

我が国金融業の中長期的な在り方に関するワーキング・グループ資料

地域経済における新たな取組みと その達成状況

 **DOGAN Advisors, Inc.**

株式会社ドーガン・アドバイザーズ
代表取締役社長 森 大介

- 会社商号 (株)ドーガン・アドバイザーズ
- 所在地 〒810-0041 福岡市中央区大名2-4-22 新日本ビル
- 設立 2004年8月
- 資本金 2,500万円
- コンセプト DOGANはアジアの玄関口である九州を拠点に、地方の中堅・成長企業を金融・ビジネスの両面から支援する経営支援 / 事業再生のプロフェッショナル集団です。

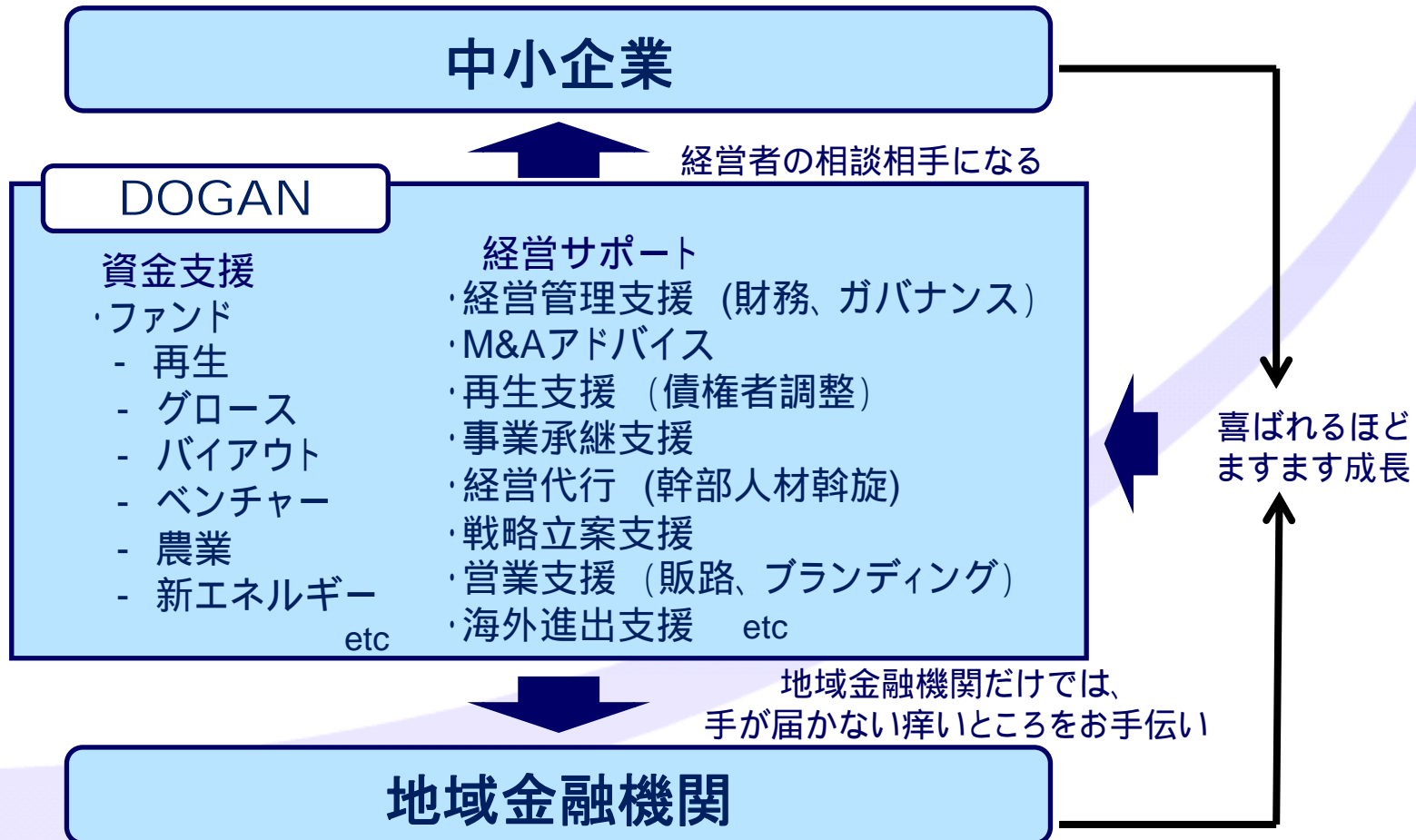


- 事業内容 九州地区に拠点を持つ経営不振企業の再生支援業務
九州地区に拠点を持つ中小企業へのM&A斡旋、投資育成、成長支援業務
上記の業務を目的とするファンドの組成及び運営業務
→ファンド運営子会社: (株)ドーガン・インベストメンツ
企業経営、M&Aに関する戦略アドバイザリーサービス
- スタッフ 大手金融機関、監査法人、シンクタンク等出身のプロフェッショナル総勢17名

<社名に込めた想い>

九州弁でお伺いを立てる時に「どぎゃんですか?」「どげんですか?」「どがんですか?」という言葉があります。英語の”How are you?”に相当する、この相手を労わり、思いやる、柔らかな響きのある言葉を社名の語源にしています。日本銀行の第24代総裁 前川春雄氏は、日銀の役割を「奴雁(どがん)」に例えられています。氏によれば、奴雁とは、休息する群れにあって、独り首を巡らして周囲を警戒する雁のことだそうです。わたしたちも、九州の奴雁として、地域経済の発展を影で支える存在になりたいと思っています。

- 地方における中小企業と地域金融機関双方に欠けている機能を最高のスタッフで補完する会社
- コミュニケーションを大事にする徹底した**現場主義**のサービス
- 日本経済を支える人材の輩出を行うことも目標のひとつ
専門家の独立、経営者の輩出に注力し、緩やかで強固なネットワークを構築



ファンド名	投資対象	ファンド総額	設立時期	出資者
チャレンジ九州・ 中小企業がんばれファンド	ベンチャー・第二創業	10億円	2006年4月	中小企業基盤整備機構、 西日本シティ銀行、九電工
九州ブリッジファンド	事業承継（バイアウト）	49億円	2007年5月	中小企業基盤整備機構、 鹿児島銀行、佐賀銀行、十八銀行 筑邦銀行、西日本シティ銀行 肥後銀行
九州BOLEROファンド	事業再生・再編	30億円	2008年6月	日本政策投資銀行、 あおぞら銀行、鹿児島銀行、 十八銀行、筑邦銀行、 西日本シティ銀行、肥後銀行
アグリクラスターファンド	農業	7億円	2008年8月	鹿児島銀行、小正醸造、坂元醸造 薩摩酒造、新日本科学、タイヨー 南九州ファミリーマート



投資先 選定基準

- ファンド毎のガイドラインにより決定
DOGAN独自の選定基準
- 収益性だけでなく、社会的意義(雇用の維持等)も追求
- エリアの限定はあるが、業種は限定せず
- 九州らしいかつ成長を感じさせる企業に特に注力
(食品・観光・IT・環境・次世代産業等)

具体例:IT

(業種の特徴)

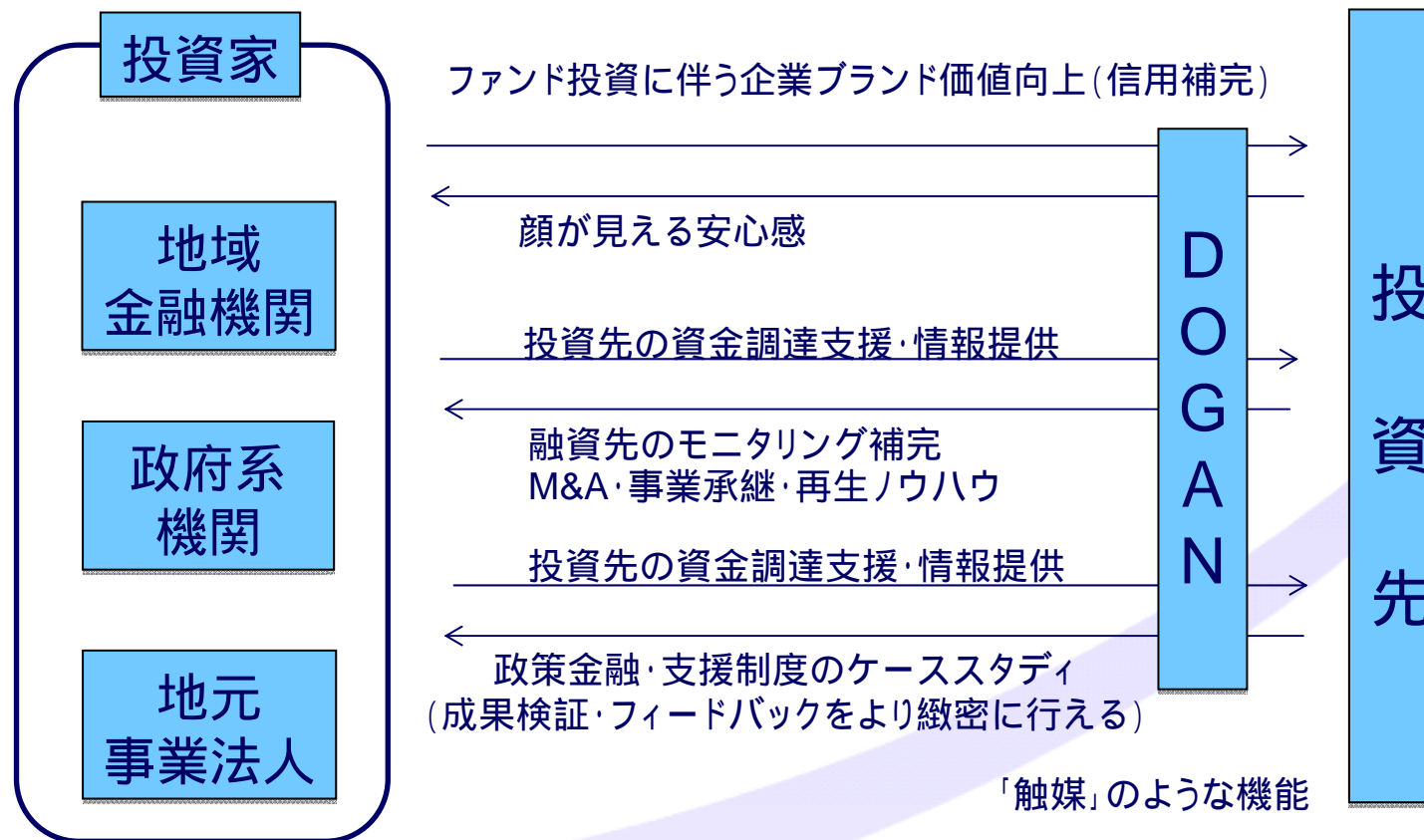
- ファンドが関与する意義(ニーズ)が大きい
- 固定資産を持たず、銀行でのファイナンスに限界がある
- 明確なキャッシュフロー見込みが描きづらく、審査が困難

(地域の特徴)

- エンジニア人材が豊富(地元志向)で、採用環境が良い
- 人材の定着率が高く、人件費水準が低い

● 地域ファンドにおける3者(投資家・ファンド会社・中小企業)の位置づけ

- 投資を受ける地方の中小企業にとって、投資家の顔が見えることが重要
- ファンドからの間接的支援を前向きにとらえる経営者も増加
- 幅広く投融資一体での支援メニューをそろえる金融機関の評価は高い



ファンドを通じて、投資先とより深いコミュニケーションを継続することによるメリット

通常の金融機関取引からでは得られないサービス・情報・ネットワーク

- 累計で約40社(再生案件が約半分)の投資を行ってきたが、すべてがうまくいっているわけではない。
- 成功している投資案件と苦労が続いている投資案件には明らかに違いがある。

経営者

地方では中小企業の経営人材が極度に不足しているため、経営者の人選が特に肝要。
環境の変化に耐えうる経験と能力とリーダーシップを兼ね備えた人材。
指名される経営者よりも、自らビジョンが語れて、所有欲のある経営者。

出口戦略

投資前の段階で、想定しうるすべての環境の変化を前提とした、出口戦略の策定、バックアッププランの策定

- 再生案件
 - 業績が厳しい会社において、投資ファンドの認知度は低い(バランスシートの整理)
 - 法的整理においても、ファンドへの期待度は高まっている(リスクマネー供給者が少ないため)
- バイアウト案件
 - 大企業においては、地方でも、ファンドへのアレルギー感はなくなりつつある
 - 中小企業においては、優良企業であればあるほど、ファンドに後を託そうとする例は少ない(地元大企業の傘下入りしたいという希望が多い印象)
- ベンチャー案件
 - IPO件数は著しく減少したものの、スタートアップ、アーリーステージでの資金調達ニーズは、現在でも根強い
 - 経済のボーダレス化、雇用形態の変化等に伴い、起業を志望する若者は増加
 - ベンチャー企業経営者は、リスクマネーを必要としている
 - 但し、ベンチャー企業経営者が全てIPOを目標としているわけではなく、IPOで投資回収ありきのファンド投資にはなじまない例も多い
- グローブ投資案件
 - 老舗中小企業においても、資金調達の多様化ニーズが強い
 - 新規事業やM&A、海外進出等、事業領域の拡大を企図する場合、ファンド出資を歓迎(ファンドは少数株主として、経営を側面支援)

地域 金融機関	地域経済におけるリスクマネー供与の最大の理解者・支援者 リーマンショック以降は、リスク許容度が低下の傾向にあるが 地域経済を支えるためには、引き続き最も期待される投資家
日本政策投資銀行 中小機構	重要な資金の出し手。ノウハウや経験は豊富 アドバイスも的確。リスクに対する考え方も明確
年金等の 機関投資家	本来、地域ファンドの望ましい投資家であるはずが、純投資志向 であり、投資の対象として関心度は低い印象
事業法人	地方では、ファンド投資に積極的な先は少ない 但、地域貢献というCSR目的での問い合わせを複数受ける傾向
個人投資家	潜在的なリスクマネー供給者だが、弊社では出資を受け付けていない エンジェル投資家が諸外国、首都圏に比べると極端に少ない印象

今、地方の中小企業で
必要とされているのは…

- **経営の現場に近いところでのハンズオン支援**
 - － メインバンク担当者が、本来業務以外で実施する支援の更なる拡充
(販路マッチング支援、財務管理支援、事業計画策定支援、資金調達支援等)
- **地域金融機関と外部の専門機関との協働支援**
 - － グローバル化、ボータレス化の進展に伴い、専門性がより必要となっており、金融機関だけでなくファンド会社やアドバイザリー会社など外部の専門機関が一体となった支援が求められている

〔現状とこれから〕

- － ハンズオン支援の一環として、経営幹部としてスタッフ派遣の要請が多いため、ファンド側に慢性的な人手不足が生じている。
- － 経済環境厳しい中、ファンド側も経験やネットワークがまだまだ足りておらず、日々現場で汗をかきながら試行錯誤するも普遍的な成功の方程式の解をみつけられていない。
- － 地域金融機関と一体となったマンパワーの供給が急務と考えており、金融機関の若手・中堅法人担当者に経営を学ぶ機会(地方ファンドへの出向)を積極的に与える価値は大きいと思料。

ファンドの規模が小さいため、
新技術開発等への積極的投資に
躊躇することも。

技術の目利きや販路拡大に資するネットワーク
構築に日々邁進するものの、まだ発展途上

ファンド出資者の地域金融機関が、
投資先の融資行であるケースも多く、
利益相反し、対応に苦慮することも。

より広範かつ効果的に
エクイティ性資金が
行きわたるような制度
を作ることが出来ない
だろうか？

(解決のための提言例)
地域経済の活性化に理解の
ある地域金融機関や年金等の
民間機関投資家も参集し、リス
クマネー供給するための共同
投資機構の設立。

(内部的な課題 = 九州を基盤とする弊社独自の課題)

課題	<ul style="list-style-type: none"> • 経営者側は、重要な経営判断のみならず、日常業務の判断までファンドに頼りすぎることもある • 業績悪化の際には、ファンドを理由に責任逃れの傾向も
課題	<ul style="list-style-type: none"> • 一般的に、地方では首都圏と比較して中小企業の管理・財務部門の充実度が低い (多くの優秀な人材が、都会の大企業や海外に流出) • そのため、在京同業者がサポートしないような細かいことまで、弊社において支援をする必要があるうえ、モニタリングにも手間がかかるため、ファンド側は慢性的な人手不足。

(外部的な課題)

課題	<ul style="list-style-type: none"> • ファンドが過半数出資でも、規模が小さいが故に信用補完効果がなく、個人保証を外すことが困難 • シンジケーションローンでの調達の場合、経営環境の変化に柔軟な対応ができない • ファンドのお金が運転資金に回され、設備投資等に回せない例もある • 保証協会の保証付き融資に頼らざるを得ないケース多い
課題	<ul style="list-style-type: none"> • 思い切った再生案件数の減少 (円滑化法の浸透による) • 単なる延命ではなく、再出発のためのファンドを活用を促進すべき
課題	<ul style="list-style-type: none"> • 事業法人や個人投資家を出資者とする場合は、金商法上の制約もあり (内部管理コスト増加とのバランス)

課題
への
解決策

(経営者の質の向上に関する対応)

- 経営者間のコミュニティを構築(投資先経営者で構成される「社長会」を定期的
に開催、Facebookを活用した情報交換など)することにより、経営者のファンドに
対する意識改善(リテラシー向上)を促進
- 必要な企業にはタイムリーにCEO候補を派遣すべく、経営者候補人材の情報
収集を日常的に行っている。(故郷で働きたいと弊社に履歴書を送ってくるケース
は急増中)。また、DOGAN社内のスタッフのうち、経営者志向の人材には、経営
の実務を現場で経験できる場を提供している

課題
への
解決策

(ハンズオン支援人材の不足に関する対応)

- 日本政策投資銀行からの出向者受け入れ中(4年目)。今後も金融機関からの
出向者の受け入れには積極的に対応する方針

(モニタリング強化に関する対応)

- 地元の若手会計士を組織化し、MASRAO (M&A Specialist Regional Alliance
Organization)というLLPを設立
- MASRAOでは財務関係資料の定期的な作成など、モニタリングサービスを提
供。地域金融機関やファンドにおいても、安心感を得られるサービスであり、今後
も広げていく方針