地域金融機関による農業ファンドの取組み

主事研究員　髙山航希

〔要　　旨〕

地域金融機関による農業ファンドの取組みが進んでいる。農業ファンドには，農業法人に出資する農業法人投資育成制度に基づく承認を受けたファンド（「育成ファンド」）や，６次産業化事業体に出資する株式会社農林漁業成長産業化支援機構（A-FIVE）のサブファンド（「６次化ファンド」）等がある。

地域金融機関においては，地方銀行や第二地方銀行を中心に，６次化ファンドを組成する動きが広まっており，育成ファンドを組成する地域金融機関もある。これらの農業ファンドは出資実績を伸ばしている。

地域金融機関は地域経済活性化を目標に掲げるなど広い視野で農業ファンドを利用している。また，農業ファンドに取り組むことには，農業法人にアプローチしやすくなる，出資先との関係を一層強化できる，日本政策金融公庫やA-FIVEから農業経営等を評価するノウハウを学べる，といったメリットがあり，農業融資などにも良い波及効果があると思われる。

目　次

はじめに
1　地域金融機関による農業ファンドの取組状況
（1）　農業ファンドの制度について
（2）　地域金融機関の農業ファンドの組成状況
（3）　育成ファンドの状況
（4）　６次化ファンドの状況
（5）　まとめ
2　地域金融機関による取組事例
（1）　金融機関Ａ
（2）　金融機関Ｂ
（3）　金融機関Ｃ
（4）　金融機関Ｄ
（5）　取組事例にみる農業ファンドのメリットと課題
おわりに

農林中金総合研究所
http://www.nochuri.co.jp

はじめに

金融機関による農業向けの出資に関する取組みが進んでいる。このような動きのさきがけであり，農業法人投資育成制度に基づき農協系統と日本政策金融公庫（以下「日本公庫」という）が設立したアグリビジネス投資育成株式会社（以下「アグリ社」という）は，出資実績を伸ばしている。2017年９月末までのプロパー出資の累積件数は115件，累積額は34億円となっており，同制度に基づく投資会社または投資組合の出資実績の大部分を占めている。加えて，JAグループが組成しアグリ社が運営する３ファンドについては累積出資件数が334件，累積額は36億円となっており，合わせて449件，70億円の出資実績がある（以上，数値は『ニッキン』2017年10月27日付）。

またそれと同時に，法人支援業務も強化している。従来から行っている出資先法人の個別支援やセミナー，出資先法人の交流会に加え，17年には出資先法人の育成を担当する専任の部長を新たに設置したほか，出資先法人の従業員向け研修も開始している（同紙）[注1]。

一方，農協系統以外の地域金融機関による農業ファンドの取組状況はどうなっているだろうか。営業エリアが限られている地域金融機関にとっては，地域の人口減少や地域経済の縮小への対応が大きなテーマとなっている。地域経済活性化のために地域金融機関が近年進めている施策の一つに農林漁業向け事業の強化があり，農業ファンドを新しい農業金融ツールとして活用する地域金融機関は少なくない。

また，地域金融機関によるファンド出資は，金融行政による金融機関のあるべき姿をめぐる議論からも促されている。地域密着型金融が推進されるなか,「金融仲介機能のベンチマーク」において「ファンドの活用件数」が取り上げられるなど，金融監督当局がファンドの利用を促している面もある。

本稿では地域金融機関[注2]における農業ファンドに関する取組状況を分析し，現状を整理したうえで，今後の展開を考えたい。分析は公表されている情報と，実際に取り組んでいる地域金融機関に対して行ったヒアリングに基づいて行う。

（注１） このほか，アグリ社の出資先の具体的な事例としては，髙山（2017）を参照されたい。

（注２） 本稿における「地域金融機関」とは，営業地域が限定されている預金取扱金融機関を指すこととし，連合会は含めない。

1　地域金融機関による農業ファンドの取組状況

ここでは地域金融機関の農業ファンドに関する取組みの全体的な動向をまとめる。

(1)　農業ファンドの制度について

農業ファンドの制度としてまず挙げられるのは，農業法人投資育成制度（以下「育成制度」という）である。制度の趣旨は，農地所有適格法人などの農業法人に出資を行う

農林中金総合研究所
http://www.nochuri.co.jp

株式会社や投資事業有限責任組合（limited partnership，以下「LPS」という）の設立を促すことで，農業法人の自己資本の充実を図り，農業法人の成長，ひいては農業の活性化を促進するものである。金融機関等が設立・組成する株式会社またはLPSが，農業法人への投資を通じて経営を支援する体制等を記載した事業計画を提出し，農林水産大臣の承認が得られると，日本公庫から追加的な出資を受けることができる。(注3)

育成制度は02年に制定された。当初承認を受けられたのは農協系統あるいは地方公共団体が議決権の過半数を保有する株式会社のみであったが，13年に制度が改正され，地域金融機関を含む一般法人が組成しても承認を受けられるようになり，またLPS形態も可能になったため，地域金融機関によるLPSの育成ファンドが増えた。以下では，育成制度の承認を受けたLPSを「育成ファンド」と呼び，株式会社とLPSを総称する場合は「育成会社等」と呼ぶ。現在（18年１月）のところ株式会社のものはアグリ社のみであり，地域金融機関が組成したものはすべてLPSである。

農業ファンドとしてもう１つ挙げられるのは，株式会社農林漁業成長産業化支援機構（A-FIVE）のサブファンド（以下「６次化ファンド」という）である。根拠となる「株式会社農林漁業成長産業化支援機構法」は12年に施行され，A-FIVEは13年に設立された。金融機関等が組成したLPSにA-FIVEが追加出資することで６次化ファンドが作られ，６次化ファンドは１次産業事業者と２次・３次産業事業者（パートナー事業者）の共同出資によって設立される６次産業化事業体に出資する。なお，制度改正により，２次・３次産業事業者なしで１次産業事業者のみで６次産業化を行う場合にも６次化ファンドから出資できるようになった。

６次化ファンドはA-FIVEから原則50％の出資を受けなければならず，出資先となる６次産業化事業体は６次化ファンドの出資前に１次産業事業者が議決権の半数以上を持ち，経営のイニシアチブを握っている必要がある。６次化ファンドは原則６次産業化事業体の議決権の半数まで出資できる。

（注３） 以前は承認を得たファンドが農業生産法人に出資できるようになることも育成制度の特徴であったが，16年４月の農地法改正により誰でも農地所有適格法人に50％未満の出資ができるようになったため，育成制度の特徴ではなくなった。また，このために，地域金融機関が組成したファンドのなかには，育成制度に基づく承認を受けていないが農地所有適格法人に出資しているものもあり，農業ファンドの１形態と思われる。しかし数が少なく，情報を網羅的に収集することも困難であるため，本稿では育成ファンドと６次化ファンドを対象とする。

(2) 地域金融機関の農業ファンドの組成状況

第１表は育成ファンドと６次化ファンドを組成している地域金融機関の全国のなかでの割合を，ファンドの種類別にまとめたものである。

地銀と第二地銀において育成ファンドを組成している割合が10％を超えている。また，地銀の67.2％，第二地銀の31.7％が６次化ファンドを組成していることも注目される。２制度を合わせると，地銀の70.3％，第

農林中金総合研究所
http://www.nochuri.co.jp

第1表　育成ファンドと6次化ファンドを組成している地域金融機関の数と割合（2018年1月末）

	全国の金融機関数	育成ファンドを組成		6次化ファンドを組成		いずれかを組成		うち両方を組成	
		数	割合(%)	数	割合	数	割合	数	割合
地方銀行	64	10	15.6	43	67.2	45	70.3	8	12.5
第二地方銀行	41	5	12.2	13	31.7	15	36.6	3	7.3
信用金庫	261	1	0.4	27	10.3	27	10.3	1	0.4
信用組合	148	9	6.1	8	5.4	15	10.1	2	1.4

資料　金融庁ウェブサイト，農林水産省ウェブサイト，A-FIVEウェブサイトを基に作成
（注）　全国の金融機関数は，金融庁における免許・登録数。

二地銀の36.6％がいずれかのファンドを組成している。信用金庫，信用組合は全体の１割がいずれかを組成している。地銀や第二地銀で農業ファンドの取組みが浸透し，信用金庫や信用組合でも取り組むところが現れているとみることができる。

地銀，第二地銀，信用金庫，信用組合の順に割合が高いのは，おそらく各業態の平均的な経営規模と関係がある。出資は融資と比較してリスクが高く，またファンド運営に関するノウハウも必要になるため，経営資源が豊富な金融機関でないとファンドに取り組むことが難しくなると考えられる。

育成ファンドに比べて６次化ファンドに取り組む地域金融機関が多いのは，育成制度の改正より前に株式会社農林漁業成長産業化支援機構法ができたため，農業など１次産業に注目する地域金融機関がいち早く６次化ファンドを組成したことが理由の一つとして考えられる。また６次産業化事業体の事業内容は食品製造，卸売，小売，飲食店などで，これらは地域金融機関が強みを持っている分野であるため，支援しやすいことも理由として考えられる。育成ファンドは農業法人に直接出資と支援をしていくため，特に農業支援を強化したい金融機関が組成しているものと思われる。

(3)　育成ファンドの状況

育成制度に基づく承認を受けている株式会社やLPSは，18年１月末において18が存在する。うち１はアグリ社，残る17はLPSで，うち16が地域金融機関によるものである。第１表の育成ファンドを組成している地域金融機関の数より少ないが，これは複数の金融機関が共同で組成しているLPSもあるためである。経営統合により同じ持株会社の傘下にある複数の金融機関によるLPSのほか，17年には初めて９信用組合の共同による育成ファンドが組成された。

地域金融機関による16の育成ファンドのうち半数の８は14年に組成された。15年の組成数は４，16年は２，17年も２と新規組成は減ってきている。ファンドの規模に当たる出資総額（１つのファンドが法人に出資できる総額）は５億円のものが７と多く，最小で１億円，最大でも10億円，中央値は５億円である。日本公庫から出資を受けているものは13，受けていないものが３ある。

育成ファンドから農業法人への出資事例

農林中金総合研究所
http://www.nochuri.co.jp

は，農林水産省ウェブサイトに掲載されている。加えて，各金融機関がプレスリリースしているため，育成ファンドから農業法人への出資実績は数量としておおむね把握できる。(注4)

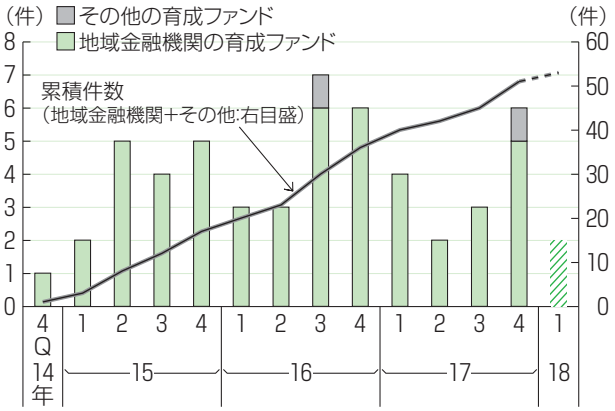
四半期ごとの育成ファンドの出資決定件数と決定額をまとめたものが第１図，第２図である。

出資決定件数は，時期による件数は異なるものの，累積件数はなだらかな直線となっていることから，平均すると１四半期当たり４件程度のおおむね一定のペースで推移している。

期間中の出資決定額は，17年第２四半期までは１四半期当たり8,000万円程度であったが，17年第３，第４四半期はそれぞれ3.5億円，6.8億円と急増した。１件当たりの出資規模は，17年第２四半期まで数千万円程度であったのが，第３，第４四半期に１億円前後に急拡大している。17年第２四半期までは集落営農法人を含む標準的な規模の農業法人への出資事例が多かったが，17年第３，第４四半期には非農業中堅企業の農業参入や，大型農業法人への出資事例が増えたことが背景にあるようである。しかし，今のところ地域金融機関による育成ファンドは出資総額が５億円程度であることが多いことを考えると，１億円を超える規模の大型出資が今後も続くことは考えにくい。

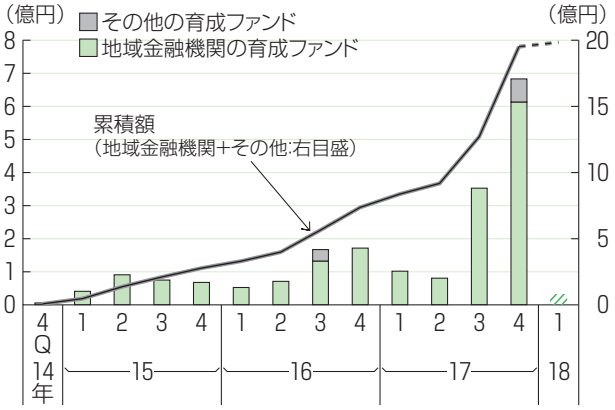
地域金融機関による育成ファンドはLPSであることから，今後の出資件数と出資額は減少していく可能性がある。LPSには存続期間の定めがあり，現状の育成ファンドはすべて存続期間が15年間であるため，組成から15年後に清算しなければならない。農業法人への出資からエグジットまでの投資期間の目安を仮に10年とおくと，出資決定は組成から５年以内に済ませるべきということになる。地域金融機関の育成ファンドの半数は14年に組成されており，近年は新規の組成が減ってきていることから，19年頃をめどに出資決定が減少する可能性がある。ただし，育成ファンドの出資実績が

第1図　育成ファンドから農業法人への出資決定件数



資料　農林水産省ウェブサイト，金融機関ウェブサイト等を基に作成
(注)　アグリ社の出資決定件数および農業法人以外への出資決定件数は含まない。18年第1四半期は1月まで。

第2図　育成ファンドから農業法人への出資決定額



資料　第1図に同じ
(注)　アグリ社の出資決定額および農業法人以外への出資決定額は含まない。18年第1四半期は1月まで。

農林中金総合研究所
http://www.nochuri.co.jp

多い地域金融機関が将来２号ファンド，３号ファンドと後継ファンドを立ち上げていくことや，新たに組成を行う金融機関が現れる可能性もあるため，今後の動向が注目される。

育成ファンドの18年１月末までの累積出資決定件数は53件（うち地域金融機関によるものは51件），累積額は19.8億円（同18.8億円）となっている。育成ファンド１つ当たりでみると，累積出資決定件数は3.1件（地域金融機関によるものは3.2件），累積額は1.2億円（同1.2億円）となっている。

（注４） 育成会社等は農地所有適格法人や農業法人に投資対象が限定されるわけではなく，実際に周辺産業に投資している育成ファンドも存在する。しかし，ここでは農業法人以外への出資決定は除外している。

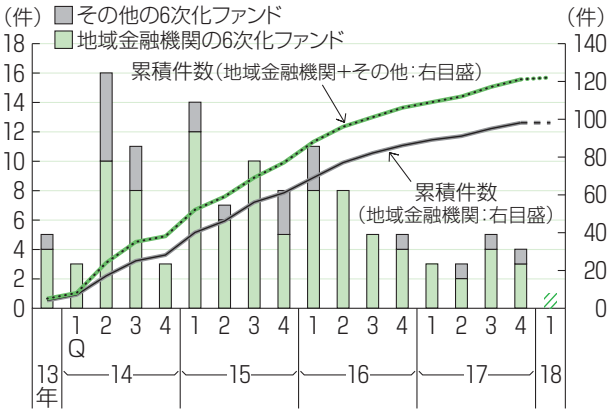
（4）　６次化ファンドの状況

６次化ファンドは18年１月末までに53が組成され，うち５はすでに解散となり，48が存在している。このうち地域金融機関によるものは45ある。地域金融機関による６次化ファンドの出資総額は中央値で10億円，最大で30億円と，育成ファンドよりも規模が大きい。組成年は，13年が28と過半を占める。14年に組成されたものは15，15年は２となっており，16年以降の新規組成はない。

６次化ファンドから６次産業化事業体への出資決定状況はA-FIVEが公表している。それをもとに，四半期ごとの出資決定件数と決定額をまとめたものが第３図，第４図である。

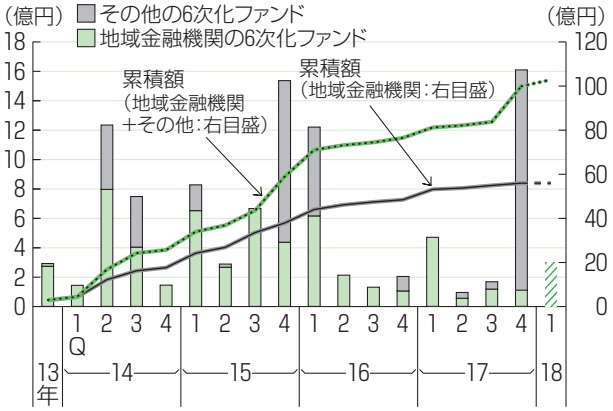
地域金融機関が組成する６次化ファンドの出資は17年以降も決定されているものの，件数は15年第１四半期がピークで，その後は徐々に減少していく傾向にある。地域金融機関以外の６次化ファンド（A-FIVEからの直接出資を含む）を合わせてみても，新規の出資決定件数は少なくなっており，累積件数の伸びは弱まっている。６次化ファンドはすべて存続期間を15年とするLPSであり，多くの育成ファンドよりも早い13年に組成されたものが過半であるため，すでに出資件数の減少が始まっているものと考え

第3図　6次化ファンドの出資決定件数



資料　A-FIVEウェブサイトを基に作成
（注）「その他」にA-FIVE直接出資を含む。13年は9月以降の合計。18年第1四半期は1月まで。

第4図　6次化ファンドの出資決定額



資料　第3図に同じ
（注）　第3図に同じ。

農林中金総合研究所
http://www.nochuri.co.jp

られる。なお，６次化ファンドについてはA-FIVEが33年３月までの時限組織であるため，制度改正がない限り，後継ファンドが作られる可能性は低いと考えられる。

出資決定額でみると，地域金融機関の６次化ファンドからの出資決定額は減少しているが，地域金融機関以外からの出資決定額が大きい四半期があるため，全体の累積出資決定額は一定のペースで拡大している。特にA-FIVEからの直接出資案件の比重が大きくなっている。直接出資は１件当たりの出資額が大きく，なかには出資決定額が10億円を上回る案件もある。サブファンドとA-FIVE直接出資を合わせた18年１月末までの累積出資決定件数は122件，累積額は102.8億円となっている。うち地域金融機関の６次化ファンドによるものは，98件，56.0億円である。６次化ファンド１つ当たりでみると，累積出資決定件数は2.5件（地域金融機関の６次化ファンドは2.2件），累積額は2.1億円（同1.2億円）である。

17年12月に開催された「官民ファンドの活用推進に関する関係閣僚会議幹事会」の「官民ファンドの運営に係るガイドラインによる検証報告（第８回）」において，A-FIVEは今後の方針の一つとして「直接出資やサブファンド出資の拡大に積極的に取り組む」ことを挙げている。さらに，KPI（重要業績評価指標）の一つとして「１億円以上の大型案件の出資規模の割合を25％」を挙げているが，サブファンドの多くは出資総額が10億円以下であることを考えると，大型案件を担うのは今後もA-FIVEの直接出資である可能性が高く，A-FIVEの比重は下がらないと思われる。

なお，A-FIVEは６次産業化事業体の販路開拓等を支援する事業者に対して直接の出資ができるようになっており，このスキームによる出資決定がすでになされている。また，農業競争力強化支援法が17年に施行され，同法により事業再編計画や事業参入計画の認定を受けた事業者がA-FIVEから出資等の金融支援を受けられるようにもなっており，A-FIVEの事業範囲が拡大している。

(5)　まとめ

ここまでの分析をまとめると，地銀や第二地銀を中心に６次化ファンドを組成する動きが広まっており，育成ファンドを組成する金融機関もある。地域金融機関による育成ファンドや６次化ファンドの出資実績も伸びており，特に育成ファンドは17年に出資決定額が大きく増加した。ただ，６次化ファンドは１四半期当たりの出資決定件数が減少傾向にある。

2　地域金融機関による取組事例

次に，農業ファンドからの出資実績があり，農業法人や６次産業化事業体への出資を有効に活用している４つの地域金融機関の実際の取組状況を紹介する。ヒアリング対象者は，LPSである農業ファンドのLP（有限責任組合員）となっている金融機関の担当

農林中金総合研究所
http://www.nochuri.co.jp

者や，GP（無限責任組合員）となっている組織の担当者など，実務に携わり精通している職員である。

(1)　金融機関Ａ

金融機関Ａは農業を営業エリアの重要な地場産業と認識し，銀行取引の新しい市場として農業支援を強化している。Ａは，農業は成長産業としての潜在力を持っているがそれを発揮しきれていないと感じているため，支援によって「儲かる農業」を実現したいと考えている。Ａが行う農業支援の具体的な内容としては経営支援と資金調達支援があり，経営支援は販路開拓や異業種からの農業参入などへの支援を行っている。農業ファンドは農業向け融資商品と並んで資金調達支援の一つという位置づけである。国の政策として６次化ファンドや育成制度の改正があったことがきっかけで，農業ファンドにも取り組むことになった。

Ａは事業拡大の意欲のある事業者をアプローチ先として選定し，訪問活動を行っているが，ファンドからの出資を提案している先は，そのなかでも企業としての成長に意欲的な法人である。Ａの担当者によると，比較的手堅い成果が期待できる場合には融資で良いが，成長が期待できる一方でリスクもある挑戦的な事業や，事業が軌道に乗るまでに一定の期間を要すると見込まれる場合には出資が適するという。出資により自己資本が厚くなるため，新事業が黒字化するまでの期間やリスクが顕在化したときの財務的なバッファーになる。

ファンドからの出資前には，出資後10年間の事業計画を法人と金融機関が一緒に策定する。出資前後の事業者とのコミュニケーションは，融資のみの場合に比べてその内容が濃くなるという。

出資先の具体例として，ICT（情報通信技術）を活用した先進的なビジネスモデルの農業法人がある。この農業法人はＡと創業当初から関係があったが，Ａが開催するビジネスプランコンテストで賞を取ったことで関係が深まり，育成ファンドの出資に至った。農業法人はその後も順調に成長したが，大手IT系企業との資本提携がスタートすることとなり，その際に育成ファンドからの出資はエグジットした。しかし，その後も親密な関係が続いており，農業者の独立支援プロジェクトなどのサポートを実施しているという。

(2)　金融機関Ｂ

金融機関Ｂは，政府が農業の成長産業化を打ち出したことをきっかけに，農業関連事業を強化した。それまで農業融資などの農業関連事業はあまり注力できていなかったが，改めて検討してみると営業エリアはその地方で一番の農業地域で，食品製造業者も多く，農業を含む食品産業のマーケットが大きい。成長期待があるにもかかわらず手つかずのところが多い新たなマーケットであり，農協系統や日本公庫以外の金融機関にも参入余地があると考えた。

もともと投資業務を行う子会社を持ってベンチャーキャピタルを行っていたことも

農林中金総合研究所
http://www.nochuri.co.jp

あり，農業関連事業の強化として最初に行ったのは６次化ファンドの組成で，後に育成ファンドも立ち上げた。併せて，日本公庫との農業向け協調融資や，プロパーの農業融資も強化している。

ファンドの出資先となるのは一定の売上高が見込める法人で，大型農業法人や異業種からの新規農業参入などである。もともと親密な農業法人にファンドのアプローチをするだけでなく，今まで取引がなかった法人にもアプローチしている。６次化ファンドを立ち上げた当初は，ファンドのセミナーを開催し，その出席者に後で改めてアプローチすることもあった。ファンドを通じて新規取引先を開拓し，あるいはＢの利用度合いを高め，取引先とより親密になることを期待している。

Ｂは，不動産企業の農業参入に対して出資した事例がある。当初は当該企業が自社のホテルで提供するワインの醸造を行っていたが，原料となるブドウの安定的な調達のため，独自に農業法人を立ち上げてワイン用ブドウの生産も始めることになり，そこへ育成ファンドから出資した。Ｂは農業コンサルタント会社と当該農業法人の連携の仲立ちをして，醸造用ブドウで日本初となるグローバルGAPの取得をサポートするなど，支援を続けている。

Ｂの担当者によると，農業ファンドはベンチャーキャピタルと比較して長期間の投資になるという違いがあるが，農業分野でもファンド運営の経験を生かして支援していくという。

(3)　金融機関Ｃ

金融機関Ｃは農業生産額が多く，大規模な農業法人が多い地域を営業エリアとしている。Ｃは農業関連事業として農業融資を行っているほか，商談会や農業ファンドに力を入れている。農業ファンドは農業に関連する産業の企業とのリレーション強化が主な狙いである。６次化ファンドと育成ファンドの両方を持っており，フードビジネス支援のためには６次化ファンド，大型の農業法人や植物工場などのためには育成ファンドと位置づけている。

農業ファンドを組成したのは，融資だけではない資金供給手段を持つことが重要と考えたためである。Ｃの営業エリアは県内GDPに占める農業の割合が比較的高く，成長産業化政策により今後も伸びが期待できる。それだけでなく，流通，加工，機械製造などへの波及効果が見込めると考えている。

育成ファンドは既存事業の財務基盤を強化するために使う。金融機関と出資先のリレーション強化に役立っているという。農業法人は大規模になるほど多くの金融機関と取引を行うが，出資することで，法人から金融機関への信頼感が高まり，他金融機関と差別化することができる。結果として，融資などほかの取引も伸ばすことができる。また，ファンドを通じて農業経営を評価するノウハウを日本公庫から吸収できることもメリットとして大きいという。具体的には農業法人の事業計画の策定やそのチェックについてのノウハウであり，ある出資先

農林中金総合研究所
http://www.nochuri.co.jp

で得たノウハウは別の出資先にも生かせるという。

半面，Ｃの担当者は，農業ファンドの難しさとして，出資の説明を聞いて前向きに検討する法人がある一方で，ファンドに対して忌避感を持つ法人があることを挙げる。ファンドはよく分からない，怖いものというイメージや，経営を乗っ取られるのではないかという不安を持つ経営者がいるという。そういった際には，たとえば育成ファンドの場合，育成制度に基づき農林水産大臣の承認を受けていることが出資先法人の安心材料になることがある。

(4)　金融機関Ｄ

金融機関Ｄは，１次産業事業者への支援を強化しているほか，食品製造業や流通業など１次産業との関係が深い２次・３次産業事業者への支援や，６次産業化などの新産業創出の支援も行っている。具体的には，商談会やセミナー，６次化ファンドに取り組んでいる。農業経営のスキルを学べる複数回開催のセミナーの実施，大学やコンサルタント会社などの外部と連携して農業経営を支援する取組みも進めている。

農業ファンドは６次化ファンドのみ行っている。６次産業化事業体の成否は１次産業事業者と２次・３次産業事業者の連携状況が鍵になることから，地場の事業者との関係が深い地域金融機関としての強みを生かしつつ，農業分野に入り込むことができるツールと考えている。

出資先への支援事例としては，玄ソバ（殻の付いたままのソバの実）をソバ粉に加工する６次産業化事業体がある。６次化ファンドからの出資を提案できるような６次産業化事業体は，収益性やファンド出資コストを考慮するとある程度の経営規模が必要になるが，当該事業体に出資する１次産業事業者だけでは原材料を賄いきれず，外部からも原材料を調達することが必要になるケースが出てくる。これに対し，Ｄは周辺農業者を原料調達先として紹介した。また，ソバ粉加工で出てくるソバ殻は産業廃棄物となってしまうが，Ｄが活用方法を模索したところ畜産農家に敷料としての需要があることが分かり，そこに譲ることとした。敷料としてソバ殻を使うと堆肥が作りやすくなる副次的効果もあるといい，堆肥は周辺農家が使うことで，地域内での資源循環につながっている。

(5)　取組事例にみる農業ファンドのメリットと課題

ヒアリングの結果から，地域金融機関による農業ファンドへの取組みの特徴についてまとめる。

１点目は，農業ファンドを組成している金融機関は農業ファンドの目的を，地域経済の活性化や，農業の成長産業化の支援という広い視野でとらえている。今回ヒアリングを行った金融機関は，地域経済活性化に関する部門が農業ファンドを担当していたケースが多い。ファンド単体で投資収益を考えて金銭的なリターンを追及するのではなく，農業融資の伸長などほかの取引へ

農林中金総合研究所
http://www.nochuri.co.jp

の展開や，取引先とのマッチングによる食品製造業や飲食業，流通業など関連業界の取引先の業況拡大，さらには波及効果による地域経済の活性化というより大きな目標も掲げている。

２点目は，農業ファンドは，地域金融機関が新たな開拓分野として農業法人にアプローチする際の良いツールとなる点である。農業金融のマーケットにおいて，出資はまだ新しい分野であるため，農業金融商品・サービスの一つにファンド出資をラインナップしておくと，アプローチ先にアピールしやすい。ファンドに興味を示す農業法人は，経営規模が大きく成長志向である可能性が高いため，その点でも地域金融機関にとって好ましい。最終的に出資には至らなくても，それがきっかけとなって融資などその他の取引への発展が期待できる。

３点目は，地域金融機関と出資先農業法人の関係が，融資のみによるものよりも深くなることである。農業法人経営者とファンドからの出資を行う地域金融機関は，共同事業者として法人の事業拡大を協力して進めており，農業法人を強く支援することができる。また，このことは，地域金融機関が農業という産業の特性をより深く知り，融資や事業性の評価を適切に行う能力を高めることにもつながる。なお，現状，育成ファンドでは無議決権株式，６次化ファンドでは普通株式による出資が主流という違いはあるが，出資先と地域金融機関の関係強化の面では議決権の有無は大きく影響していないようである。

４点目は，ファンドを日本公庫やA-FIVEと共同で組成している場合，それらから農業法人や６次産業化事業体の経営を評価するノウハウを吸収できることである。農業分野での経験に乏しい地域金融機関が農業や６次産業化について学ぶ機会になり，またそのことが農業ファンドの組成を後押しする効果もあると思われる。なお，育成ファンドは日本公庫からの出資を受けない選択も可能だが，その場合でも地域金融機関は農業融資など別の分野ですでに日本公庫と関係を築いていることが多い。

５点目に，ファンド出資の普及における課題として，ファンドから出資を受けることに対して農業法人の理解がまだ浸透していない面がみられることが挙げられる。地域金融機関は，事業拡大の意欲があって「企業的」な経営を目指す農業法人にファンド出資を提案するケースが多い。しかしそれでも出資と融資の違いを十分に理解していないことや,「ハゲタカファンド」などの言葉に象徴されるように，ファンドに対してネガティブなイメージ，忌避感を持っている経営者もいる。そのため，ファンドの推進にあたっては農業法人経営者に対して丁寧に説明する必要があるとの意見が複数の金融機関から聞かれた。なかには「ファンド」という言葉をなるべく使わない方針の金融機関もあった。

また，経営管理についてのアドバイスを必要としている農業法人が多く，出資先に対してその点のコンサルティングを丁寧に行うことが重要という意見もあった。しか

農林中金総合研究所
http://www.nochuri.co.jp

し，非１次産業に投資する一般的なベンチャーキャピタルと比較すると，農業分野は出資先へのハンズオン支援がまだ不十分という認識を持ち，今後さらなる充実が必要と考えている地域金融機関もある。

おわりに

農業金融分野においては以前から農協系統のプレゼンスが高い。しかし近年，地域金融機関が参入し，農業ファンドなどの取組みを通じて能力を高めつつある。本稿でみたように，先進的な取組みを行っている地域金融機関では，農業ファンドを通じ意欲的な農業法人との関係を構築し，あるいはより強固にし，農業や農業法人経営についての知見を蓄積して農業法人や６次産業化事業体への支援に生かしている。これらは金融監督当局が要請する事業性評価の能力の向上につながるものであり，農業融資をはじめとする金融機関の他の農業関連事業にも波及していくと思われる。

泉田（2008）は，今後の農業金融の方向性として，多様な農業経営体によって担われる農業・農村への構造変化を前提とするならば，多様な経営体への金融サービスには不断の工夫が必要であり，そのためには選択と競争のメカニズム導入が不可欠と論じているが，本稿でみた動きは，このような世界が現れつつあることを示しているのではないだろうか。

＜参考文献＞

・泉田洋一（2008）「農業・農村金融の新潮流と今後の方向」泉田洋一編『農業・農村金融の新潮流』農林統計協会，１～21頁
・髙山航希（2017）「農業金融の手段としての出資について──農業ファンドに着目して──」『農林金融』２月号

（たかやま　こうき）

農林中金総合研究所
http://www.nochuri.co.jp