は事業計画の詳細を

詰めている段階で、資金調達の方法もまだ白紙で、ファイナンスの可能性も不透明だった。通常、金融機関は事業計画書を精査してファイナンスの可能性を判断するが、いまだ事業計画を作成中という状態ではそれも不可能だったからだ。

なぜ遅れているのか調べていくとその理由が判明した。事業のコスト・リスクについて事業者間の公平感が実現されていないこと、そして、大型の共同事業に不可欠な事業推進機能が必ずしも十分ではなかったことだ。ここは金融機関の力を活かしてプロジェクト形成をサポートできないか。石倉は、プロジェクトファイナンス部の海崎に協力を仰いだ。

都市開発部・石倉

そもそも資金調達には安定した事業計画・体制が必要です。同じ業態の事業者間での合併



日本政策投資銀行
都市開発部
石倉 慎也

日本政策投資銀行
プロジェクトファイナンス部
海崎 正人

全員でゴールをめざす

事業の確実性を高め、予定通りサービスを開始するために何が必要なのか。金融機関の目線を交えながら事業計画の詳細を詰めていく中で、事業者サイドにも、すべてを契約で規定することで事業の安定化を図る」という考え方がバスモ事業に適していることが理解されていった。そして、多数の事業者にとっての公平感の観点から、プロジェクトファイナンス手法が正式に採用されることになった。

石原氏 事業組織の作り方

スクの種類の多さなど、これまで経験した鉄道事業におけるファイナンス手法とはまったく異なるノウハウが求められる事業だといことが分かるにつれて、ハードルの高いプロジェクトファイナンスへの納得感と挑戦心が強まってきたと思います。

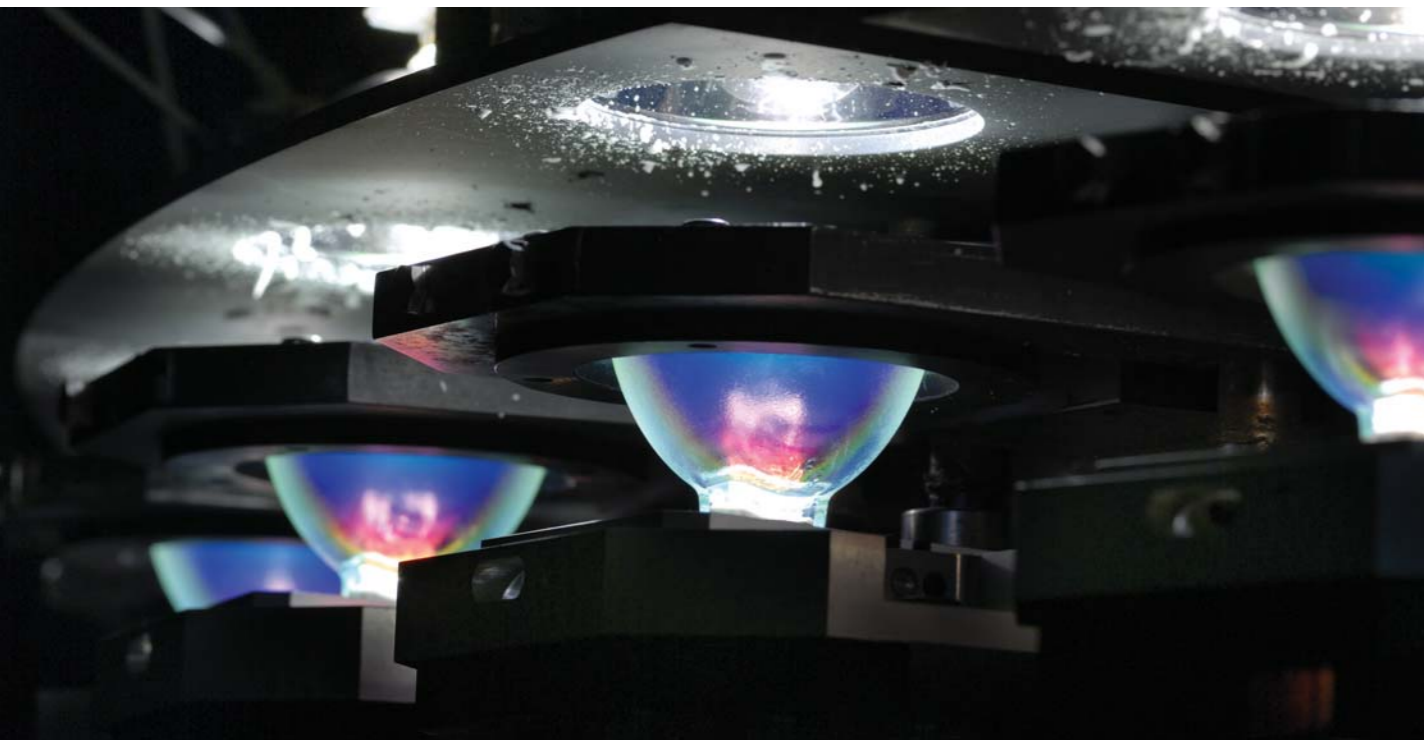
ファイナンス手法の決定に続くドキュメンテーションは、果たしてハードなものとなった。プロジェクトファイナンスでは、想定されるプロジェクトリスクをすべて明らかにした上で、そのリスクカバールの方法について契約で明文化し、資金の借り手・貸し手との間で合意を取りつけていく。これがドキュメンテーションで、多くの労力と時間を要する作業なのだ。今回のドキュメンテーションは、求めるサービス内容も多様な多数の事業者が関係し、一筋縄ではいかなかったが、1日も早く関係事業者間の契約締結を固め、サービス開始に向けて準備を進めたい。バスモ、事業者、DBJが、それぞれの立場から全力をあげて取り組んでいった。

また、これと並行して進められたのがキャッシュフロー分析だ。収支モデルを構築し、長期間にわたる損益、キャッシュフローの流れを予測する。バス

高まる事業再編・事業承継ニーズに応える

MBOトータルソリューションを提供

06年8月、80年近い歴史を持つ宮城県石巻市の企業が新たな経営のスタートを切った。その企業は、ハロゲンランプなど業務用特殊光源の専門メーカーで、世界でもトップクラスの技術開発力を持つ河北ライティングソリューションズ(株) MBOによってフィリップスグループから独立、社名をフィリップスライティング(株)から改めてのスタートだった。このMBOに際して日本政策投資銀行(DBJ)は、案件成立に向けたフィナンシャルアドバイザー(FA)サービスを提供するとともに、資金調達において七十七銀行、石巻信用金庫と連携し、新会社の事業がもたらすキャッシュフローをベースとした事業価値に着目して協調融資を実行した。



流れを変えた DBJの提案

06年2月初め、石巻市郊外のフィリップスライティング(株)(以下PLK)本社で、フィリップスグループに対するDBJのプレゼンテーションが行われていた。出席者はグループ本社・日本支社およびPLKの経営陣、そしてDBJ東北支店・企業ファイナンス部・企業戦略部職員を合わせた約15人。提案内容はMBO(注)の仕組みやファイナンス方法、DBJの支援サービスなどに関するものだった。

「本MBOは、経営陣と従業員のみに出資するスキームで成功するはずだ。企業戦略部の高野の言葉に、PLK社長の松井氏を始めフィリップスサイドの全員が表情を変えた。それは売り手と買い手双方が考えていたベストスキームだったからだ。最後に高野は言った。『本件に関し弊行では、資金面に加え、当部のFAサービスでもお役に立ちたいと考えています』。その場で、DBJの提案書類がフィリップス本社に送信され、この提案を境に、それまで膠着していたPLKのMBOが成立に



モノの収入は加盟事業者が支払うデータセンターの使用料だが、実際の利用者数は事前に分らない。そのため、分析を踏まえ、需要の変動に対して



3月18日、いよいよ待望のサービス開始にこぎ着けたPASMO事業。当日は8時から新宿駅の京王線ホームでテープカットをした後、渡り初めが行われた。今後、利用者数の目標は3年で800万枚。単なる交通カードではなく、生活カードとして利用して欲しいという期待が込められている。



も安定的な経営が可能となるスキームの構築が進められた。

早川氏 我々自身が契約というものに不慣れだったことが、一番の苦労した点です。プロジェクトの確実性を高める仕組みとしてたごえは「コーポレートファイナンスとは異なる資金返済の仕組み、事業が計画通りに進まなかった場合の措置などを明文化して契約文書に盛り込んでいくわけですが、その際、事業者各社からは「これまで踏み込まなくてはならないのか」といった反応も正直ありました。また、契約書の細かい文言についても事業者各社との調整を要するといったことも多く、ギリギリの調整と調定期日との追いかけてが最後まで続きました。この事業イメージを契約文書に落とし込む作業を、我々、事業者各社、DBJという立場の異なる三者が一体となつて取り組んだ結果として、今、穴のないプロジェクトになったのだと思っています。

目標は生活カード利用

こうして06年3月、DBJ、三菱東京JFJ銀行、みずほコーポレート銀行、三井住友

銀行、中央三井信託銀行、住友信託銀行から構成される融資団とパスモとの間で融資契約(165億円)が締結されるに至った。

早川氏 1つのプロジェクトを形成するということについて、何としてもまとめていくというDBJのパワーとノウハウには素晴らしいものがありました。ある意味、採算を度外視して取り組むその姿勢には、志のようなものを感じます。仮にDBJの支援がなかった場合、サービスは提供できても、時間・コスト面では同じようにはいかなかったと思います。

交通系ICカードの現状と可能性

ICチップを搭載したICカードは、情報の記録や演算が可能だ。磁気ストライプカードに比べ、膨大な情報量が記録でき、CPU(中央処理装置)等を組み込めばカード内での情報処理も可能だ。データの暗号化も可能なため偽造にも強い。

セキュリティの高さ、多機能・多目的カードとして、ICカードはクレジットカード等の決済手段、交通・行政分野、社員・学生カード等、幅広い分野での活用されるようになってきている。

交通系ICカードにも、さまざまな付加サービスを組み込むことが可能なため、今後、各グループ系カード、他企業、地元商店街等との連携による利用者向けサービスの開発が活発化すると予想される。

3月18日、サービス開始にこぎ着けたPASMO事業。成功の力基は利用者数の確保だ。目標は3年間で800万枚。その数字には、ICカードの利点を活かし、PASMOを単なる交通カードではなく生活カードとして利用して欲しいという期待が込められている。『私たちがめざすのは、日々の生活シーンでPASMOが標準カードとして利用されること。そのためには幅広い層に普及することが必要で800万枚はその目標値なのです』(早川氏)。PASMOの実力が問われるのはこれからだ。



KLSの製造工程には、創業以来の長年のチャレンジの結果、開発期間・製品納期の短縮、品質向上のノウハウが凝縮されている。独立系の技術指向型企業として生まれ変わったKLSは、今後新しい光源分野として期待されている。放電灯市場での強いポジションングを目指して挑戦を続けている。

た。最終的な買収価格は不明ながら、想定される買収資金を調達するには、経営陣の自己資金や金融機関からの融資だけでは足りず、投資ファンドの出資が不可欠と思われた。ただ、これには問題もあった。将来にわたる経営の独立性が保証されないことだ。新会社の企業価値が高められたのち、ファンドは株式の売却（M&A）などで資金を回収する。株式公開（IPO）で回収するにしても、極めて短期間での成長を求められる。長い目で技術力に投資し成長していくことと考える当社の経営陣の総意とは相容れない。

そこで松井氏は本社に対して経営陣としての要望を伝えるとともに、自己資金と金融機関からの融資だけで可能とすべく買収価格を交渉した。

これに対する本社の姿勢は、極めて友好的なものだった。すなわち、このMBOをスムーズに成就させるとともに独立後も経営権が現経営陣に残るよう希望すると回答。また、買収金額についてもPLKの希望に概ね近い額を提示してきたのだ。これならファンドなしでも済むかもしれない



従業員の家族や親族にも承諾を得て、全従業員が出資に参加。従業員の会社への参加意識も大いに高まっている。

そんな思いとともに、松井氏の中には、こうなったら従業員にも協力してもらおうという気持ちが強まっていた。

松井氏 本社の友好的な姿勢は有難かったのですが、ファンドとの交渉はなかなか進みませんでした。そこでファンドとの交渉を継続しつつ、ファンド不参加の場合に備えて従業員から

の出資の可能性を追求し始めたのです。もちろん、それは容易ではありませんでした。実際の出資要請に際しては、投資の意味に、きり度度も説明することから始めて、従業員のご家族・ご両親にもMBOについて理解して頂くことに努めました。社長就任以来オープンな経営をと考えてきましたが、MBOを機に、改善提案が増えるなど従

向かって大きく前進することになった。

企業戦略部・高野
当初、DBJには資金面での依頼があったのですが、状況が聞くとPLKの独立に向けたスキームが確定されておらず、資金面だけのサポートでは不十分と思われました。そこでM&AのFA業務を担当する当部へ話が持ち込まれたのです。DBJでは、本件のスムーズな実行にはFAと資金面でのトータルサポートが必要と判断して、グループに提案したのです。

親会社の戦略シフト

PLKは、92年にオランダに本社を置く世界的総合電機メーカー・フリップスの傘下に入り、95年に完全子会社化。同グループ内では日本国内唯一のハロゲンランプ^{注1}製造工場と位置づけられていた。医療機器、半導体熱源等で独自技術を持つとともに、プロジェクトやOHP用ハロゲンランプでは国内外で高いシェアを維持していた。

そのPLKに対して本社から独立の打診があったのは05年4月。ハロゲン市場が縮小傾向にある中、グループ全体の照明機器事業の戦略シフトを決定。PLKの主力であるハロゲン事業をノンコア事業と位置づけることも、PLKに対してMBOによる独立の可能性を打診したのだ。

河北ライティングソリューションズ(株) 代表取締役社長 松井 義明氏
過去数度のスリム化を強いられ、99年には閉鎖も検討されるなどの動きが続いていたため、独立話が出る数年前から本社に対して新事業への投資を要請しましたが同意が得られず、また、PLKの05年度売上が低下したことで再スリム化は不可避な状況でした。これに対して私は、技術力が真髓である我が社にとって、これ以上のスリム化は事業基盤そのものが失われると考えていました。そうした中で、独立話だったのです。

MBO以外に道はない

8月、PLKでマネジャー6名から成るプロジェクトチームが編成され、独立後に向けた事業分析が進められた。

そして10月、本社から最終判断が通告された。それは、今後フリップスはハロゲンビジネスには注力しない。PLKがグループ内に止まる場合、一切

今回、従業員からも出資を募ったことで、会社への参加意識が高まった。今後は「世界で輝く会社」を目指したい。



河北ライティングソリューションズ(株) 代表取締役社長 松井 義明氏

の投資を行うことが出来なくなるという内容だった。PLKが生き残る道はMBO以外にないことが明らかになった。厳しい決断を迫られるPLK経営陣。だが、マネジャーたちの気持ちは1つに固まっていた。「自ら出資し、独立しよう!」。その気迫を感じ松井氏は、事ここに至ってはやるしかない」と独立後の陣頭指揮を引き受ける決意を固めたのだ。

松井氏 独立しても成長・発展していける自信はありまし

(注1) Management Buy Outの略。M&Aの一種。子会社の事業や企業の事業部門の継続を前提として、その子会社または事業部門を第三者ではなく、現在の経営者または子会社の経営陣、事業部門責任者などが、外部のベンチャーキャピタル(VC)等の投資家とグループを組んで買い取り、経営権を取得するスキーム。経営陣・VCによるグループが出資者として新会社の株主となり、金融機関が運転資金を供給するのが典型的なスキーム。MBOは近年、事業再編・事業承継の手法の1つとして注目されている。

(注2) ハロゲンランプは、プロジェクトやOHP、撮影や舞台照明、半導体製造装置等、幅広い産業・業務用機械用の特殊光源として使われる。

た。その根拠は世界に通用する高い技術・開発力、そして強い顧客基盤です。これまで本社から特許面の支援を受けた事はなく、逆に我々の方から特許を公開している状況でした。加えて当社は一貫した設計・生産技術を持ち、顧客ニーズにフレキシブルに対応することが可能です。また、ファンドが何であれ、当社製品を使って頂ける顧客を持っていることも強みでした。現に独立前、売上低下を予想したのですが、実際には増加しています。

経営の独立性確保に向けて
MBOによる独立方針の決定後、経営陣が取り組んだのは投資家(ファンド)探しだ

経済小説の舞台裏5

神の領域

作家 幸田真音

年初から春にかけて、新しく小説の連載が三本も始まることになり、取材や締切に追われて、去年以上に慌ただしい日々になっている。

ただ今年は、新しい分野をテーマにして、これまでになかった作品に挑戦しているの、忙しいながらも、それはそれで楽しい仕事になっている。新しい仕事というのは、軌道に乗せるまでが「苦労」だが、なんとかうまくリズムができてくると、そのおもしろさは格別のものとなる。

そんななかの一作は、個人の寿命を調べる仕事、つまり「余命予知」をビジネスにするという一風変わった物語なのだが、「あなたの余命教えてください」というタイトルからして、「おやつ？」と思われる方も多いかもしれない。

この作品を書きたいと思うようになったのはひとつはデータマイニングとの出会いがきっかけだった。

データマイニングというのは、用語としてもいまやすっかり定着したが、マーケティングに活用される「情報管理」の学問

領域だ。大量に蓄積したデータのなかから、ビジネスに有用な法則性や、相関関係を見つけて出す分析手法で、膨大な生データを収容するデータ・ウェアハウスから、統計学、パターン認識、人工知能などといったデータ解析の技法を網羅的に適用することで、必要な知識を取り出す技術とでもいえるだろうか。

私がデータマイニングの世界を知るようになり、取材を始めたのは二〇〇三年のころからだ。当時は、リストラにあつた若者たちが自分たちでベンチャー企業を立ち上げるといふ、別の連載小説を書いており、その主人公の職業に使用して調べて始めたのである。

もうひとつの出会いにはゲノム解析の分野だった。最近はずっとくに予防医学や再生治療の分野に関する情報も多く、関心が高まっている。キヤノンが遺伝子診断事業に参入するというニュースも記憶に新しいし、患者の体質に応じた治療や治療を提供するというテーラーメイド医療も注目されている。

ならば、このゲノム解析の

技術と膨大なDNA情報の蓄積に、高度なデータマイニングの手法が合体すれば、もしかしたら人間の余命予知も可能になるのではないかと。そのうちそうした「余命予知」がビジネスになる時代が来るかもしれない。

自分の命への関心だけでなく、急速に進む高齢化社会のなかで、同居している親たちの余命がわかれば、介護への覚悟も準備も、そして対策もそれなりに変わってくるのではないかと。少なくとも、そうした「需要」は見込めるだろう。

作家の頭のなかには、こんなふときな想像が膨らんでくるのである。

かくして、さまざまな専門書を読み漁り、それぞれの専門家を訪ねて話をうかがっている、そんなやささか荒唐無稽な私の思いつきも、まんざらの外れなものではないらしいことがわかってくる。「考えられないことではないですね」とか、理論上は十分実現可能ですよ」などと専門家に言われると、嬉しくなってくるのが私の単純なところだ。さて、主人公は、定年を間近



Main Kohda

作家。1951年生まれ。米国系金融機関で債券ディーラーなどを経て、95年作家に。タイムリーな経済トピックスをテーマに骨太なストーリーを展開し、熾烈な企業競争のなかでも矜持を失わない人間たちを描いて、多くの企業人・財界人から圧倒的な支持を得ている。著書は『日本国債』『凜冽の宙』『日銀券』『周極星』『タックス・シェルター』など多数。最近刊はエッセイ集『表の顔と裏の顔』。雑誌・新聞での執筆活動のほか、テレビのコメンテーターやラジオのパーソナリティーとしても活躍。政府税制調査会、財政制度等審議会ほかの委員も務める。

にひかえたごく平均的な真面目人間。同年代の訃報が相次ぐと、嫌でもわが身の今後が気になる年頃である。ネットで偶然知った「余命予知」がビジネスの世界で、それぞれの思いを抱えた人間たちに出会う。とはいえ、人の命の長さを知るのには神の領域。そこに踏み込んでしまった登場人物たちが、はたしてどんな結末を迎えるかは、神のみぞ知る、なのかもしれない。

業員の方々の会社への参加意識も格段に高まっています。

行内連携で 全面支援へ

自己資金調達への努力を重ねる一方、経営陣は金融機関への支援依頼を続けた。そうした中で06年1月、松井氏はDBJ東北支店を訪ね、融資の可能性を打診した。事情を理解した東北支店では、基本的に融資可能との判断を下し、企業ファイナンス部を交え、早速PLKとの協議を開始。その過程で松井氏からMBO全体の進め方についても支援の要請があり、M&Aの専門部である企業戦略部も連携し、MBO全体の支援体制を整えた。

こうしてPLKの独立に向けた動きは、冒頭で紹介した2月初めのプレゼンテーションの場へと推移していった。DBJの提案に対する評価は高く、プレゼン当日の本社への打診から約1週間後、正式にFAおよび協調融資のリードアレンジャーへの就任要請が行われた。

診されたそうなのですが、経営権がネックとなって交渉がスムーズに進まず、困っておられました。DBJでは、事業性や事業計画および所要資金の規模から考えると、経営陣と従業員で一定の出資金を準備すれば、残りは融資で賄える。新会社の経営の独立性を守るためにも、ファンド出資は不要と判断したので。

小規模なMBOは今後増えていくはず。企業がDBJに望んでいることを常に考えながら、頼りになる存在であり続けたい。

日本政策投資銀行 企業戦略部
高野 正男



目指すは 「世界で輝く会社」

このあと状況は一気に好転し、本社・PLK間の条件交渉、地域金融機関との協調融資の組成交渉ともに順調に進んだ。その経過は以下の通りだ。

3月、企業戦略部はフィリップスとFA契約を締結。東北支店と企業ファイナンス部はPLKとの協議を継続するとともに、七十七銀行および石巻信用金庫にシンジケート団形成を働きかけ、融資条件の協議を開始。

5月、PLK経営陣・従業員全員が出資し、SPC(河北ライティングソリューションズ(株)(以下KLS))を設立。フィリップス・SPC間で最終株式譲渡契約を締結。3金融機関よりコミットメントレター

を発信。

6月、SPC・PLK間の合併契約書締結。

8月、クロージング。SPCに対し、3金融機関が協調融資を実行。SPCはフィリップスよりPLK株式100%を買収。これを受けてSPCはすみやかにPLKを吸収合併。こうして無事、新会社KLSが誕生した。

高野 今回のFAサービスの中で特徴的だったのが、経営陣の意向に沿って従業員持株会を提案したこと。MBOで従業員全員が株主意識を持てる仕組み作りは珍しいと思います。本件のような小規模なMBO案件は今後増えていこう。

その理由は親会社の事業再構築に伴い事業の選択と集中が更に進むこと、またオーナー株式の相続に伴う事業承継ニーズが高いことです。現にDBJには投資ファンドが売却を目的とした企業の経営陣から、自己資金を用意するで不足分を調達して独立したいという相談や、オーナーが長男に新会社を作ってもらい、そこにFAとファイナンスをつけて自身の全保有株式を譲渡したいといった相談が多く寄せられています。



独立系の技術指向型企業として生まれ変わったKLSが目指すのは、世界で輝く会社だ。見据えるのは、新しい光源分野として高い成長性が期待される放電灯市場だ。八口ゲン分野での強みがフレキシブルな技術力にあるように、放電灯分野でもこれがあれば絶対に生き残ることが出来る。10〜15年かかるだろうが、新市場で強いポジションを持つべく挑戦したいと松井氏は意気込む。KLSの経営陣と従業員による勇気ある挑戦は、新たな企業価値の創造に向けてこの先も続く。