

カナダにおける中小企業向け 政府系金融機関の業務と業績評価

第1章 カナダにおける中小企業金融と
中小企業政策

第2章 カナダ産業開発銀行（BDC）の
事業内容

第3章 BDC の業務に対する評価

第4章 民業補完のもとでの制度設計の
思想

第5章 まとめ



はじめに

カナダでは、連邦政府が株式を 100%所有する中小企業向け政府系金融機関であるカナダ産業開発銀行（Business Development Bank of Canada：BDC）が、民間金融機関を補完するものとして存在している。BDC は、カナダ全土に拠点を持ち、新規開業企業の支援、リーマンショック等の経済危機への対応など、特定の政策目的をもった融資を実施している。

また、通常の融資以外にも、劣後融資を実施したり、ベンチャーキャピタルとしての機能を果たしたりするなど、幅広い中小企業支援ツールも有している。有料のコンサルティング業務を行っていることも特筆できる。さらには、こうした業務について、顧客企業への効果を測定するインパクト評価を実施し、詳細な報告書を作成している点も注目される。

そこで、日本政策金融公庫総合研究所では、中小企業向け政府系金融機関の国際比較にかかる研究に資するべく、これら BDC の業務と業績評価について明らかにすることとした。調査は、2016 年度に日本政策金融公庫総合研究所がみずほ総合研究所（担当：鈴木秀貴氏、内山弘之氏、水野由紀子氏、清衣里奈氏）に委託して実施した。調査方針は両研究所で協議して決定し、まず、みずほ総合研究所が、BDC やカナダ政府等のウェブサイト、各種報告書など、国内で入手可能な文献を詳細に調べた。また、最新の情報を得るべく共同で現地を訪問し、BDC 及び関係機関や企業等へのインタビューを実施するとともに、さらなる文献の収集を行った。本レポートは、これら一連の調査に基づいてみずほ総合研究所が作成した報告書をもとに、日本政策金融公庫総合研究所が監修したものである。

なお、調査及び本レポート作成に当たり、根本忠宣氏（中央大学商学部教授）のアドバイスを受けた。また、現地調査では、Paul Buron 氏（Executive Vice President & Chief Financial Risk Officer, BDC）、Sandra Péloquin 氏（Director, International Relations, BDC）をはじめ、多くの関係機関や企業の方々に調査にご協力いただいた。ここにあらためて、御礼申し上げる次第である。

（日本政策金融公庫総合研究所　深沼　光、田原　宏）

【要 旨】

第 1 章 カナダにおける中小企業金融と中小企業政策

カナダでは、イノベーション・科学・経済開発省が中小企業政策の主務官庁となり、中小企業に対して経済金融面の支援を実施している。それに加え、輸出支援は外務省、女性起業家支援は遺産省、税制面の支援は歳入庁、雇用面の支援は雇用・社会開発省と、分野に応じてさまざまな支援主体が存在する。また、連邦政府のみならず、州単位、地域単位で独自の中小企業政策を実施しており、中小企業支援策が、分野や地域に応じて複層的に張り巡らされている。

中小企業金融については、民間の商業銀行と信用協同組織が主な担い手であるものの、規模の小さい企業ほど、商業銀行から融資を受ける割合が低くなり、信用協同組織の割合が高まる傾向にある。こうした民間金融機関を補完するものとして、カナダ政府が株式を 100%所有する中小企業向け政府系金融機関であるカナダ産業開発銀行（Business Development Bank of Canada：BDC）が存在している。

第 2 章 カナダ産業開発銀行（BDC）の事業内容

BDC は、企業の成長段階やリスクに応じ、融資、劣後融資、投資等のファイナンスや、コンサルティングサービスを提供している。融資は、主として長期融資として実施される。BDC の顧客としては比較的风险の低いところが対象となる。投資部門は、メザニン融資等の劣後融資を行う成長及び事業承継・転換部門と、ベンチャーキャピタル部門に分けられ、融資よりもリスクが高い企業を対象としている。コンサルティング部門は、中小企業のなかでもコンサルティングサービスへのアクセスが困難な、より小さい企業を主な対象としている。また、小規模ファイナンスカンパニーの債権の証券化支援や、政府のベンチャー投資プログラムであるベンチャーキャピタルアクションプランも実施している。

BDC はカナダ全域の中小企業を支援対象としており、全国に 102 の拠点を持つ。職員の配置が少ない支店では、テレビ電話を利用するなどして、職員が不在の際にもサービスの提供が可能な仕組みを構築しているほか、少額融資は企業に訪問をせず実行するなど、効率性を重視した運用を実施している。少額融資は連邦政府が資金を拠出する NPO 法人フューチャープレナーの審査のみで実行できるようにしたり、州立銀行と共同貸付をしたりといった、パートナーとの連携によって拠点網の隙間を埋めている。また、国際展開コンサルティングなど BDC だけで支援することが難しい案件は、他の政府機関や外部コンサルタントとも連携している。

第 3 章 BDC 業務に対する評価

BDC では、BDC がサービスを提供した顧客企業が、非顧客企業と比較してどの程度の業績をあげたかを計測する「インパクト評価」を実施している。これは、政府からの投資に対するリターンを定量的に捉え、政府系金融機関として十分な結果を出していると示すことを目的として BDC が自主的に実施しているものである。分析するデータは、個別中小企業の毎年の財務内容等を含んだパネルデータで、カナダ統計局の持つ中小企業の個票データと BDC の顧客リスト

を突合し、顧客企業と非顧客企業に分類して実施されている。企業の詳細な情報が入った機密性の高いデータベースのため、分析は匿名化した後にカナダ統計局によって行われている。分析には高度な統計的手法を用いており、企業属性の差をコントロールしたマッチング推計により、各グループ間の業績の差を比較している。

2013年に実施した第2回インパクト評価では、売上高増加率、雇用増加率、生存率については、BDCの顧客が非顧客よりも概ね高いパフォーマンスをあげている。また、売上高増加率、雇用増加率については、融資及びコンサルティングの両方のサービスを受けた顧客が、単独のサービスを受けた顧客や非顧客と比較してパフォーマンスが高いとの結果が出ている。2016年に実施した第3回インパクト評価でも、売上高増加率、雇用増加率はBDCの顧客が非顧客よりも概ね高いパフォーマンスをあげている。

第4章 民業補完のもとでの制度設計の思想

BDC法では、10年に1度、BDC法の規定と運用が、BDCの使命である市場の補完性の達成に支障をきたしていないか再評価を行うことが定められている。2010年から実施された再評価では、その過程で、BDCは民間金融機関を補完する存在でありながら、民間金融機関と競合しているとの批判がなされるケースが見られた。そこで、補完性には絶対的な定義が存在しないという認識のもと、「BDCの補完性」を達成する方法について、BDCは民間金融機関と直接対話を行った。これにより、各機関の考える民業補完との擦り合わせを実施し、民業補完の実現に取り組んだ。現在では、BDCと民間金融機関との間で「補完性」に関する共通理解が進み、両者の役割の整理と協力関係の構築が進んでいる。

第5章 まとめ

カナダでは中小企業向け政府系金融機関であるカナダ産業開発銀行（BDC）が、融資だけではなく、投資やコンサルティングの手法を取り入れながら、中小企業の振興に重要な役割を果たしている。広大な国土全域の中小企業にサービスを提供するための、さまざまな業務運営上の工夫も見られた。インパクト評価を政府の統計局との協力で実施していることや、民間金融機関との役割分担が進んでいるところも興味深い。こうした取り組みは、経済状況や金融制度等が異なることから、すべてわが国で実行可能であるわけではないものの、今後の中小企業金融の方向性を考えるうえで参考になるのではないだろうか。

目 次

第1章 カナダにおける中小企業金融と中小企業政策	1
1 カナダ基本情報	1
2 カナダの中小企業の概観	1
3 カナダの金融機関と中小企業金融の現状	2
4 中小企業政策の概要	8
5 中小企業向け政策金融	12
第2章 カナダ産業開発銀行（BDC）の事業内容	20
1 事業概要	20
2 業務内容・オペレーション	24
3 財務構造・収支状況	39
第3章 BDC の業務に対する評価	42
1 オペレーション上の業績評価	42
2 インパクト評価	42
第4章 民業補完の下での制度設計の思想	49
1 BDC 法に基づく BDC の機能の再評価	49
2 制度設計の思想と関係者の見方	54
第5章 まとめ	57
【参考】現地調査の概要	59
【参考文献】	60

第1章 カナダにおける中小企業金融と中小企業政策

第1章では、まずカナダの中小企業及び中小企業金融の現況について概観する。続いて、カナダの中小企業政策及び中小企業政策金融の全体像を確認することにより、カナダの中小企業政策の特徴と中小企業政策金融における BDC の位置付けを把握する。

1 カナダ基本情報

カナダは 10 の州（Province）と 3 つの準州（Territory）で構成される連邦国家であり、地方政府である各州には、自治権や立法権等、大きな権限が与えられている。公用語は英語とフランス語の 2 言語である¹。国土面積は世界第 2 位の約 998.5 万平方キロメートル、人口は約 3,629 万人、名目 GDP は 1 兆 5,505 億米ドルで日本の名目 GDP の約 35% である^{2, 3}。政治の中心は首都オタワ、経済の中心はトロントであり、いずれもオンタリオ州に立地する。なお、本調査の調査対象である BDC の本店は、フランス語圏のケベック州モントリオールに立地している。

カナダの会計年度は、日本と同様、4 月 1 日から 3 月 31 日までとなっており、通貨は、カナダドル（CAD）が使用されている。2016 年 12 月末時点の対円為替レートは 1CAD=86.47 円である⁴。

2 カナダの中小企業の概観

(1) 中小企業の定義

カナダでは、日本の中小企業基本法のような法律等によって統一された中小企業の定義はない。各機関や実施プログラムごとに必要に応じて中小企業の定義が定められている。中小企業政策の主務官庁であるイノベーション・科学・経済開発省（Innovation, Science and Economic Development Canada : ISED）では、従業員数が 1~499 人の企業（個人事業主を含む）を中小企業としている⁵。さらに、従業員数が 1~99 人の企業を小企業（Small Business）、100~499 人の企業を中企業（Medium-sized Business）と分けている⁶。

(2) 中小企業の地位

① 企業数に占める割合

2016 年 6 月時点におけるカナダの企業数（個人事業主を除く）は 125 万 7,984 社で、そのうち中小企業は 125 万 5,048 社と、企業全体の 99.8% を占める（図表 1-1）。一方、大企業は 2,936 社と、全体のわずか 0.2% である。このように、カナダの企業の大半は中小企業であり、カナダ経済において中小企業は重要な役割を担っている⁷。さらに詳しく見ると、従業員数が 1~99 人の小企業が全体の 98.1% と、中小企業のなかでもより小規模な層が大半を占めている⁸。

¹ ゆうちょ財団（2015）, p.3 参照。

² World Bank（2017）参照。

³ Statistics Canada ウェブサイト参照。

⁴ みずほ銀行データベースに基づく。

⁵ ISED へのインタビュー調査に基づく。

⁶ ISED（2016b）, p. v 参照。

⁷ ISED（2016c）, p.1 参照。

⁸ このほか、図表 1-1 には含まれない従業員のいない個人事業主（without employee）が、小企業の 2 倍以上となる 267 万 1,010 人存在する。

図表 1-1 企業数に占める各企業規模の割合（2016 年 6 月時点）

企業規模	中小企業 (計 1,255,048 社、99.8%)		大企業	総 計
	(小企業) 1～99 人	(中企業) 100～499 人	500 人～	
企業数 (割合)	1,233,555 社 (98.1%)	21,493 社 (1.7%)	2,936 社 (0.2%)	1,257,984 社 (100%)

資料：Statistics Canada ウェブサイト

(注) 個人事業主を除く。

図表 1-2 従業員数に占める各企業規模の割合（2016 年 6 月時点）

企業規模	中小企業 (計 13,611.5 千人、87.2%)		大企業	総 計
	(小企業) 1～99 人	(中企業) 100～500 人	501 人～	
従業員数 (割合)	10,476.5 千人 (67.1%)	3,135.0 千人 (20.1%)	1,993.9 千人 (12.8%)	15,605.4 千人 (100%)

資料：Statistics Canada “Labour Force Survey”

(注) 1 個人事業主を除く。

2 図表 1-2 では、従業員数 500 人の企業は、図表 1-1 とは異なり「中企業」に含まれる。

② 従業員数に占める割合

2016 年 6 月時点におけるカナダの企業全体の従業員数は、約 1,561 万人である（図表 1-2）。そのうち、中小企業の従業員数は約 1,361 万人であり、全体の 87.2%を占める。カナダにおいては、中小企業は雇用の創出に重要な役割を果たしている。

3 カナダの金融機関と中小企業金融の現状

(1) カナダの金融機関の概要

① カナダの金融機関

カナダの金融機関は、大きく預金取扱金融機関と非預金取扱金融機関に分けられる。預金取扱金融機関は、商業銀行（Chartered Banks）、信託会社（Trust Companies）、貸付会社（Loan Companies）、信用協同組織（Co-operative Credit Movement）に分類される⁹。信用協同組織には、英語圏のクレジットユニオン（Credit Unions）と、フランス語圏のケースポピュレール（Caisses Populaires）がある。

また、非預金取扱金融機関としては、保険会社（生命保険、損害保険等）、証券会社、投資信託、販売金融会社、消費者ローン会社、ベンチャーキャピタルなどがある。このほか、非預金取扱金融機関である政府系金融機関も存在する。

⁹ ゆうちょ財団（2015）, p.5 参照。

図表 1-3 金融機関数（2016 年 11 月時点）

	商業銀行	信用協同組織	政府系金融機関
機関数	85	620	3
	(内訳)	(内訳)	(内訳)
	カナダ系銀行 (Domestic Banks) 30	クレジットユニオン 307	BDC
	外資系銀行 (Foreign Banks) 24	ケースポピュラー 313	EDC
	外資系銀行出張所 (Foreign Banks Branches) 31		FCC

資料：金融機関監督庁ウェブサイト、及び Canadian Credit Union Association “National System Results Second Quarter 2016”

② 中小企業向け金融サービス提供主体の概要

金融機関のうち中小企業への融資を担っているのは、主に商業銀行、信用協同組織、政府系金融機関である（図表 1-3）。

商業銀行（Chartered Banks）は、カナダにおける預金取扱金融機関の中核となる金融機関であり、連邦法である銀行法（Bank Act）に基づいて設立される¹⁰。監督・規制には金融機関監督庁（Office of the Superintendent of Financial Institutions：OSFI）が当たっている。多くの商業銀行がオンタリオ州トロントまたはケベック州モントリオールに本店を置き、全国的な支店網を形成している。ただし、近年は不採算地域の支店は閉鎖する傾向が強いといわれている¹¹。

カナダには国内銀行と外国銀行を合わせ 85 行（2016 年 11 月時点）の商業銀行が存在する¹²。このうち「ビッグ・シックス（Big Six）」と呼ばれる国内大手銀行 6 行で、商業銀行の総資産の 9 割超を占めている¹³。カナダでは、銀行業への参入に対して厳しく審査を行い、銀行数を抑える方針を採用する一方、商業銀行には比較的自由な業務を認め、州を超えた支店の設置についても特に制限を設けなかった。これによって、多くの店舗を通じて営業展開を図る、いわゆる「ブランチ・バンキング」が一般的になり、少数の銀行による寡占市場が形成されるに至っている¹⁴。

信用協同組織は、日本における信用金庫、信用組合に相当する金融機関である。これらには、英語圏にあるクレジットユニオン（Credit Unions）と、フランス語圏のケベック州にあるケースポピュラー（Caisses Populaires）がある。これらは州法に基づいて設立され、州政府が監督する。支店の展開は、OSFI から地理的な制限を受けている¹⁵。また、組織ごとに経営戦略による特徴が見られる¹⁶。

¹⁰ 1980 年までは、銀行設立に際し、総督（The Governor of Council）の承認により、財務大臣が許可証（Charter）を発行していたため、現在でも英名では「Chartered Bank」と呼ばれている。ゆうちょ財団（2015）参照。

¹¹ 日本政策投資銀行（2005），p.1 参照。

¹² OSFI ウェブサイト参照。

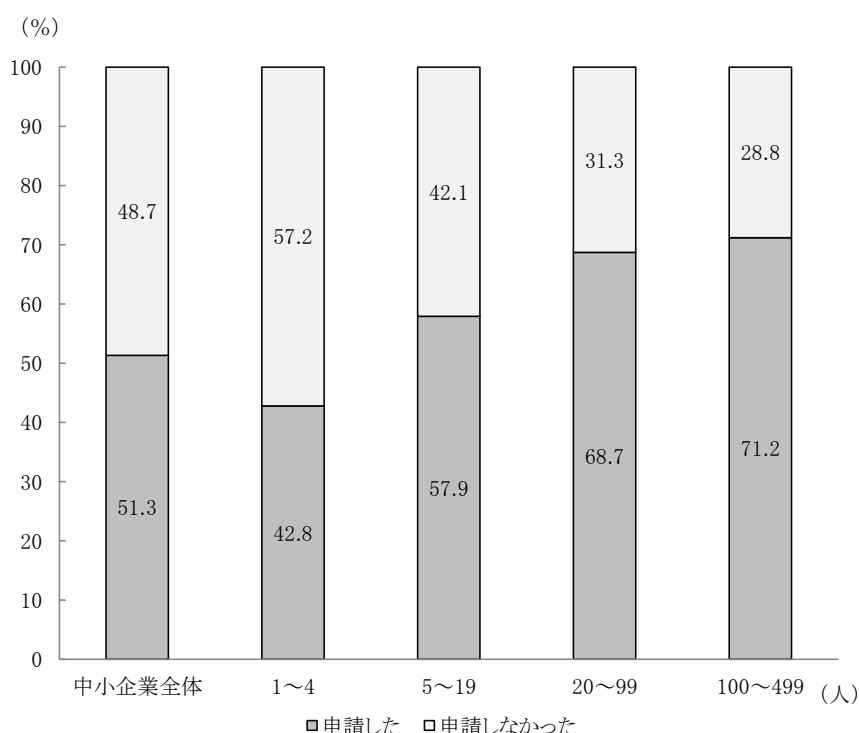
¹³ ビッグ・シックス（Big Six）とは、Royal Bank of Canada、Toronto-Dominion Bank、Bank of Nova Scotia、Bank of Montreal、Canadian Imperial Bank of Commerce、National Bank of Canada の 6 行を指す。

¹⁴ ゆうちょ財団（2015），p.10 参照。

¹⁵ Canadian Credit Union Association（CCUA）へのインタビュー調査に基づく。

¹⁶ 日本政策投資銀行（2005），p.2 参照。

図表 1-4 外部に資金調達を申請した企業の割合



資料：Statistics Canada “Survey on Financing and Growth of Small and Medium Enterprises”, 2014

(注) カナダ統計局 (Statistics Canada) が中小企業 1 万 9,998 社を対象に 2015 年 2~5 月に実施したアンケート調査 (回答数 1 万 397 社)。この調査で対象となる中小企業は、(a) 従業員数が 1~499 人、かつ (b) 年間総収益が 3 万 CAD 以上である。NPO、ジョイントベンチャー、政府系機関、特定の産業区分 (公益事業、金融、教育、医療等) に属する企業は除かれている。

カナダの金融市場は少数の大手商業銀行が圧倒的なシェアを占めており、顧客に対して金融機関の立場が強い。そのため、地方の中小企業は、大手商業銀行から融資等を受けることが困難な状況にある。信用協同組織は、大手商業銀行のサービスを受けられない層へのサービスの提供において重要な役割を果たしている¹⁷。

このほか、政策金融の担い手として政府系金融機関が存在する。そのなかで、中小企業向けの金融サービスを中心となって担っているのが、BDC である。このほか、輸出信用や輸出に関連する融資等を行っているカナダ輸出開発公社 (Export Development Canada : EDC)、農業やアグリビジネスへの融資等を行うカナダ農業公社 (Farm Credit Canada : FCC) がある。

なお、カナダにおいて企業が複数行と取引するケースは珍しくないが、規模が小さい企業ほど、1 行のみと取引を行う傾向にある¹⁸。

(2) 中小企業の資金調達の現状

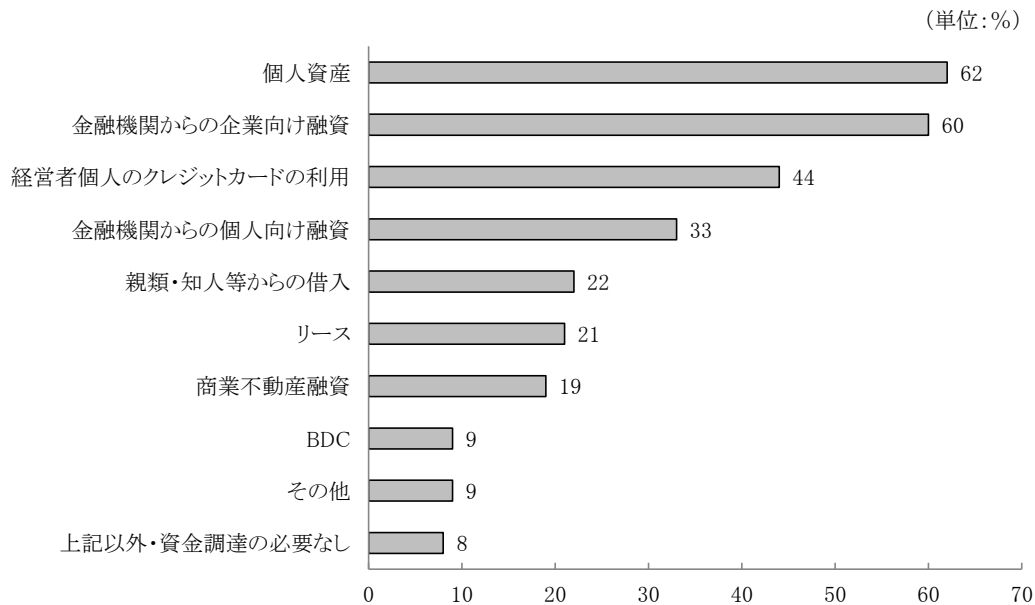
① 資金調達申請の割合

カナダ統計局の調査によれば、2014 年に外部に資金調達を申請した企業の割合は、「中小企業全体」で 51.3% である (図表 1-4)。企業規模別に見ると、従業員数が「1~4 人」の企業で

¹⁷ ゆうちょ財団 (2015), p.8 及び、日本政策投資銀行 (2005), p.2 参照。

¹⁸ Canadian Federation of Independent Business (CFIB) へのインタビュー調査に基づく。

図表 1-5 中小企業の資金調達手段



資料 : Canadian Federation of Independent Business “Battle of the Banks”, May 2013

は、外部に資金調達を申請した企業の割合が 42.8%と 5 割を下回るが、「5～19 人」の企業では 57.9%、「20～99 人」では 68.7%、「100～499 人」では 71.2%と、企業規模が大きくなるほど、申請割合が高くなっている。

② 中小企業の資金調達手段

中小企業を加盟企業とする連邦独立企業連盟（Canadian Federation of Independent Business : CFIB）が、加盟企業 1 万 2,877 社を対象に行った資金調達手段に関するアンケート調査結果を見ると、中小企業が資金を調達する際の手段としては、個人資産（my own equity/ funds/ assets）が 62%と最も割合が高く、金融機関からの企業向け融資（business loan/ line of credit from bank/ financial institution）が 60%と続いている（図表 1-5）。

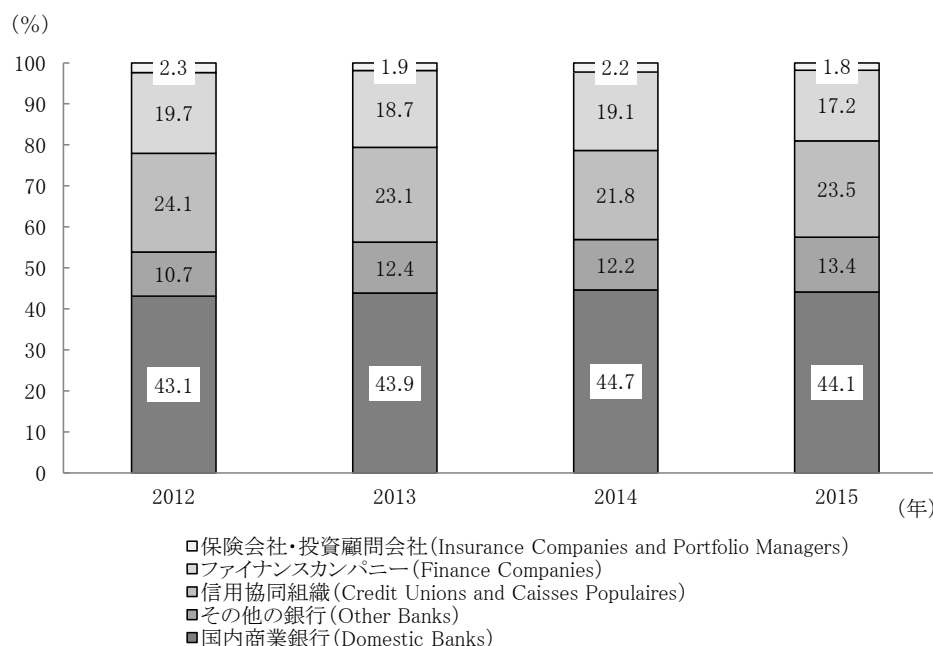
そのほかの資金調達手段は、経営者個人のクレジットカードの利用（credit card）44%、金融機関からの個人向け融資（personal loan/ line of credit from bank/ financial institution）33%、親類・知人等からの借入（personal loan/ equity from friends/ family）22%、リース（leasing）21%、商業不動産融資（commercial mortgage）19%などとなっており、中小企業はさまざまな手段で資金調達を行っている。BDC の利用も中小企業の資金調達手段の一つとなっており、本アンケートにおいて 9%の中小企業が BDC を利用したと回答している。

③ 中小企業向け融資の主な実施主体

（i）金額ベースで見る主な融資主体

中小企業が融資を受けている金融機関について、融資額ベースでそのシェアを見ると、国内商業銀行（Domestic Banks）の割合が最も高く、43%～45%の間を推移している。国内商業銀行が、中小企業融資の中心的な役割を担っていることがわかる（図表 1-6）。国内商業銀行に次いで中小企業融資に占める割合が高いのは、信用協同組織（Credit Unions and Caisses Populaires）で、21%～25%の間を推移している。そのほか、ファイナンスカンパニー（Finance

図表 1-6 中小企業融資に占める融資主体別シェア
(融資実行額 (Credit Disbursed) ベース)



資料 : Statistics Canada “Biannual Survey of Suppliers of Business Financing”, 2015

(注) 1 中小企業向け融資実行額の合計に占める各金融機関の割合。

2 商業銀行、信用協同組織、一部の政府系機関 (Government Business Enterprises) を含むファイナンスカンパニー、ポートフォリオマネージャー、保険会社のうち、資産額 500 万 CAD を超える 120 社を対象としたアンケート調査結果。

3 小企業、中企業、大企業の定義は、従業員規模ではなく融資承認額の規模 (Authorization Level) に基づく。定義は、小企業 : 100 万 CAD 未満、中企業 : 100 万 CAD 以上 500 万 CAD 未満、大企業 : 500 万 CAD 以上。

Companies) が 17%~20% 程度、BDC を含むその他の銀行 (Other Banks) が 10%~14% 程度となっている。

(ii) 企業数ベースで見る主な融資主体

中小企業がどのような金融機関から融資を受けているかを調査したアンケート結果を見ると、国内商業銀行から融資を受けているのは、中小企業全体の約 7 割を占めている (図表 1-7)。信用協同組織と、政府系金融機関からの融資を受けているのは、それぞれ 24.7%、6.2% である。企業規模別に見ると、小規模な企業ほど信用協同組織から融資を受ける割合が高くなる一方で、国内商業銀行から融資を受ける割合が低くなっている¹⁹。これは、前述のとおり、地方の中小企業は、大手商業銀行から融資等を受けることが困難な状況にあることが背景にあると考えられる。

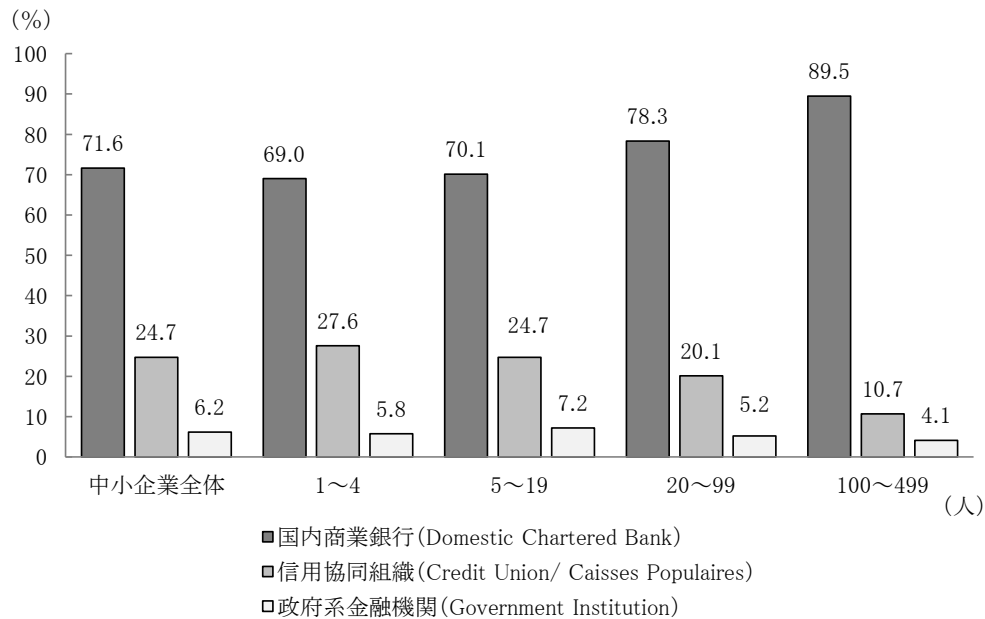
(3) 企業規模別融資の現状

① 融資実行額

金融機関による企業全体への融資実行額は、2011 年の 1,262 億 CAD から 2015 年には 1,876 億 CAD (2011 年比 48.7% 増) と、近年増加傾向にある (図表 1-8)。ただし、この融資実行額の

¹⁹ ISED (2015b) , p.1 参照。

図表 1-7 企業規模別各融資主体から融資を受けている割合
(企業数ベース、2014 年、複数回答)

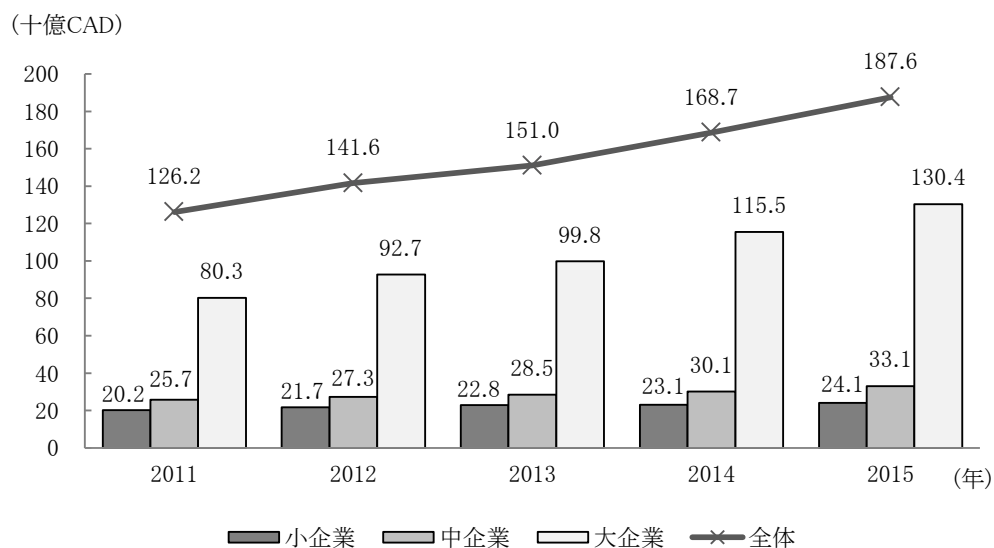


資料：図表 1-4 に同じ。

(注) 1 2014 年に資金調達申請を行った中小企業の集計結果。

2 図表 1-4 (注) に同じ。

図表 1-8 融資実行額 (Credit Disbursed)



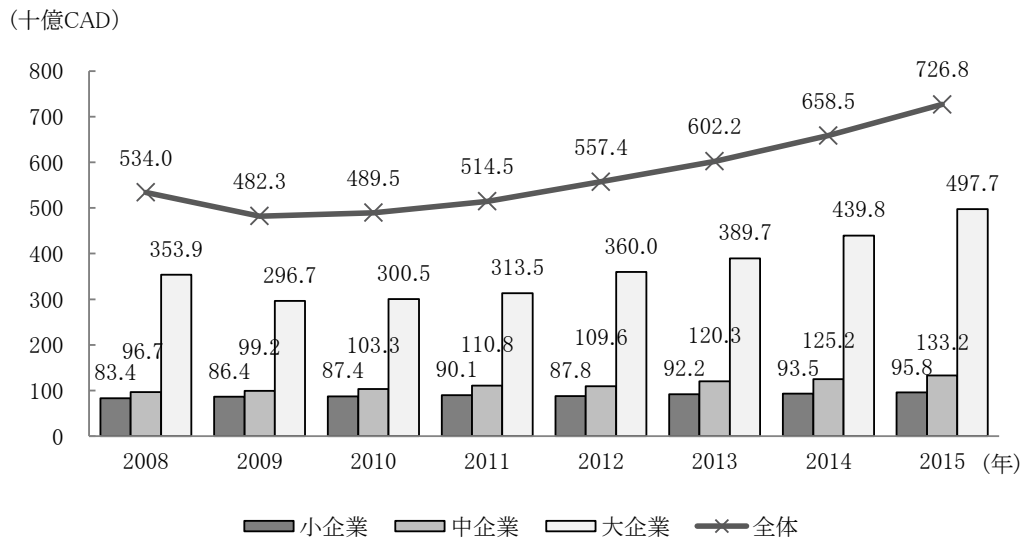
資料：Statistics Canada “Biannual Survey of Suppliers of Business Financing”, 2011-2015

(注) 1 調査対象が各年に実行した融資額の合計。

2 図表 1-6 (注) 2、3 に同じ。

増加は、大企業向けによって牽引されている。2011 年から 2015 年にかけての融資実行額の増加率は、小企業が 19.3%、中企業が 28.8%で、大企業の 62.4%と比べて低くなっている。

図表 1-9 融資残高 (Credit Outstanding)



資料：Statistics Canada “Biannual Survey of Suppliers of Business Financing”, 2008-2015

(注) 1 調査対象の各年の融資残高の合計。

2 図表 1-6 (注) 2、3 に同じ。

② 融資残高

2008 年から 2015 年の企業向け融資残高の推移を見ると、2009 年には大企業向け融資残高の減少が見られたが、2010 年以降は融資実行額が融資返済額を上回っており、融資残高が増加に転じた²⁰ (図表 1-9)。2009 年から 2015 年にかけての大企業向け融資残高の増加率は 67.7% である一方、中企業は 34.3%、小企業は 10.9%にとどまっている。

③ 中小企業の融資申請額・承認額と融資謝絶率

2014 年の中小企業の平均融資申請 (Request) 額は約 19.5 万 CAD、平均融資承認 (Approval) 額は約 16.8 万 CAD であり、金額ベースでの謝絶率は約 14%であった (図表 1-10)。企業規模別に見ると、平均融資申請額、平均融資承認額ともに企業規模が小さいほど金額も小さくなっている。また、金額ベースの謝絶率は、企業規模が小さくなるほど概ね高くなる傾向があり、より小規模な中小企業の方が資金調達が難しい現状がある。

4 中小企業政策の概要

(1) 中小企業政策の特徴

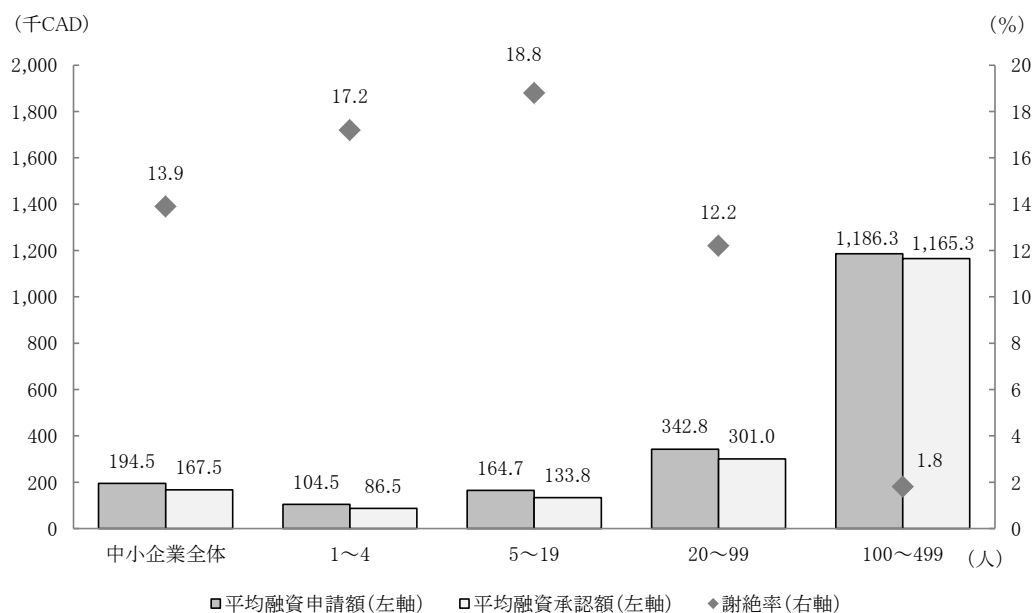
① 複数の実施主体

カナダでは、ISED が小企業・観光担当大臣を置くなど中小企業政策の主務官庁となり、資金調達の支援など経済面の支援を中心に行っているほか、他の省庁や国家機関も個別に中小企業向けのプログラムを提供している²¹。例えば、輸出支援は外務省、女性起業家に向けた支援は遺産省 (Canadian Heritage)、税制面での支援は歳入庁、雇用面の支援は雇用・社会開発省がそれぞれ政策を立案し、支援プログラムを実施している。

²⁰ ISED (2015a), p.1 参照。

²¹ Lever (2007), p.29 参照。

図表 1-10 中小企業向け融資の申請・承認状況
(平均融資申請額、平均融資承認額、金額ベースでの謝絶率、2014 年)



資料：図表 1-4 に同じ。

(注) 1 2014 年に資金調達申請を行った中小企業の集計結果。

2 図表 1-4 (注) に同じ。

② 複数の階層における政策の展開

カナダでは、連邦政府の政策に加えて州単位の政策も存在しており、各州・準州が独自の中小企業政策や規制、経済開発担当の省庁を有している²²。

複数の州（地域）を対象とする政策については、連邦政府内の特定の地域を対象とした機関（大西洋地域経済開発機関（Atlantic Canada Opportunities Agency）、ケベック地域経済開発機関（Canada Economic Development for Quebec Regions）等）が実施するケースや、該当地域で活動している民間団体に連邦政府が資金援助をして実施するケースが見られる。

カナダは、地方分権が進んでおり、直接税の徴収や州内のビジネスについての独占的な立法権を州が保有している²³。これが州独自の政策プログラムが多い背景と考えられる。

③ 多様性を尊重した政策の展開

先住民、女性、若者、障がい者など、特定のグループを対象とした中小企業政策を有していることも特徴である²⁴。これら特定のグループの人々が、必要な資金や資源にアクセスし、より平等な形でビジネスチャンスを追求するためには、特別な支援プログラムが必要という思想に基づいていると考えられる²⁵。

²² 脚注 21 に同じ。

²³ Mapleleafweb ウェブサイト参照。

²⁴ 脚注 21 に同じ。

²⁵ Stevenson, et al. (2001) , p.148 参照。

(2) 中小企業政策の方針・原則

① 中小企業政策の経緯

カナダの中小企業政策は、1961年に失業対策の一環として、小企業の資金へのアクセスを改善するために「小企業融資法（Small Business Loans Act）」が定められたことが端緒である²⁶。1980年代半ば以降、カナダの連邦政府は起業家と中小企業を、カナダ社会が将来必要とするであろう雇用やイノベーション、多様性を創出する存在としてみなし、数々の政策を打ち出してきた。

② 中小企業政策の原則

中小企業政策の原則は普遍的なものでなく、政府に応じて異なる。現在の政府は、経済の活性化に当たり、市場への介入は行わない方針である²⁷。

③ 現在の中小企業政策の方針・目標

2015年11月の政権交代により、政策の重点が創業期の企業への支援から中小企業の経営能力・技術力の向上へと変遷した。中小企業を支援し、成長を促すことが重視されており、中小企業の成長をカナダ全体の経済成長に反映させることが志向されている²⁸。

中小企業を主管しているISEDは、「成長を続け、競争力のある知識集約型経済の形成」をミッションに掲げており、特に、投資状況の改善やイノベーションの向上、国際貿易におけるシェアの増加、効率的で競争的な市場の形成を目指している²⁹。

ISEDにおいて中小企業向け政策を担当する小企業・観光担当大臣の使命は、「貿易とイノベーションにより小企業の成長を助け、カナダへの観光客の増加を促進すること」とされている³⁰。中小企業向けの政策では、「競争の促進と生産性の向上」に重点を置き、雇用と富の創出を図ることを目的としている。また、地域内での経済発展を促進することで、技術やアイデア、新たな機会の創出を狙っている³¹。

(3) 主な中小企業支援プログラム

カナダには、連邦政府主導のもの、州・準州政府主導のもの、地域単位で行われているものなど、400以上の中小企業向けプログラムが存在している³²。連邦政府主導のプログラムは、起業支援、ビジネスプラン立案支援、資金調達支援、経営面の支援、成長に向けた支援の5分野に分けられる（図表1-11）。

²⁶ Stevenson, et al. (2001), p.131 参照。

²⁷ ISED へのインタビュー調査に基づく。

²⁸ 脚注 27 に同じ。

²⁹ ISED ウェブサイト参照。

³⁰ カナダ首相公式ウェブサイト参照。

³¹ ISED (2016a), p.51 参照。

³² Canada Business Network ウェブサイト参照。

図表 1-11 連邦政府主導の中小企業支援プログラム

分 野	プログラムの概要
起業支援	若手起業家向けに育成プログラムの提供や資金的支援を行っているほか、女性起業家向けのアクションプランの制定や、先住民向けの融資・コンサルティングサービスを行うなど、特定のグループに向けた支援も行っている。 【具体的なプログラム例】 ・フューチャープレナー (Futurpreneur Canada) による若手起業家の育成支援 (ISED) ・女性起業家アクションプラン (Action Plan for Women Entrepreneurs) (遺産省ステイタスオブウーマン (Status of Women Canada, Canadian Heritage)) ・先住民向け資金調達支援 (Procurement Strategy for Aboriginal Business) (先住民及び北部格差是正庁 (Indigenous and Northern Affairs Canada))
ビジネスプラン立案支援	企業向けの支援情報を集めたポータルサイトにおいて、事業計画の効率的・効率的な立案方法を紹介しているほか、オンライン上での財務データの提供や、コンサルティングサービスを行っている。 【具体的なプログラム例】 ・カナダビジネスネットワーク (Canada Business Network) (ISED) ・BDC によるコンサルティングサービス (ISED)
資金調達支援	政府独自の融資プログラムや二つの政府系金融機関が行う直接融資または融資保証を通して、直接的な資金調達の支援を行っている。また、ベンチャーキャピタル向けのアクションプランを策定し、間接的な資金調達の支援も行っている。このほか、数多くの助成金・補助金プログラムが存在する。 【具体的なプログラム例】 ・共同研究開発補助金 (Collaborative Research and Development Grants) (ISED) ・小企業融資プログラム (Canada Small Business Financing Program) (ISED) ・BDC による直接融資、劣後ローン、ベンチャーキャピタル等 (ISED) ・EDC による輸出関係の中小企業に対する融資、保証制度 (外務省 (Global Affairs Canada))
経営面の支援	法人税の軽減や各種事業保険制度に対する支援、賃金に対する助成金や雇用保険料の軽減、職業訓練に対する助成など、幅広く支援を行っている。 【具体的なプログラム例】 ・小企業向け雇用保険減額支援 (Small Business Job Credit) (歳入庁 (Canada Revenue Agency)) ・雇用促進協約 (Labour Market Agreements) (雇用・社会開発省 (Employment and Social Development Canada))
成長に向けた支援	技術面の支援では、クリーンテクノロジーなど、国際的に競争力を持ち得る技術の開発に対して助成を行っているほか、技術開発に特化したコンサルティングサービス等が提供されている。海外マーケットへの進出に向けた支援としては、外務省 (Global Affairs Canada) が FTA の締結や WTO での活動を積極的に行っているほか、政府系金融機関が中小企業向けの融資や保証を行っている。 【具体的なプログラム例】 ・BDC 技術コンサルティングサービス (BDC Technology Consulting Services) (ISED) ・海外展開支援アクションプラン (Global Markets Action Plan) (外務省 (Global Affairs Canada)) ・EDC による融資、保証制度 (外務省 (Global Affairs Canada)) ・BDC による輸出計画作成支援サービス及び融資支援 (ISED)

資料：Canada Business Network ウェブサイト

(注) 具体的なプログラム例の () 内は主務官庁。

5 中小企業向け政策金融

(1) 中小企業向け政策金融実施の背景

中小企業は経済の成長と雇用の創出において重要な原動力であり、中小企業が経済的に成功するための重要な要素の一つが「十分かつ適切な資金へのアクセス」であると認識されている³³。

中小企業が融資を受けようとする際に、情報の非対称性、高いリスク、高い取引費用、担保の不足、信用履歴が浅いなどの問題が障害となるケースが多い。このことが、融資を受ける価値がある（Creditworthy）中小企業が、銀行などの金融機関から融資やサービスを受けられないという状況を作っている。金融機関から融資やサービスを受けられないこうした層を主な対象として、数多くの政策やプログラムが用意されている³⁴。

また、投資によって、高いポテンシャルを持ったカナダの企業が成長し、雇用の創出を促すとの考えから、ベンチャーキャピタルへの支援にも注力している³⁵。

(2) 主な政策金融主体及びプログラム

① 主な政策金融主体

（i）連邦政府

カナダ全土を対象とした政策金融は連邦政府が主体となり、政府系金融機関や政府系組織とともに進めている。政府内では、中小企業の主務官庁である ISED が中心となって政策金融プログラムを実施しているほか、税制面では歳入庁（Canada Revenue Agency）、雇用保険等の面では雇用・社会開発省（Employment and Social Development Canada）、女性起業家向けの支援は遺産省（Canadian Heritage）のステイタスオブウーマン（Status of Women Canada）、先住民向けの支援は先住民及び北部格差是正庁（Indigenous and Northern Affairs Canada）など、分野に応じてさまざまな組織が政策金融の担い手となっている。

（ii）州・地方政府

カナダでは、州政府が州内のビジネスを管轄することになっているため、州独自の中小企業政策や支援機関を有し、政策金融を実施している。

（iii）政府系金融機関

中小企業向けには、カナダ産業開発銀行（Business Development Bank of Canada : BDC）が存在する。BDC は国が 100% 出資している政府系金融機関であり、融資やコンサルティングサービスなどを実施することによって、民業補完を実現することを目的に設立された（図表 1-12）（図表 1-13）。創業期から事業拡大期まで、全てのステージにおいて、直接融資や劣後融資、ベンチャー投資、コンサルティングサービスの提供等を行っている。2016 年 3 月時点の融資残高は 203.2 億 CAD であった。この数字は、異なる統計のためやや不正確ではあるが、図表 1-9 のデータから得られるカナダにおける 2015 年時点の小企業と中企業を合わせた融資残高 2,290 億 CAD の 8.9% に当たる。

輸出企業に対しては、カナダ輸出開発公社（Export Development Canada : EDC）が、融資や保証、マッチングサービス、貿易や市場の専門家による助言等を行う（図表 1-14）。融資残高

³³ ISED（2016c），p.1 参照。

³⁴ Industry Canada（2015），p.33 参照。

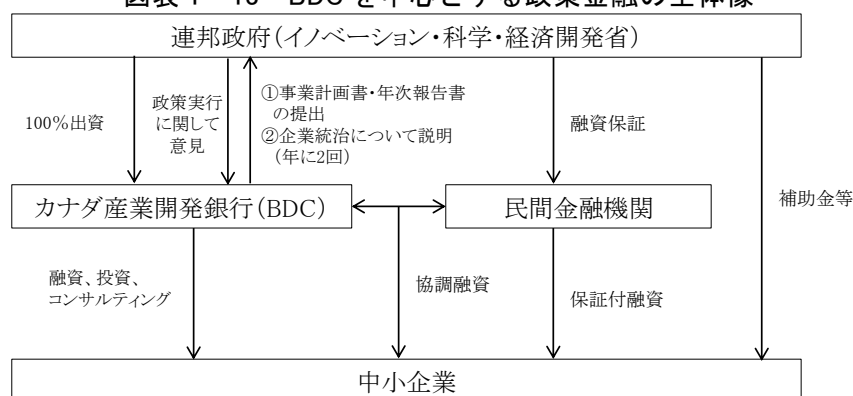
³⁵ カナダ財務省ウェブサイト参照。

図表 1-12 BDC の概要

項 目	概 要
本店所在地	モントリオール
支店数	102(オンタリオ州 31、ケベック州 27、ブリティッシュ・コロンビア州及び北部地域 15、草原地域 16、大西洋地域 13)
従業員数	約 2,200 人
融資残高	203.2 億 CAD(2016 年 3 月 31 日時点)
総資産額	229.1 億 CAD(2016 年 3 月 31 日時点)
主務官庁	ISED(政府が 100%株式保有)
金融手法	直接融資、劣後融資、ベンチャーキャピタル、コンサルティング、証券化
支援対象	主に中小企業
機関の目的	金融および経営に関するサービスや資金の提供による、カナダにおける企業活動の支援。

資料：BDC “Annual Report 2016”、及び BDC “BDC Corporate Plan Summary 2016-17 to 2020-21”

図表 1-13 BDC を中心とする政策金融の全体像



資料：ISED、BDC 等へのインタビュー調査等に基づく。

図表 1-14 EDC の概要

項 目	概 要
本店所在地	オタワ
支店数	33(ブリティッシュ・コロンビア州 1、アルバータ州 2、サスカチュワン州 1、マニトバ州 1、オンタリオ州 5、ケベック州 4、ニューブランズウィック州 1、ノバスコシア州 1、ニューファンドランド・ラブラドル州 1、海外(12 カ国、16 拠点))
従業員数	1,300 人以上
融資残高	521.1 億 CAD(2015 年 12 月 31 日時点)
総資産額	609.7 億 CAD(2015 年 12 月 31 日時点)
主務官庁	外務省(Global Affairs Canada)(政府が 100%株式保有)
金融手法	直接融資、融資保証(Loan Guarantee)、信用保険(Credit Insurance)
支援対象	輸出、外国投資を行う企業、またはそのための設備投資を行う企業(顧客の 80%が中小企業である)。カナダ中小企業の輸出促進はカナダ経済発展の要であるとして、中小企業への支援の重要性を強調している。
機関の目的	カナダ企業の輸出、輸出を行うための能力、外国におけるビジネスの機会に応えるための能力を直接または間接的に支援または発展させること。

資料：EDC “Navigating the Volatility: Annual Report 2015”、EDC “2015-2019 Corporate Plan Summary”、及び EDC ウェブサイト

図表 1-15 FCC の概要

項 目	概 要
本店所在地	レジャイナ (Regina, サスカチュワン州)
支店数	101 (ブリティッシュ・コロンビア州 5、アルバータ州 21、サスカチュワン州 18、マニトバ州 14、オンタリオ州 21、ケベック州 15、ニューブランズウィック州 3、ノバスコシア州 2、プリンス・エドワード・アイランド州 1、ニューファンドランド・ラブラドール州 1) ※サテライトオフィス 10 件を含む
従業員数	1,700 人以上
融資残高	286.6 億 CAD (2016 年 3 月 31 日時点)
総資産額	299.5 億 CAD (2016 年 3 月 31 日時点)
主務官庁	農務農産食品省 (Agriculture and Agri-food Canada) (政府が 100% 株式保有)
金融手法	直接融資、協調融資、融資保証、ベンチャーキャピタル、保険 (生命、損害)、リース
支援対象	農家、農業関連の事業を行っている企業 (中小企業を含む)
機関の目的	農家や農業に関する事業を行っているカナダの地方の中小企業に対して、専門的かつ個別的な事業、金融サービスを提供することによってカナダの地方の発展を促すこと。

資料：FCC “2015-16 Annual Report”、及び FCC “Advancing the Business of Agriculture”

は 2015 年 12 月 31 日時点で 521.1 億 CAD と BDC より多いが、融資先には大企業も含まれる。これは、図表 1-9 でみた 2015 年時点のカナダ全体の企業向け融資残高の 7.2% に相当する。

また、カナダ農業公社 (Farm Credit Canada : FCC) が、農作物・農産食品の生産者や、農業に付加価値を生み出している農業関連企業に対し、融資や融資保証等のサービスを提供している (図表 1-15)。

(iv) 政府関連機関

CFDCs・CBDCs (The Community Futures Development Corporations and Community Business Development Corporations) は、地域コミュニティによる自立的な経済発展を支援する連邦政府のプログラムである「地域社会未来プログラム (Community Futures Program : CFP)」の実行を担う機関である³⁶。カナダ全土で CFDCs・CBDCs は 269 機関あり、それぞれ独自の融資プログラムやコンサルティングサービスを提供している³⁷。

フューチャープレナー (Futurpreneur Canada) は、連邦政府が資金を拠出する NPO 法人であり、18～39 歳の起業家に対し、直接融資や、経営戦略への助言等が得られるプログラム等を提供している。

アブリオキャピタル (Avrio Capital) は、元々は連邦政府が設立したベンチャーキャピタルファンドで、現在は独立している。主に食品・農業分野の企業に投資をしている。

② 主な政策金融プログラム

前述のとおり、企業が活用可能な連邦政府・州政府のプログラムをまとめた「カナダビジネスネットワーク (Canada Business Network)」に掲載されている中小企業支援策は、400 以上存在する³⁸。このうち、連邦政府が主導しているプログラム数は約 100 である。BDC と EDC が中

³⁶ フランス語圏では SADC・CAE (Les Sociétés d'aide au développement des collectivités et des Centres d'aide aux entreprises)。

³⁷ Ries (2016) 参照。

³⁸ Canada Business Network ウェブサイト参照。

図表 1-16 BDC の直接融資プログラム

プログラム名	概 要
創業支援融資 (Start-up Financing)	- 創業期の企業や、売り上げを計上し始めて 12 カ月以内の企業が対象。 - 運転資金、固定資産購入費、フランチャイズ加盟費、コンサルティング料等の創業費用を融資。
小企業融資 (Small Business Loan)	24 カ月以上事業を継続して行っている企業が対象。 - 追加投資を行いたい場合に、最大 5 万 CAD を融資。 - 手続きが全てオンライン上で完了し、申請から 5 営業日以内に融資実行。
運転資金融資 (Working Capital Loan)	販売促進や融資枠の補完等を目的に運転資金の融資を行うプログラム。
商用不動産融資 (Commercial Real Estate Financing)	- 生産能力の向上、新規従業員の雇用、施設のグレードアップ等が対象。 - 土地・建物の購入費、新店舗の建設費、既存店舗の改築費、不動産の維持管理費用により運転資金が減少した場合の運転資金補填等を融資。
技術融資 (Technology Financing)	- 情報・通信技術の導入やアップグレードを考えている企業が対象。 - ハードウェアとソフトウェアの購入費やコンサルティング料を融資。
設備融資 (Equipment Financing/ Equipment Line)	- 生産ラインの機器と設備、研究設備などの専門的な設備、商用車両等の購入費や、輸送費、設置費、研修費等の関連費用を融資。 - Equipment Line は、融資額の事前承認から製品の購入までに 12 カ月かけてもよいので、必要な製品を、時間をかけて見極めたうえで購入できるという利点がある。
事業拡大融資 (Xpansion Loan)	- 国内外のマーケット拡大、技術への投資、新規販売キャンペーンの実施、新製品の開発、ライセンス・特許・商標の取得、従業員の雇用と訓練、認証の取得等に必要となる費用を融資。 - 追加の融資も申請すれば可能である。
企業買収融資 (Financing to Buy a Business)	- 既存の企業や競合企業等を買収する際の資金を長期融資。 - 借り手の状況に応じて、①被買収企業の土地、建物、設備等の固定資産や株式の価値に基づいた長期融資、②知的財産権や営業権、顧客リストなどの無形資産に対する無担保融資、③被買収（事業売却）企業による融資（Vendor Take-back Financing）の三つの形態を選択可能。
事業承継融資 (Financing to Transfer a Business)	事業の撤退や転業を行う場合に、①承継・売却する自社の土地、建物、設備等の固定資産や株式の価値に基づいた長期融資、②知的財産権や営業権、顧客リストなどの無形資産に対する無担保融資、③買収（事業売却先）企業による融資（Vendor Take-back Financing）など、借り手の状況に応じてさまざまな長期融資を行うプログラム。

資料：BDC ウェブサイト

心となって直接的な融資や保証を行っているほか、ベンチャーキャピタルを支援する間接的なベンチャー企業支援も実施している。

（i）直接融資

直接融資としては、まず BDC が、個人事業主を含む中小企業を主な対象として、創業期から事業拡大期まで、全てのステージに向けた融資を行っている（図表 1-16）。EDC は海外投資を行っている企業や、輸出を志向している企業に対し、直接融資を行っている（図表 1-17）。また、フューチャープレナー（Futurpreneur Canada）は、追加融資等において BDC と提携し、18～39 歳の起業家に対して 2 つの融資プログラムを提供している（図表 1-18）。

図表 1-17 EDC の融資プログラム

プログラム名	概 要
直接融資 (Direct Lending)	- カナダ企業の海外投資または海外支社への直接的な支援金が対象。 - 海外資産を担保とした融資を行っている。
ストラクチャードファイナンス・プロジェクトファイナンス (Structured and Project Finance)	海外でシンジケートローンを組む場合に、そのパートナーとして助言やアレンジ、融資の引き受けを行っている。

資料：EDC ウェブサイト

図表 1-18 フューチャープレナー（Futurpreneur Canada）による融資プログラム

プログラム名	概 要
新規居住者プログラム (Newcomer Program)	カナダ在住期間が 60 カ月未満の人が起業する際の資金を融資するもの。 - 最大 7,500CAD を 5 年超、CIBC プライムレート+3%で融資。 7,500CAD 以上の資金が必要な場合には、別途 BDC から最大 7,500CAD の追加融資を受けることができる。
創業支援プログラム (Start-up Program)	起業時や買収時の資金を融資するもの。 最大 1 万 5,000CAD を 5 年超、CIBC プライムレート+3%で融資を行っている。1 万 5,000CAD 以上の資金が必要な場合には、別途 BDC から最大 3 万 CAD の追加融資を受けることができる。

資料：Futurpreneur Canada ウェブサイト

このほか、カナダ全土に 269 機関ある CFDCs・CBDCs が、それぞれ独自の融資プログラムを提供している³⁹。2013 年度には、CFDCs・CBDCs 全体で、約 5,500 件の総額 2 億 7,860 万 CAD に上る融資を行っている。1 件当たりの平均融資額は約 5 万 CAD である。融資の種類としては、スタートアップ、事業拡大、最新技術の導入や、雇用の創出と維持に向けたプログラムを用意している。CFDCs・CBDCs のなかには、地元企業への融資について、BDC の代わりに融資の審査を行っているところもある。

（ii）融資保証

融資保証のプログラムとしては、ISED が小企業融資保証プログラム（Canada Small Business Financing Program：CSBFP）を提供している（図表 1-19）。保証責任残高（融資残高のうち、保証割合を加味した責任額）は 2015 年 3 月時点で 7 億 5,220 万 CAD であり、BDC や EDC の融資制度と比較すると規模は小さい。

また、海外との取引を行う企業に対しては、EDC によるバイヤープログラム（Buyer Financing）と、輸出保証プログラム（Export Guarantee Program）も存在する（図表 1-20）。

（iii）劣後融資

BDC は、高収益・高成長である中小企業に対し、柔軟な条件で、25 万 CAD～3,500 万 CAD のメザニン融資（Mezzanine Financing）、運転資金融資（Cash Flow Financing）、疑似資本融資（Quasi-equity Financing）を行っている。運転資金や経営権の移行にかかる費用、他企業の買収費への資金提供を中心としている（図表 1-21）。

³⁹ 脚注 37 に同じ。

図表 1-19 ISED による融資保証プログラム

プログラム名	概 要
小企業融資保証プログラム (Canada Small Business Financing Program: CSBFP)	ISED が提供する支援プログラムであり、政府と民間の金融機関でリスクを分担することで、中小企業が金融機関からの融資を受けやすくなることを目的としている。
対象となる融資	設備費、不動産購入費、リース物件改良費、プログラム登録料(全額不動産購入費に充当可。最大 35 万 CAD はリース物件改良費、設備費、登録料等に充てられる)
対象企業	年間総収益が 1,000 万 CAD 以下の農業を除く全ての分野、全ての地域の企業(非営利団体と宗教団体は除く) (農業分野は、農務・農産食品省が保証プログラムを用意)
保証割合	最大 85%
保証責任残高	7 億 5,220 万 CAD (2015 年 3 月 31 日時点)(保証割合を加味した責任額)
保証付融資限度額	100 万 CAD
保証料	登録料(借り手が登録時に支払う):全融資額の 2% 管理手数料(金融機関が四半期に1度支払う):未払融資残高の 1.25%
保証期間	不動産:最大 15 年、不動産以外:最大 10 年
担保・保証人	記載なし
上限金利	3%
年間保証債務履行額	記載なし

資料: ISED ウェブサイト

図表 1-20 EDC による融資保証プログラム

プログラム名	概 要
バイヤープログラム (Buyer Financing)	海外のバイヤーとの 1 億 CAD 以下の取引に対し、EDC が保証を行っている。カナダ企業の国際的な競争力を高めることが目的である。
輸出保証プログラム (Export Guarantee Program)	輸出を希望するカナダ企業が国内で取り引きしている金融機関に対し、融資保証を提供することで、輸出や海外投資に関連する企業活動への融資を促進させることを目的としたプログラム。融資額が 50 万～1,000 万 CAD の場合は 75%、50 万 CAD 以下の場合は 90%、海外への直接投資に対する融資の場合は 100%の保証を行っている。

資料: 図表 1-17 に同じ。

図表 1-21 BDC による劣後融資プログラム

種類	概 要
メザニン融資 (Mezzanine Financing)	- 運転資金の確保や、事業・企業買収時の営業権への投資資金の調達を考えている企業に対し、融資を行っている。 - キャッシュフローの状況に応じた返済が可能であり、キャッシュフローを自由に管理しながら資金を調達することが可能である。
運転資金融資 (Cash Flow Financing)	- 継続してキャッシュフローが黒字である企業が、より大規模な成長性のある事業(他企業の買収を含む)に挑戦したい場合に融資を行っている。 - 事業に必要な資金を手元に残しておくため、返済開始日を最長 12 カ月延期することが可能であり、返済期間も 3～8 年と長くなっている。
疑似資本融資 (Quasi-equity Financing)	- キャッシュフローが黒字になっていないスタートアップ期の企業で、近々黒字になる見込みの企業に対し、日々の運転資金を融資するものである。 - 融資金は、返済期間の最後一括返済されるため、日々の運転資金を長期間確保しておくことが可能である。返済金額の一部は、返済期間終了時点で予想される企業の利益と成功の度合いに基づいて決められる。

資料: 図表 1-16 に同じ。

図表 1-22 ベンチャーキャピタルへの支援概要

実施主体	支援の概要
財務省 ISED BDC	- カナダ政府は、経済アクションプラン 2013 (Economic Action Plan 2013) において、高いポテンシャルを持つ企業の資本へのアクセスを向上させるためのベンチャーキャピタルアクションプラン (Venture Capital Action Plan: VCAP) を発表した。基本的な支援内容は以下の 3 点。 ①全国レベルの大規模な民間主導の「ファンドのファンド」を新設するために 2.5 億 CAD の投資を行う。 ②既存の大規模な民間の「ファンドのファンド」の資本構成を再編するため、1 億 CAD の投資を行う。 ③国内で 3～5 社の高成長ベンチャーキャピタルに対し、最大 5,000 万 CAD の集中投資を行う。 - VCAP は財務省、ISED、BDC が協力して進める政策であり、そのなかで BDC は、政府機関として民間ファンドとの調整や資金の提供、配当の受取を行う、専門家パネルへの助言を行うといった役割を担っている。
BDC	BDC は独自のベンチャーキャピタルファンドを有し、積極的に投資を行っている。具体的には、クリーンテクノロジー、ヘルスケア、IT 産業の各分野向けのファンド、ファンドのファンド等を有している。
EDC	EDC は、国内外の民間ファンドマネージャーと提携し、ベンチャーキャピタルやベンチャー企業に対し、積極的に投資を行っている。対象となるのは、次世代の輸出企業や、中堅企業向け市場のなかで成長している輸出企業等であり、これまで総額 11 億 CAD の投資を行っている。
アブリオキャピタル (Avrio Capital)	アブリオキャピタル (Avrio Capital) は、現在は独立しているが、元々は国が作ったベンチャーキャピタルファンドであり、主に食品・農業分野の企業に投資を行っている。設立当初は、EDC も将来輸出する可能性のある企業に対し、アブリオキャピタルを通して出資していた。

資料：各機関ウェブサイト等より作成。

なお、農家向けには、アブリオキャピタル (Avrio Capital) が持つファンドであるアブリオ劣後融資ファンド (Avrio Subordinated Debt Fund) から劣後融資を行っている⁴⁰。同ファンドには、FCC が出資をしている。

(iv) ベンチャーキャピタルへの支援

BDC はカナダのベンチャーキャピタル市場における先駆者であり、早い時期からベンチャーキャピタルへの支援に取り組んできた。カナダ政府が主導するベンチャーキャピタルアクションプラン (Venture Capital Action Plan: VCAP) においても、中心的な役割を担っている。そのほか、EDC が輸出企業向け、アブリオキャピタルが食品・農業向けの支援を行っている (図表 1-22)。

⁴⁰ FCC (2016) , p.8 参照。

図表 1-23 リーマンショック時に実施した危機対応プログラム

プログラム名	概 要
BDC による危機対応プログラム	
経済復興融資プログラム (Economic Recovery Loans Program)	• BDC の既存顧客に対し、最大 10 万 CAD の運転資金ローンを提供するプログラム。 • BDC が 2010 年春に行った地域市場調査(Local Market Intelligence Surveys)において、多くの中小企業は景気後退から景気の回復に合わせた事業活動にシフトしており、日々の運転資金や、長期間の経営戦略に投資する資金が不足していることが判明した。本プログラムは、この結果を受けて実施されたものであり、実施期間は 2010 年の 7 月から 10 月と短かったものの、最終的に 3,791 企業に対し、総額約 2.5 億 CAD の支援が行われた。
設備担保融資 (Canadian Secured Credit Facility)	• BDC が資産担保証券市場に参入する企業に投資を行うことで、車両や建設機械のリース債権や融資債権を担保とした資産担保証券の発行を促進するプログラム。 • 政府の予算枠としては 120 億 CAD を確保していたが、最終的な投資額は 43 億 CAD にとどまった。
車両・設備共同融資 (Vehicle Equipment Financing Partnership)	• 設備担保融資(Canadian Secured Credit Facility)の終了後、小規模なファイナンスカンパニーやリース会社が顧客のニーズに対応できていなかったため、BDC と民間の金融機関が連携し、それらの会社に対し融資を行った。 • BDC は民間企業の TAO アセットマネジメントと連携し、2010 年の予算では、約 5 億 CAD の融資を行った。TAO とはその後、資金調達プラットフォーム(Funding Platform for Independent Lenders:F-PIL)を共同で立ち上げ、小規模なファイナンスカンパニーやリース会社への支援を現在も継続して行っている。
EDC による融資保証プログラム	
輸出保証プログラム (Exporting Guarantee Program)	• 輸出を目指すカナダの中小企業と取引を行う国内金融機関に対し、EDC がリスクを分担することで、企業に対する運転資金の融資を実行しやすくするためのプログラムである。 • 2009 年の EDC 法の改正により、海外との取引だけでなく、輸出につながる可能性のある国内取引に対しても支援できるようになったことを受け、海外への直接投資、海外支店への投資に対しては 100%、国内の運転資金、契約費用、資本支出等に対しては 75~90%の保証を行うようになった。

資料：OECD “Financing SMEs and Entrepreneurs”, 2012 & 2013、及び BDC ウェブサイト

(3) 危機時の政策金融

リーマンショックの際は、信用収縮の影響を緩和させる政策が実施された。2009 年から 2011 年にかけて、BDC や EDC といった政府系金融機関が政策の実施主体となり、実現可能性の高いビジネスモデルを持っているにもかかわらず、不況により十分な資金援助が受けられない企業に対して支援を行った（図表 1-23）。

第2章 カナダ産業開発銀行（BDC）の事業内容

第2章では、カナダ産業開発銀行（Business Development Bank of Canada：BDC）の沿革や役割等の事業概要、各事業の業務内容・実績、財務構造・収支状況など、BDCの業務の実態を整理する。

1 事業概要

(1) 設立の経緯・沿革

1944年、BDCの前身となる工業開発銀行（Industrial Development Bank：IDB）が、中央銀行であるカナダ銀行（Bank of Canada）の一部として設立された⁴¹。IDBは、第2次世界大戦において国家に貢献した小規模な製造業を支援することを、その役割の一つとしていた。

1961年に、IDBの権限は拡大され、融資を受けるに値する経営・財務状況（Reasonable Conditions）にありながら資金を調達できない状況に陥っている企業に対して、業種を問わず融資を実行できるようになった。

1975年、IDBは、その名称を連邦産業開発銀行（Federal Business Development Bank：FBDB）へと変更し、同時にカナダ銀行から分離した。また、中小企業のファイナンス及び経営ニーズに対する「最後の貸し手（a Lender of Last Resort）」としての使命が与えられた。

1995年、金融サービスの進展及びベンチャーキャピタルの必要性を受けて、FBDBは改組され、BDCが設立されるとともに、その使命も最後の貸し手から、民間金融機関のサービスを代替または補完する「補完的な貸し手（a Complementary Lender）」へと変更された⁴²。

(2) 組織構造

BDCは、カナダ産業開発銀行法（Business Development Bank of Canada Act：BDC法）に基づいて設立された政府系金融機関の一つである⁴³。本店はモントリオールに立地しており、カナダ全土に計102の支店及び営業所を有している（オンタリオ州31、ケベック州27、ブリティッシュ・コロンビア州及び北部地域15、草原地域（Prairies）16、大西洋地域（Atlantic）13）（図表2-1）。支店及び営業所の多くは、米国との国境付近に立地している。2016年9月時点における従業員数は約2,200人、そのうち顧客との直接の窓口となるアカウントマネージャーは約600人である⁴⁴。

カナダ全土にサービスを提供するために、遠隔地に立地する小規模な都市では、担当者とのテレビ電話会議が可能なサテライト支店（Satellite Branches）を設置したり、CFDCs・CBDCs、フューチャープレナー（Futurpreneur Canada）のような地域開発組織と提携したりして運営を行っている。

なお、BDCは、主務官庁であるISED大臣から任命される取締役13人で構成される取締役会（Board of Directors）により運営されている。取締役は、BDC上層部（Senior Management）を通して、政府系金融機関としての活動を管理・監督する役割を担っている。

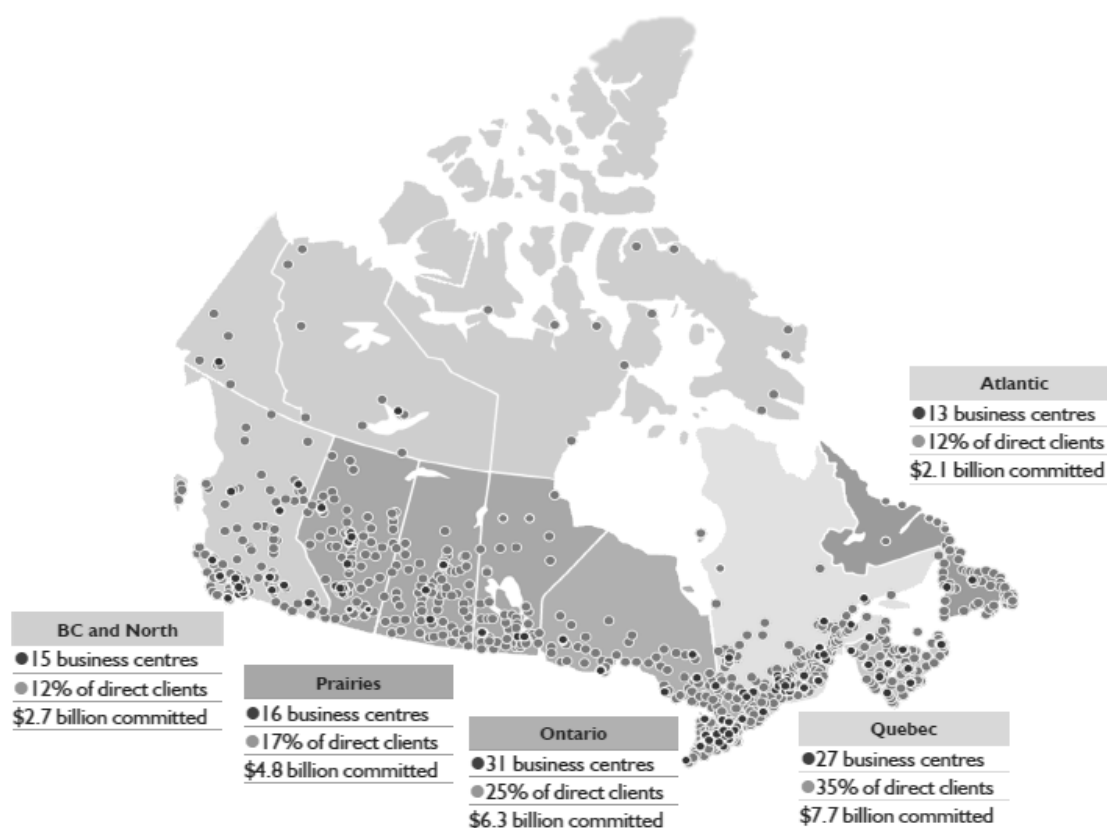
⁴¹ Meighen and Hervieux-Payett（2010），p.3 参照。

⁴² Business Development Bank of Canada Act 参照。

⁴³ Credit Union Central of Canada（2011），p.8 参照。

⁴⁴ BDCへのインタビュー調査に基づく。以下、本章の記述については、BDCへのインタビュー調査に基づくものが多数あるが、個別の脚注への記載は省略する。

図表 2-1 BDC の支店・営業所と顧客の分布



出所：BDC “BDC Corporate Plan Summary 2016-17 to 2020-21”

図表 2-2 BDC の設立目的等（BDC 法抜粋）

■カナダ産業開発銀行法 (Business Development Bank of Canada Act)

第 4 条第 1 項 銀行の目的

銀行の目的は、金融および経営に関するサービスの提供、そのための証券発行、資金調達によって、カナダの企業活動を支援することである。

第 2 項 中小企業への配慮

運営に当たり、銀行は中小企業のニーズに特に配慮しなければならない。

資料：Business Development Bank of Canada Act

(3) BDC の役割・使命

BDC は、カナダ連邦政府が株式を 100%所有する政府系金融機関であり、中小企業を主たる顧客としている⁴⁵（図表 2-2）。政府系金融機関として、他の金融機関に対する補完性と、中小企業支援の使命（Mandate）を担っている。

BDC は、中小企業向け融資事業、コンサルティング事業、劣後融資及びベンチャー投資を行う投資事業等を通してカナダの中小企業を支援する。事業活動の方向性や戦略、財務計画を盛り込んだ 5 年運営計画（Corporate Plan）を策定し、日々の事業運営は、この運営計画に沿って行う。

⁴⁵ Governor in Council Appointments ウェブサイト参照。

図表 2-3 BDC が対応すべき四つの市場ギャップ

リスクギャップ	民間金融機関では高い金利でしか対応できないリスクの高い層
サイズギャップ	少額の融資のために相対的にコストが高くなってしまうような資金ニーズ
多様性ギャップ	企業の成長段階や売上高の変動等に対応して、民間金融機関が融資条件の変更を柔軟にできない状況
知識ギャップ	創業者の担保不足に加えて経営知識等の不足が借入を困難にしている状況

資料：Industry Canada “Supporting Small Business Innovation: Review of the Business Development Bank of Canada”, 2002

BDC の果たすべき補完的な役割は、民間金融機関が提供することができないサービスを提供することにある。中小企業のニーズや市場の状況、他の金融機関の戦略によって補完性の意味は変化するため、BDC のサービスや市場でのポジションも、それに応じて変わっていくことが求められている⁴⁶。補完的な役割としては、建設業や観光業など売りに季節的な波があるために民間金融機関から融資を得られにくい産業に対しての融資や、経済不況により信用収縮が発生した際に融資拡大という逆方向（Counter-Cyclical）の行動をとることにより景気変動に対する安定装置となることなどが挙げられる。

2002 年に公開された産業省（ISED の前身）のレポートによると、BDC は金融市場におけるリスクギャップ、サイズギャップ、多様性ギャップ、知識ギャップの四つのギャップに対応することを求められている（図表 2-3）。

(4) 主務官庁

中小企業政策を所管するイノベーション・科学・経済開発省（Innovation, Science and Economic Development Canada：ISED）が、BDC の主務官庁である。BDC の株式は、連邦政府が 100% 所有しており、BDC の株式配当は全て連邦政府に支払われる⁴⁷。

BDC は、政府から独立した機関（アームス・レングス原則）であるが、年 2 回、主務官庁である ISED に対して事業内容についての説明を実施する。また、策定した 5 カ年運営計画は、ISED 大臣や財務大臣に諮られる。政府からの BDC に対する要望は、業務遂行において優先すべき事項を示した文書（Letter）が大臣から送付されることで示される。ただし、この文書は頻繁に出されるものではなく、政府の意見は日々の意見交換を通して BDC に伝達されることが多い。

このほか、BDC 法に基づいて、10 年ごとに BDC の業務範囲や補完性に対する貢献等の政策的な再評価を行い、主務大臣に報告を行う。また、財務管理法（Financial Administration Act）に基づき、主務大臣や財務大臣に対して年次報告書を提出しなければならないほか、少なくとも 10 年に 1 度、BDC の制度及び業務において重大な不備がないか、特別監査（Special Examination）を実施することが規定されている。

⁴⁶ Industry Canada（2014），p.3 参照。

⁴⁷ Meighen and Hervieux-Payett（2010），p.9 参照。

図表 2-4 BDC に対する資本規制

規制項目	規制内容
レバレッジ比率規制	BDC は銀行の総借入額及び保証による偶発債務の合計が資本の 12 倍を超えてはならない (BDC 法第 30 条第 1 項)
払込資本規制	上限 30 億 CAD (2009 年に 15 億 CAD から引上げ) (BDC 法第 23 条)
自己資本比率規制	長期融資 (Term Loan) の 10%、資本性ローンの 25%、ベンチャーキャピタル投資の 100% 等、想定されるリスクの種類や大きさに応じて規制 (財務省)
自己資本利益率目標 (ROE)	少なくとも政府の長期資本コストと同等の ROE の達成 (カナダ政府発行の 3 年物国債のリターンの 10 年間移動平均値を基準、現在 2%)

資料 : Business Development Bank of Canada Act, Meighen, Michael A., and Celine Hervieux-Payett “Ten-Year Statutory Review of the Business Development Bank of Canada”, *Report of the Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce*, Dec. 2010、及び BDC “BDC Corporate Plan Summary 2015-16 to 2019-20”

(5) 根拠法・関連法

BDC は、1995 年 7 月に制定された BDC 法を根拠法としている。同法には、BDC の目的や権能、資本制限、業績評価等について記されている⁴⁸。また、政府系金融機関の一つとして財務管理法に沿った業務活動を実施する必要がある。

(6) 支援対象企業・重点分野

BDC は、創業期から拡大期までの全成長段階における中小企業を支援対象としており、対象地域はカナダ全域である⁴⁹。

民間金融機関を補完するため、中小企業のなかでも、創業期の企業や小規模企業等の経営経験や担保が乏しい企業や、立地・産業・人的属性（女性、若者、先住民等）により資金調達が困難な企業に対しての融資に力を入れている。また、民間のコンサルティングサービスへのアクセスが困難な企業に対して、コンサルティングサービスも提供している。

業種については、カナダ経済や地域経済に対して貢献をしながら、リスクが高いこと、業種の特性として売り上げ等に季節変動があること、競争が激しいこと等を理由として、他業種と比較して資金調達が困難な状況にある業種に重点を置いている⁵⁰。

地域としては、資金へのアクセスが困難な企業が多いオンタリオ州と西部各州に特に注力している。2015 年度には BDC の拠点網を拡充するための計画を立ち上げており、これらの地域を中心に新たな拠点を開設する予定である⁵¹。

(7) 資本規制等

BDC は、政府系金融機関としてさまざまな法律等に基づき、レバレッジ比率規制、払込資本規制、自己資本比率規制、自己資本利益率目標といった資本規制を受けている（図表 2-4）。

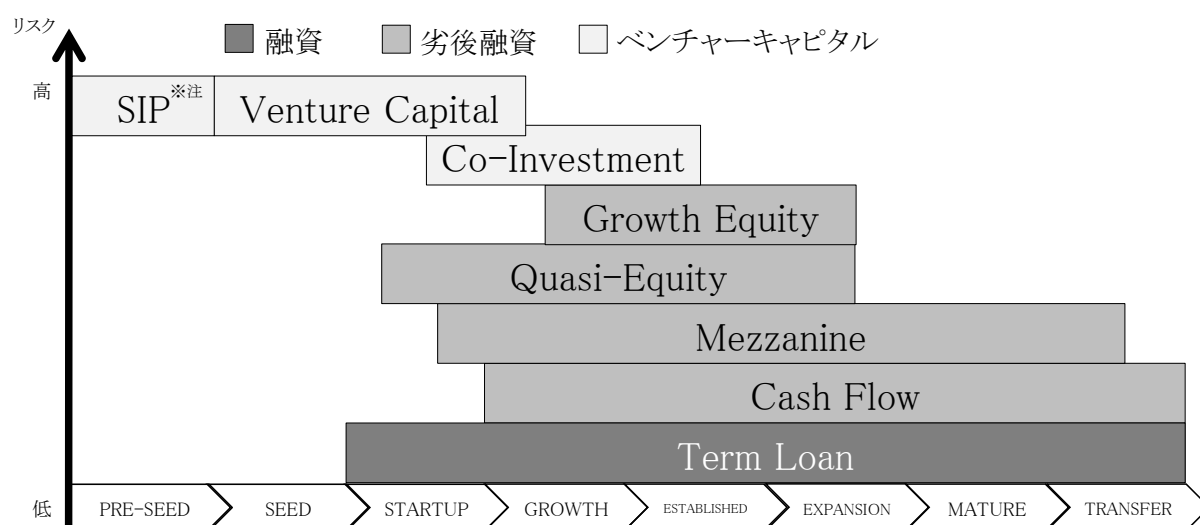
⁴⁸ 脚注 42 に同じ。

⁴⁹ Governor in Council Appointments ウェブサイト参照。

⁵⁰ BDC (2015) , p.20 参照。

⁵¹ BDC (2015) , p.42 参照。

図表 2-5 リスク及び企業の成長段階に応じた BDC のファイナンス



資料：図表 2-1 に同じ。

(注) SIP とは、人材育成に焦点を当てたベンチャー投資（Strategic Initiatives & Partnerships）の略。

図表 2-6 BDC の業務領域

実施する業務	実施しない業務
・融資 ・劣後融資 ・ベンチャーキャピタル投資 ・コンサルティングサービス ・証券化 ・ベンチャーキャピタルアクションプラン 等	・補助金及び助成金の提供 ・預金口座管理 ・住宅ローン・非事業性ローン ・定期預金 ・投資相談、ポートフォリオマネジメント 等

資料：Meighen, Michael A., and Celine Hervieux-Payett “Ten-Year Statutory Review of the Business Development Bank of Canada”, *Report of the Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce*, Dec. 2010

2 業務内容・オペレーション

(1) BDC の業務の全体像・実施業務領域

BDC の業務は、大きく融資部門、投資部門、コンサルティング部門に分けられる。企業の成長段階やリスクに応じ、融資、劣後融資、投資等のファイナンスや、コンサルティングサービスを提供している（図表 2-5）（図表 2-6）。

融資部門の融資は、主として長期融資（Term Loan）として実施される。創業期から拡大期や成熟期までさまざまな成長段階にある中小企業のなかで、BDC の顧客としては比較的风险の低いところが対象となる。

投資部門は、劣後融資を行う成長及び事業承継・転換部門（Growth & Transition Capital）と、ベンチャーキャピタル部門に分けられ、融資よりもリスクが高い企業を対象としている。前者は、ある程度成熟した企業に対して、メザニン融資等の劣後融資を提供する。後者は、創業準備期や創業期等にあるよりリスクの大きい企業に対して出資を行う。

コンサルティング部門は、中小企業のなかでもコンサルティングサービスへのアクセスが困難な、より小規模な企業を主な対象としている。

図表 2-7 融資条件概要

融資対象	大企業を含むカナダの全企業
金利	変動基準金利 + α % (α は融資案件によって変動)
担保	徴求の有無は、企業の経営・財務状況による
融資期間	設備融資: 5~10 年 不動産融資: 最長 25 年
融資審査	25 万 CAD 以下: 経営者個人のクレジットスコアを利用 25 万 CAD 超: 財務諸表をベースに面談・訪問等により詳細に審査
モニタリング	1 年に 1 度

資料: BDC から受領した資料及び BDC 等へのインタビュー調査等に基づく。

このほか、小規模ファイナンスカンパニーの債権の証券化支援や、政府のベンチャー投資プログラムである「ベンチャーキャピタルアクションプラン (VCAP)」も実施している。

なお、当座預金や定期預金など預金サービスや、住宅ローン等の事業に関連しない融資は行っていない。このため、BDC の資金調達は、債券発行と連邦政府からの借入金に依存している。中小企業に対する補助金や助成金の提供も行っていない。

(2) 融資 (Financing)

① 融資事業の目的

BDC の融資事業は、中小企業が抱える課題に対応することを目的としている。具体的には、創業期の企業や、女性・若者・北部先住民が経営する企業等の資金調達が難しい中小企業に重点を置いている。金融機関へのアクセスが困難な地方企業に、全国一律のサービスを提供することも、特徴の一つである。また、サービス業等の担保をあまり保有していない業種の資金調達も支援している。このほか、カナダの中小企業の生産性・成長性・競争力を高めるという目的も持っている。

BDC はカナダ経済の景気変動に対する安定装置の役割も担っている。経済が不況に陥り信用収縮が発生した際には、融資額を増加させることでカナダの経済を下支えする。実際、先のリーマンショックの時期には融資を拡大させたほか、2016 年には資源価格の下落により不況に陥ったアルバータ州の企業に対する融資を拡大している。

② 融資事業内容

BDC の実施する融資は、長期融資 (Term Loan) が中心である。他の金融機関に対する補完的な役割を果たすため、リスクの高い融資案件に対して、それに応じた高い金利を設定して融資を実行する (図表 2-7)。BDC の融資は、金利が高く設定される一方、その他の条件に柔軟性を持ち合わせていることに特徴があり、元金返済の猶予期間の設定や、90%までの担保掛目 (Loan to Value : LTV) の承認等、民間金融機関には実行が難しいサービスを提供している⁵²。

⁵² Audiokinetic 及び LXR & CO (いずれも BDC 取引先中小企業) へのインタビュー調査に基づく。

図表 2-8 融資対象となる主な資金使途

運転資金 (Working Capital)	成長 (Growth) 技術革新 (Innovation) 市場拡大 (Market Expansion)
不動産 (Realty)	購入 (Purchase) 拡大 (Expansion) 建設 (Construction)
その他 (Other)	長期資産・設備 (New or Used Long-term Assets and Equipment) 海外投資 (Investment in Global Opportunities) 事業展開 (Business Transition) 物品購入資金 (Purchase Order Financing) 信用保証枠 (Line of Credit Guarantee) 事業再生 (Restructuring)

資料：BDC “Legislative Review: Building An Innovative Nation”, 2010

BDC には融資業務を担うアカウントマネージャーが約 600 人おり、1 人当たり平均 60 社の顧客を管理している。アカウントマネージャーは、1 年間で 24 件の融資実績をあげること为目标としており、既存の顧客に接触するのはもちろんのこと、非顧客に対しても周知活動を行っている。

(i) 融資対象

BDC の融資対象は、大企業を含むカナダの全企業であり、中小企業に限定されてはいない。しかし、民間金融機関から融資を受けられる大企業にとっては、BDC の金利は割高であり、事実上ほとんどの顧客が中小企業である。

BDC の融資対象となる資金使途には、運転資金、不動産関連などがある（図表 2-8）。個別のプログラムは、図表 2-9 のとおり、多岐にわたっている。

(ii) 金 利

貸出金利は融資プログラムによってさまざまであるが、年間利率である「変動基準金利 (Floating Base Rate)」を毎年定めており、この変動基準金利に基づいて金利を決定する。

BDC の金利は、民間金融機関よりも高めの水準に設定される。これは、民間金融機関との競争を避けること、リスクの高い案件に融資を行うことによるものである。案件によっては 2% 程度高くなることもある。固定金利と変動金利の選択は自由であり、変動金利から固定金利への変更については随時可能である。ただし、固定金利から変動金利への変更は一定の手数料を負担する必要がある。

(iii) 担 保

担保の徴求の有無は、企業の経営・財務状況による。不動産に対する融資の場合は、原則として対象物件を担保とする。経営者の個人保証は最大 50 万 CAD に制限されている。また、経営者の個人住宅を担保に取るとは、政府の方針により禁止されている。

図表 2-9 BDC の直接融資プログラム（図表 1-16 の再掲）

プログラム名	概 要
創業支援融資 (Start-up Financing)	- 創業期の企業や、売り上げを計上し始めて 12 カ月以内の企業が対象。 - 運転資金、固定資産購入費、フランチャイズ加盟費、コンサルティング料等の創業費用を融資。
小企業融資 (Small Business Loan)	24 カ月以上事業を継続して行っている企業が対象。 - 追加投資を行いたい場合に、最大 5 万 CAD を融資。 - 手続きが全てオンライン上で完了し、申請から 5 営業日以内に融資実行。
運転資金融資 (Working Capital Loan)	販売促進や融資枠の補完等を目的に運転資金の融資を行うプログラム。
商用不動産融資 (Commercial Real Estate Financing)	- 生産能力の向上、新規従業員の雇用、施設のグレードアップ等が対象。 - 土地・建物の購入費、新店舗の建設費、既存店舗の改築費、不動産の維持管理費用により運転資金が減少した場合の運転資金補填等を融資。
技術融資 (Technology Financing)	- 情報・通信技術の導入やアップグレードを考えている企業が対象。 - ハードウェアとソフトウェアの購入費やコンサルティング料を融資。
設備融資 (Equipment Financing/ Equipment Line)	- 生産ラインの機器と設備、研究設備などの専門的な設備、商用車両等の購入費や、輸送費、設置費、研修費等の関連費用を融資。 - Equipment Line は、融資額の事前承認から製品の購入までに 12 カ月かけてもよい場合、必要な製品を、時間をかけて見極めたうえで購入できるという利点がある。
事業拡大融資 (Expansion Loan)	- 国内外のマーケット拡大、技術への投資、新規販売キャンペーンの実施、新製品の開発、ライセンス・特許・商標の取得、従業員の雇用と訓練、認証の取得等に必要な費用を融資。 - 追加の融資も申請すれば可能である。
企業買収融資 (Financing to Buy a Business)	- 既存の企業や競合企業等を買収する際の資金を長期融資。 - 借り手の状況に応じて、①被買収企業の土地、建物、設備等の固定資産や株式の価値に基づいた長期融資、②知的財産権や営業権、顧客リストなどの無形資産に対する無担保融資、③被買収（事業売却）企業による融資（Vendor Take-back Financing）の三つの形態を選択可能。
事業承継融資 (Financing to Transfer a Business)	事業の撤退や転業を行う場合に、①承継・売却する自社の土地、建物、設備等の固定資産や株式の価値に基づいた長期融資、②知的財産権や営業権、顧客リストなどの無形資産に対する無担保融資、③買収（事業売却先）企業による融資（Vendor Take-back Financing）など、借り手の状況に応じてさまざまな長期融資を行うプログラム。

資料：BDC ウェブサイト

（iv）融資期間

BDC の長期融資（Term Loan）は、不動産融資の場合は最長 25 年まで可能である。設備に対する融資は、設備の規模や耐用年数に応じて 5～10 年のものが多い。民間金融機関の場合は、不動産でも 5～7 年、一般の設備では 3 年程度に設定されることが多いため、融資期間の長さは BDC 利用の大きなメリットとなっている。

(v) 融資審査

25 万 CAD 以下の企業融資（BDC の顧客の 50%程度）の審査は、クレジットスコアを活用している。BDC 本部において、トランスユニオン社（Trans Union）が提供する経営者の個人クレジットスコア（Personal Credit Score）と、BDC が過去 50 年の信用情報をもとに構築したスコアリングモデルを活用して融資の可否判断を行う⁵³。他方、25 万 CAD 超の融資は、財務諸表をベースに面談・訪問等により詳細な審査を行う。

10 万 CAD 以下の融資であれば融資申請を行う企業を訪れず、納税番号をもとに企業情報を確認することで融資を行うことも可能となっている。広大な国土を誇るカナダにおいて、アカウントマネージャーが常に企業を訪問するのはコストがかかりすぎるとの考えに基づく。少額の融資は担保を徴求せず、顧客のサインのみで可能となっており、金利は 4%を最小として、リスクに応じて設定される。

(vi) モニタリング

モニタリングは、1 年に 1 回実施している。融資を受けた企業は、原則として 1 年に 1 度、BDC に対して自社の財務状況や事業計画に関する報告義務を負う。報告頻度は、融資の性格によって 3~4 カ月に 1 度となる場合もある。なお、個人のクレジットスコアを基に融資を行う小規模融資先については、個人のクレジットスコアが 1 年に 1 度更新されるため、その時点でスコアをチェックすることでモニタリングを行っている。

③ 広大な国土をカバーするオペレーションの仕組み

(i) パートナーとの連携

遠隔地のオペレーションはパートナーと連携して実施している。例えばアルバータ州では、州立銀行である ATB フィナンシャル（ATB Financial）と共同貸付を 50：50 で実施している。顧客との接触は州立銀行が行う仕組みである。

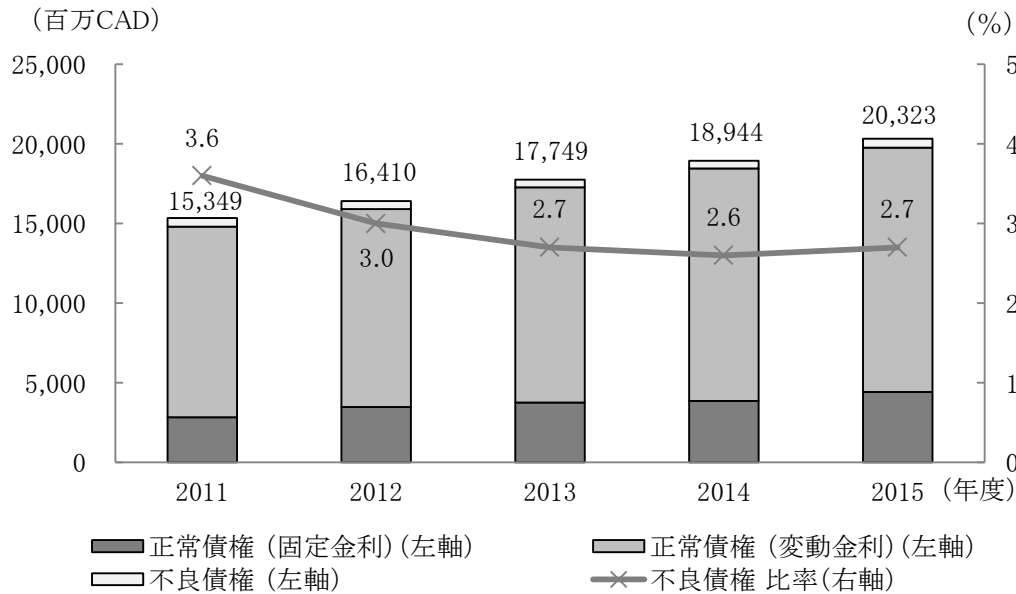
連邦政府が資金を拠出する NPO 法人であるフューチャープレナー（Futurpreneur Canada）とも連携している。フューチャープレナーの職員は、BDC からの委託を受けて融資審査を行う。小規模な融資については、BDC の従業員が関与せずフューチャープレナーの審査のみで融資を実行することが可能となっている。

(ii) 遠隔地の支店運営

大規模な支店は従業員が 30 人程度在籍しているが、小さな都市の支店は 3~4 人程度である（最小はイエローナイフ支店の 2 人）。小規模な支店では、オンラインバンキングシステムを利用して運営を行っており、職員は支店に常駐しているわけではない。ただし、店舗は 9 時から 17 時まで開店しており、訪問すると入口の受付エリアで支店担当者を電話で呼び出す。このとき支店担当者が不在の場合は、拠点支店の担当者とテレビ電話で話ができるようになっている。例えば、イエローナイフ支店で職員が呼び出し電話に出ないときは、拠点支店のエドモントン支店に繋がる。このように、少人数の支店でも運営できるよう、サポート体制が整備されている。高齢者や身体障がい者など、支店への訪問やテレビ電話の使用が困難な顧客に対しては、必要に応じてアカウントマネージャーが直接訪問を行っている。

⁵³ トランスユニオン社（Trans Union）は、個人及び企業のスコアリングを実施する格付け会社。

図表 2-10 融資残高の推移



資料：BDC “Annual Report 2016”

(注) 数値は、各年度最終日（3月31日）時点の実績。

(iii) 企業訪問なしでの融資

前述のように、10万CAD以下の融資であれば融資申請を行う企業を訪れず、納税番号によって特定された企業情報を確認することで融資を行うことが可能である。これは、全体の効率性を重視してのものである。

なお、返済金の支払いが90日以上滞った場合には、返済担当専門部署に依頼し、債権の回収を進めることになる。この場合、アカウントマネージャーは債権回収の手続きには関わらないことになっている。

④ 融資実績

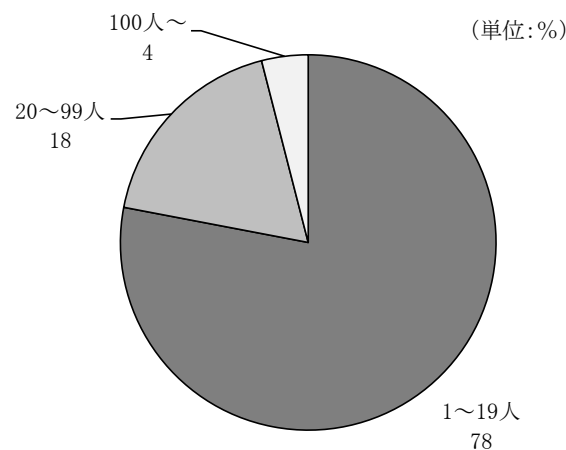
融資残高は、2011年度に153.5億CADであったが、年平均7.3%の拡大を続け、2016年には203.2億CADとなった⁵⁴。融資残高に占める不良債権比率は、2012年は3.6%であったが、2013年以降は3.0%以下で推移している（図表2-10）。

2015年度における正常債権（Performing Loan）のうち、固定金利の割合は22.3%、変動金利の割合は77.7%と、変動金利が全体の4分の3以上を占めている。

2015年度における企業規模別の融資実績（件数ベース）は、従業員数が「1～19人」の企業が全体の78%、「20～99人」が18%と、比較的小規模な企業が大きな割合を占める（図表2-11）。「100人以上」は4%にとどまっており、中小企業のなかでも、規模の大きな企業への融資は少なく、より小規模な企業に焦点が当てられている。

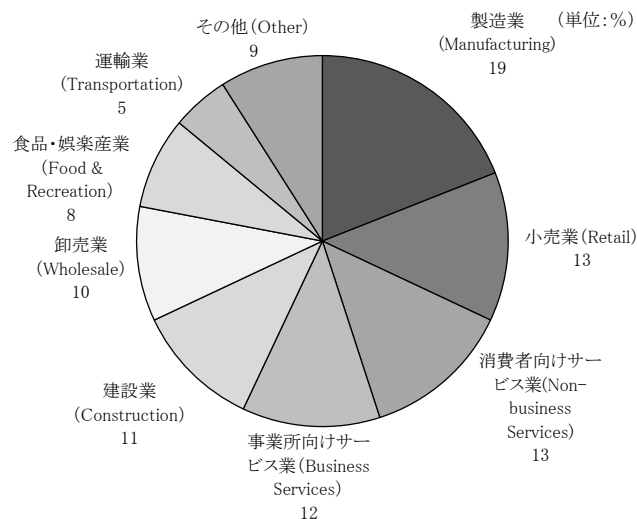
⁵⁴ BDC（2016a）及びBDCへのインタビュー調査に基づく。なお、第1章（P12）でも述べたとおり、この数字は、図表1-9のデータから得られるカナダにおける2015年時点の小企業と中企業を合わせた融資残高2,290億CADの8.9%に当たる。

図表 2-11 従業員規模別融資実績（2015 年度、件数ベース）



資料：BDC から受領した資料に基づく。

図表 2-12 業種別融資実績（2015 年度、件数ベース）



資料：図表 2-11 に同じ。

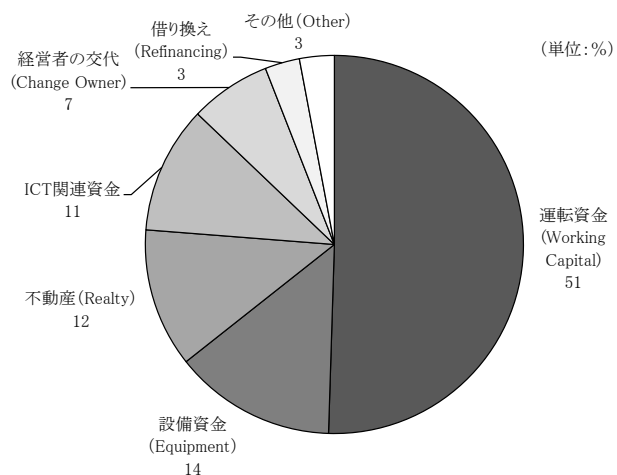
2015 年度における融資実績（件数ベース）を見ると、業種別では、「製造業」が 19%、「小売業」が 13%、「消費者向けサービス業（Non-business Services）」が 13%、「事業所向けサービス業（Business Services）」が 12%などとなっており、幅広い業種に対して融資が行われている（図表 2-12）。

資金使途別では、「運転資金」が 51%と過半数を占めている（図表 2-13）。続いて、「設備資金（不動産・ICT 関連を除く）」が 14%、「不動産」が 12%、「ICT 関連資金」が 11%、「経営者の交代（Change Owner）」が 7%、「借り換え」が 3%などとなっている。

業歴別では、「0～2 年」が 8%、「3～5 年」が 12%、「6～10 年」が 19%、「11 年以上」が 61%である（図表 2-14）。業歴が 11 年以上の企業が約 6 割を占める一方で、5 年以下の企業も全体の 20%を占めている。

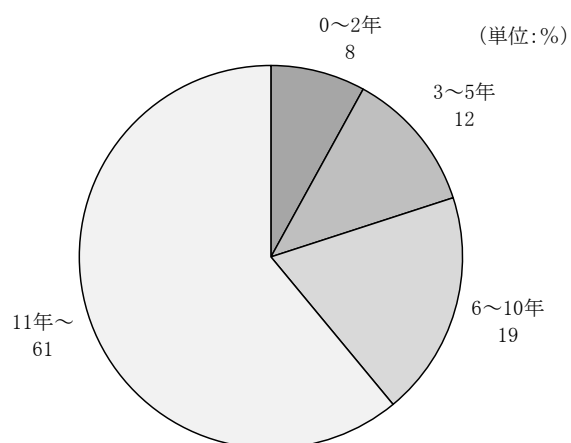
経営者年齢別では、「34 歳以下」が 10%、「35～44 歳」が 28%、「45～54 歳」が 36%、「55 歳以上」が 26%となっている（図表 2-15）。

図表 2-13 資金使途別融資実績（2015 年度、件数ベース）



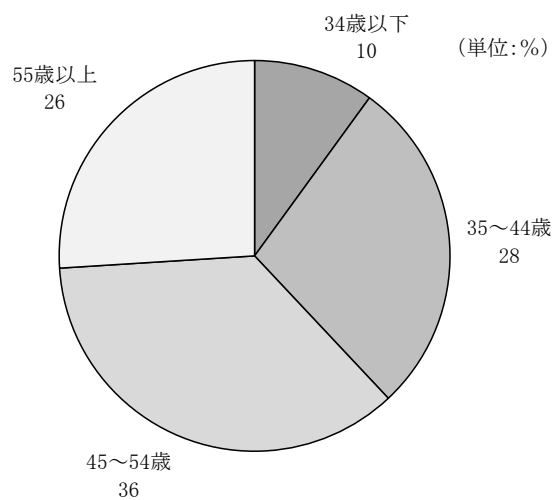
資料：図表 2-11 に同じ。

図表 2-14 業歴別融資実績（2015 年度、件数ベース）



資料：図表 2-11 に同じ。

図表 2-15 経営者年齢別融資実績（2015 年度、件数ベース）



資料：図表 2-11 に同じ。

(3) コンサルティング (BDC Advantage)

① コンサルティング事業の目的

BDC は、カナダの中小企業の生産性 (Productivity)、革新 (Innovation)、グローバリゼーション (Globalization) を支援するため、コンサルティングサービスを実施している。これは、中小企業が専門的かつ質の高いコンサルティングサービスを受けることが難しく、市場にギャップが発生しているとの認識に基づいている。

② コンサルティング事業内容

(i) コンサルティング事業の概要

コンサルティング事業は、主として中小企業のなかでもコンサルティングサービスへのアクセスが困難な、より小規模な企業を対象としている。これらの中小企業に対して BDC では、通常のコンサルティングに加え、国際展開コンサルティングとハイ・インパクト企業 (High-Impact-Firm：事業展開スピードが速く、リスクをとって成長を目指す姿勢がある中小企業) 向けコンサルティングを実施している。コンサルティング実施においては、「売り上げの拡大」「生産性の向上」「経営能力の向上 (Better Managers and Leaders)」を三本柱としている。

コンサルティングチームは、サポートスタッフを含めて約 100 人で、多くはトロントとモンクトリオールに所在しており、カナダ全地域をカバーしている。コンサルティング部門を立ち上げた際には、BDC 内部の人材に対する教育を行ったほか、さまざまな分野の専門家を新たに雇用したことで、現在の専門家集団が誕生した。また、国際展開コンサルティングでは、世界に進出する企業を BDC 単体で支援することは難しいため、外務省やカナダ輸出開発公社 (Export Development Canada：EDC) のような政府機関と提携している。

以前は顧客毎にカスタマイズしたコンサルティングプログラムのみを実施していたが、現在では顧客が必要とする主要なソリューションごとに、標準的なプログラムを用意している。内容は、成長促進、生産性向上、組織改革、海外展開などで、合計 28 のコンサルティングプログラムがある。これらプログラムは、BDC 各部門の専門家を集めて全て自前 (In-house) で策定した。民間コンサルタント会社はカスタムメイドのコンサルティングを提供するのが普通であるなかで、BDC は標準化したプログラムを提供することで棲み分けを図っている。

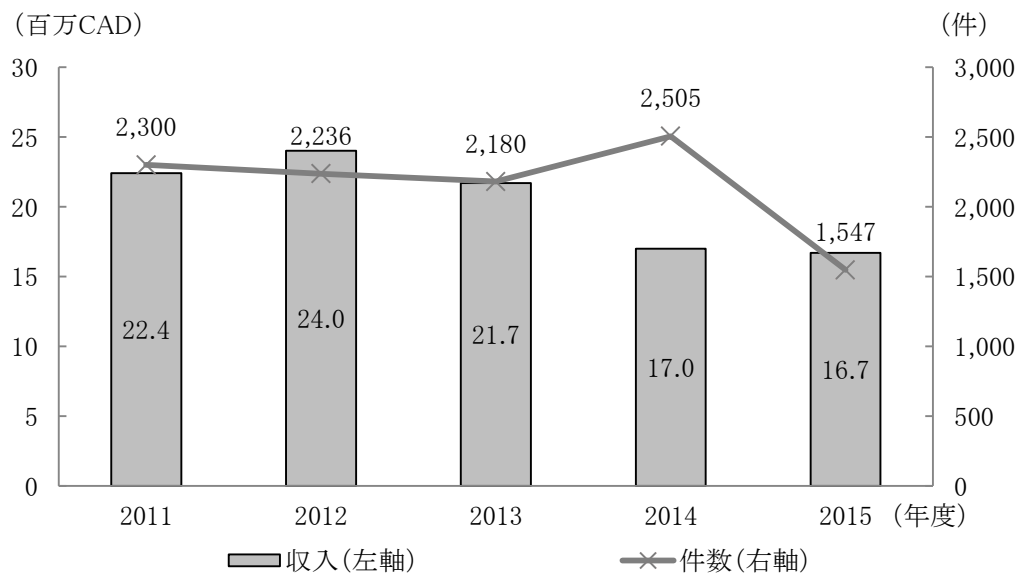
(ii) コンサルティング料

コンサルティング料は、1企業平均 1 万 5,000CAD である。基本的にはプログラムごとの料金に基づいて決定されるが、国際展開コンサルティングは、オーダーメイド方式で、個別の内容に基づいた料金設定を行っている。

コンサルティング事業は毎年赤字であるが、これは、その分コンサルティングを受ける企業の負担が軽減されていることを意味する。BDC にとっては、将来への投資に近いものと考えており、赤字は問題とはしていない。

なお、BDC から融資を受けることは、コンサルティング提供の条件ではない。ただ、実際にはコンサルティングを受けている企業が BDC から融資を受けていることは多い。BDC が実施したコンサルティングによって資金需要が発生し、BDC が融資を行うのが理想であると考えられている。

図表 2-16 コンサルティング事業の収入及び件数の推移



資料：BDC “BDC Corporate Plan Summary”，各年、及び BDC “Annual Report”，各年

(iii) 外部コンサルタントの活用

コンサルティングサービスは、BDC の正規職員によるものだけではなく、外部コンサルタントに委託する場合もある。コンサルティング事業においても、案件の対象範囲はカナダ全土であるが、全ての支店にコンサルティング担当者を置いているわけではない。そこで、特に地方の案件については、外部コンサルタントを活用することが多い。

外部コンサルタントは BDC から委託を受けて、顧客に対してコンサルティングを実施する。ただし、コンサルティングの進行状況、品質の管理は BDC が行っている。

提供するサービスには、BDC で標準化されたプログラムも含まれる。そのため、外部コンサルタントに対し、事前に BDC が費用を負担してプログラムに即したコンサルティングの研修を行う。

外部コンサルタントがコンサルティングを行う場合でも、顧客企業は BDC に対して料金を支払う。外部コンサルタントに対しては、委託内容に応じて設定されたコンサルティング料金が BDC から支払われる。

外部コンサルタントは、分野別に BDC 内部でリスト化されている。最近では、コンサルタント自身が BDC の委託先になりたいと申し出てくることが多いとのことである。

③ コンサルティング事業実績

コンサルティング事業の収入は、2012 年度の 2,400 万 CAD をピークとして減少傾向にあり、2015 年度には 1,670 万 CAD と、2012 年度と比べて約 30% 減少している（図 2-16）。

コンサルティング件数は、2011 年度の 2,300 件から、2012 年度には 2,236 件、2013 年度には 2,180 件と 2 年連続で減少した。2014 年度には 2,505 件と増加したものの、2015 年度は 1,547 件と、再び件数を減らしている⁵⁵。

⁵⁵ BDC（2015）等による。

図表 2-17 BDC による劣後融資プログラム（図表 1-21 の再掲）

メザニン 融 資 (Mezzanine Financing)	• 運転資金の確保や、事業・企業買収時の営業権への投資資金の調達を考えている企業に対し、融資を行っている。 • キャッシュフローの状況に応じた返済が可能であり、キャッシュフローを自由に管理しながら資金を調達することが可能である。
運転資金 融資 (Cash Flow Financing)	• 継続してキャッシュフローが黒字である企業が、より大規模な成長性のある事業（他企業の買収を含む）に挑戦したい場合に融資を行っている。 • 事業に必要な資金を手元に残しておくため、返済開始日を最長 12 カ月延期することが可能であり、返済期間も 3～8 年と長くなっている。
疑似資本 融資 (Quasi-equity Financing)	• キャッシュフローが黒字になっていないスタートアップ期の企業で、近々黒字になる見込みの企業に対し、日々の運転資金を融資するものである。 • 融資金は、返済期間の最後一括返済されるため、日々の運転資金を長期間確保しておくことが可能である。返済金額の一部は、返済期間終了時点で予想される企業の利益と成功の度合いに基づいて決められる。

資料：BDC “BDC Corporate Plan Summary 2015-16 to 2019-20”、及び BDC ウェブサイト

(4) 投資（劣後融資・ベンチャーキャピタル）

① 投資事業の目的

劣後融資は、デフォルト時に BDC の弁済順位が他の商業銀行や長期資金提供者に劣後する融資形態であり、BDC が追加的なリスクを引き受けることで、企業が必要とする資金を調達できるようにすることを目的としている⁵⁶。

ベンチャーキャピタルは、設立後まもなく、資金や資産が乏しく信用履歴がない比較的小規模な企業に対する投資を目的としている。BDC がベンチャーキャピタル市場で積極的にリスクを引き受けることで、民間資本の呼び水となることも期待されている。

② 投資事業内容

投資事業は、劣後融資を行う成長及び事業承継・転換部門（Growth & Transition Capital）と、ベンチャーキャピタル部門に大別される。前者は、業界において一定の地位にあり、成長のために資金が必要な企業に対しての資金提供を行う。事業承継に伴うファイナンスも、これに含まれる。一方、後者は、主に技術系企業等、技術革新（Innovation）を推進し、リスクは高いものの事業が成長するチャンスも大きい企業に対して出資を行う。

（i）劣後融資（成長及び事業承継・転換部門：Growth & Transition Capital）

BDC の劣後融資には、メザニン融資、運転資金融資、疑似資本融資がある（図表 2-17）。成長性や強固なマネジメント、健全な財務報告等の要件を満たした場合に、融資が実行される。BDC による劣後融資の多くは、他の金融機関のサービスと並行して実施される。BDC の弁済順位は他の債権者に劣後する。BDC が追加的なリスクを引き受けることで、中小企業が必要な資金を調達できるようになることを狙いとしている。

劣後融資の担当部署には約 80 人の職員がおり、特に資金が行き届かない地方市場に注力しつつカナダ全土をカバーしている。市場の多くの劣後融資提供者は 1,000 万 CAD 以上の取引を行っており、200 万 CAD から 1,000 万 CAD 程度の疑似資本を求める有望な企業にはあまり対応していない。また、サービス業、急成長企業（High-Growth Firms：HGFs）、国際化を目指す

⁵⁶ BDC（2015），pp.18-19 参照。

企業など、成長性はあるものの資産に乏しくリスクの高い企業への民間からの資金提供は不十分である。BDC の劣後融資は、そのような民間金融機関が未対応のニーズに応えることにより、2010 年以降、融資残高が急速に伸びている。

（ii）ベンチャーキャピタル

BDC は、新しい製品やサービスを作り出す技術を生み出す技術革新の多くが、小企業によって行われていることを認識している。そのため、IT ベンチャーファンド、産業・環境・エネルギー技術（Industrial, Clean and Energy Technology : ICE）ベンチャーファンド、ヘルスケアベンチャーファンドといった各分野のファンドや、ファンド向けのファンド等、独自のベンチャーキャピタルファンドを持ち、積極的にベンチャー投資を行っている⁵⁷。

BDC のベンチャーキャピタル部門は、市場において、カナダで最も大きく活動的な機関投資家の一つとなっている。ベンチャー投資においては、投資家集団のなかでシンジケートを組むことが多く、単独での投資はまれである。BDC の投資には、BDC がゼネラルパートナー⁵⁸となる直接投資と、外部のベンチャーファンドに対して投資を行うことでリミテッドパートナー⁵⁹となる間接投資がある。

投資先を決める際は、企業の業歴が浅く事業実績がないところが多いことから、起業家の質、技術の質、市場規模を考慮する。評価は主観的なものになってしまうが、経験に基づき適正に行っている。

企業の発掘方法は、能動的に探すことと、受動的に申請を待つことの両方を行っている。産業関係のイベントや、大学やアクセラレーター⁶⁰、起業家の会合に赴くこともある。一方、BDC はベンチャーキャピタルとしての地位を確立しているため、企業側からアプローチを受けることもある。イベントを他の機関等と共同で開催することでの投資先発掘も実施している。

③ 投資事業実績

（i）劣後融資

劣後融資残高は、2011 年度には 4 億 5,740 万 CAD であったものが、2015 年度には 7 億 5,140 万 CAD と、この間に 64.3%増加している（図表 2-18）。年平均増加率は 13.2%であった。

2015 年度における融資実績（金額ベース）を見ると、企業規模別では、従業員数が「0～9 人」は全体の 5%、「10～19 人」は 10%と、小規模層のウエートはそれほど高くない（図表 2-19）。一方で、「20～99 人」が 43%、「100～499 人」が 34%と、中小企業でも比較的規模の大きいところが高い割合を占めている。従業員が「500 人以上」の大企業への融資も、7%の実績があった。

業種別では、「製造業」が 35%と最も割合が高く、続いて「事業所向けサービス業（Business Services）」が 22%、「卸売業」が 11%、「建設業」が 8%、「小売業」が 5%などとなっている（図表 2-20）。

資金使途別では、「運転資金」が 42%、「経営者の交代（Change Owner）」が 39%、「借り換え」が 11%、「その他」が 8%であった（図表 2-21）。

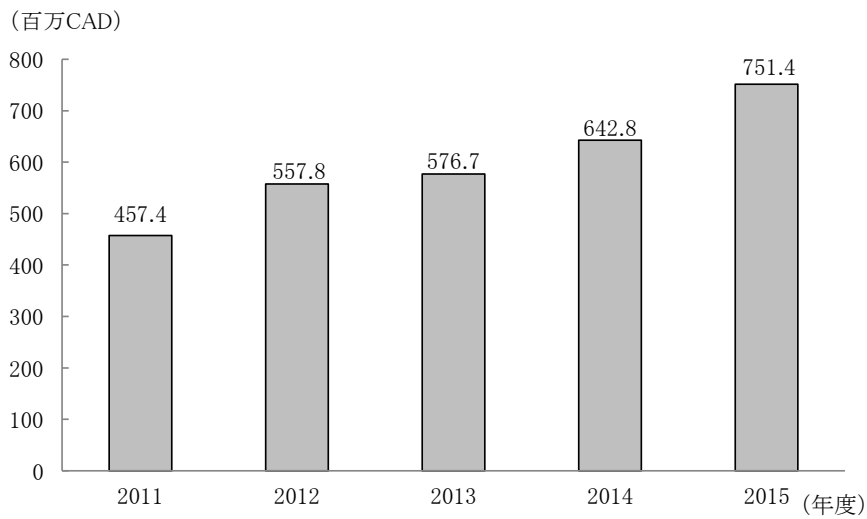
⁵⁷ BDC（2015），p.23 及び BDC へのインタビュー結果に基づく。

⁵⁸ 無限責任出資者。一般の投資家を共同出資者として集め、企業の分析から出資の実行まで全責任を負う。

⁵⁹ 有限責任出資者。投資額のみ責任を負う。

⁶⁰ 既存企業の成長に焦点を当てた企業支援者。

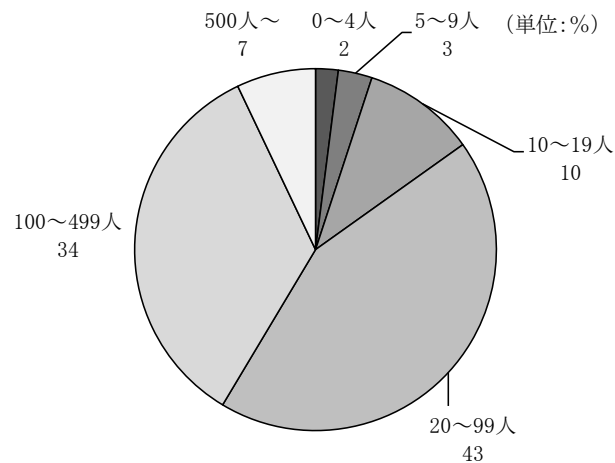
図表 2-18 劣後融資残高の推移



資料：図表 2-10 に同じ。

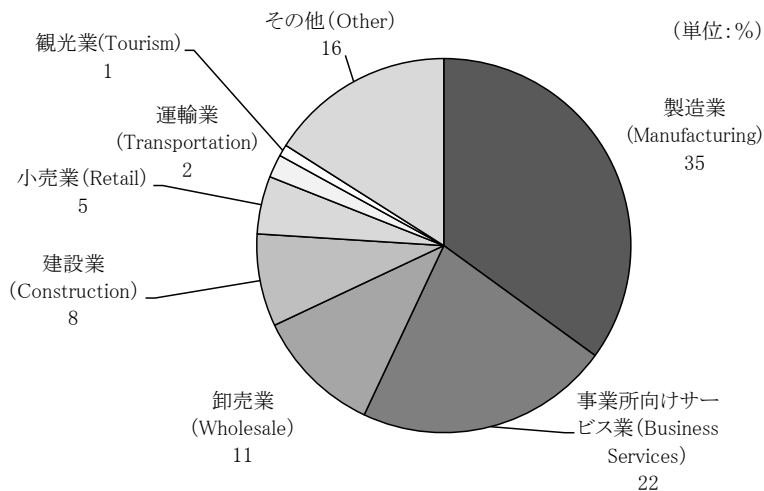
(注) 数値は、各年度最終日（3月31日）時点の実績。

図表 2-19 従業員規模別劣後融資実績（2015 年度、金額ベース）



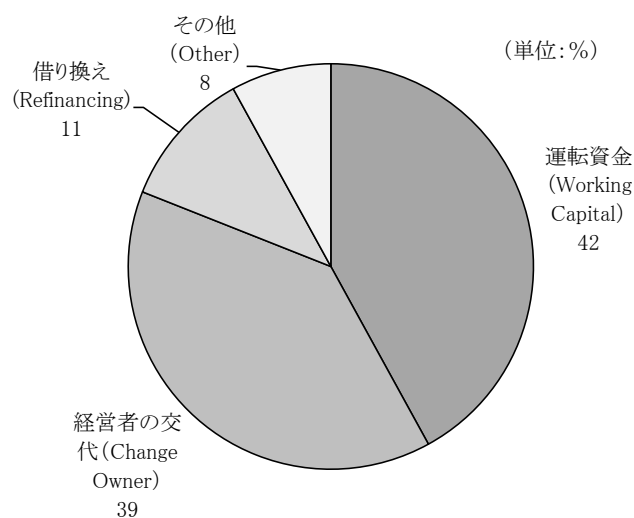
資料：図表 2-1 に同じ。

図表 2-20 業種別劣後融資実績（2015 年度、金額ベース）



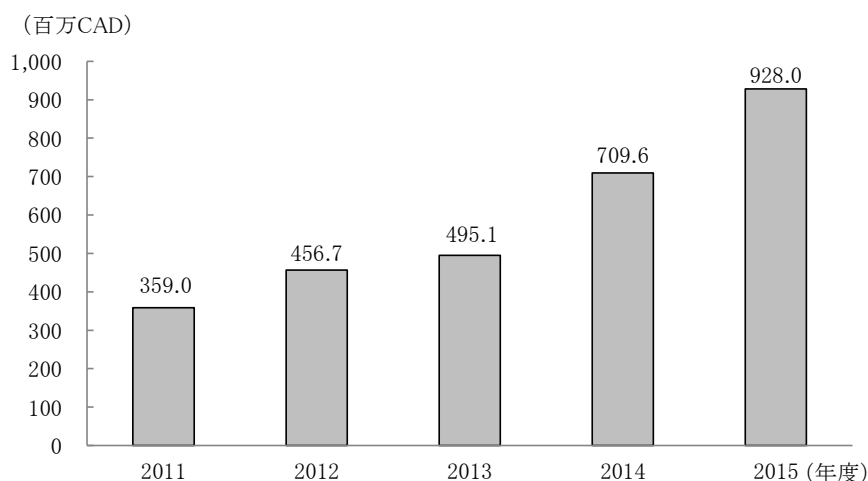
資料：図表 2-1 に同じ。

図表 2-21 資金使途別劣後融資実績（2015 年度、金額ベース）



資料：BDC から受領した資料に基づく。

図表 2-22 ベンチャーキャピタル投資残高の推移



資料：図表 2-10 に同じ。

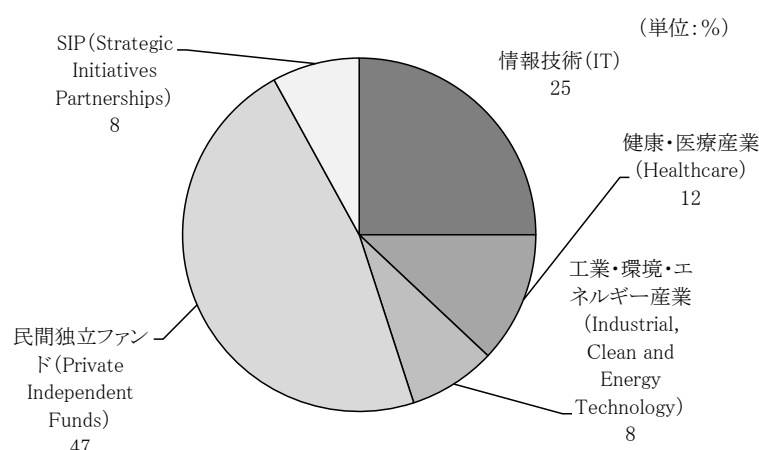
(注) 数値は、各年度最終日（3月31日）時点の実績。

(ii) ベンチャーキャピタル

ベンチャーキャピタル投資残高は、2011年度の3億5,900万CADから2015年度の9億2,800万CADへと、一貫して増加している。2014年度は前年度比43.3%増、2015年度は同30.7%増と、特に高い伸び率を示している（図表2-22）。

2015年度における投資実績を分野別に見ると、「情報技術」が25%、「健康・医療産業」が12%、「工業・環境・エネルギー産業」が8%で、これらを合わせた企業への直接投資が全体の45%を占めた（図表2-23）。一方、「民間独立ファンド」への投資は47%、「SIP (Strategic Initiatives and Partnerships: 人材育成に焦点を当てたベンチャー投資)」は8%で、ファンドに投資を行う間接投資は全体の55%であった。

図表 2-23 分野別ベンチャー投資実績（金額ベース）



資料：図表 2-1 に同じ。

(5) その他の事業

① ベンチャーキャピタルアクションプラン

2013 年 1 月、カナダ政府は経済アクションプラン 2013（Economic Action Plan 2013）のなかで、高いポテンシャルを持つ企業の資本へのアクセスを向上させるためのベンチャーキャピタルアクションプラン（Venture Capital Action Plan：VCAP）を発表した。

同プランの具体的な内容としては、全国レベルの大規模な民間主導の「ファンドのファンド」を新設するために 2 億 5,000 万 CAD の投資を行うこと、既存の大規模な民間の「ファンドのファンド」の資本構成を再編するために 1 億 CAD の投資を行うこと、カナダ国内における 3～5 社の高成長ベンチャーキャピタルに対して、最大 5,000 万 CAD の集中投資を行うこと、の 3 点が示された⁶¹。

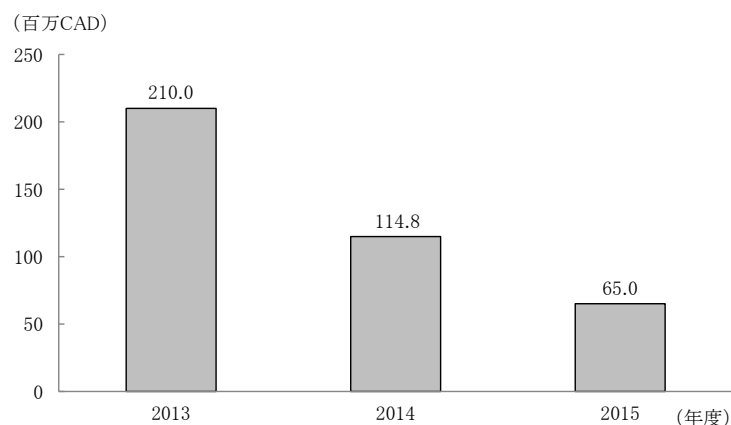
BDC に対しては、VCAP のもとで任務を遂行する政府系金融機関として、VCAP の運営に対しコンサルティングを行うことで財務省と ISED をサポートすること、政府の意向を受けたリミテッドパートナーとして、必要な書類作成、他のゼネラルパートナーやリミテッドパートナーとの調整などを行うこと、などが求められた⁶²。また、これらに加え、業務運営のための各種会議では、政府の代理としての機能を果たすこと、政府を代表して投資内容を決定すること、VCAP の経済効果検証のためのモニタリングを含む管理機能を持つこと、といった機能も果たすことになっている。

ベンチャーキャピタルアクションプランの投資実績を見ると、アクションプランの開始当初である 2014 年度は 2 億 1,000 万 CAD であったが、2015 年度は 1 億 1,480 万 CAD（前年度比 47.6% 減）、2016 年度は 6,500 万 CAD（同 40.9% 減）と、2 年連続で大幅に縮小している（図表 2-24）。

⁶¹ Office of the Auditor General of Canada（2016）参照。

⁶² BDC（2015）, p.17 参照。

図表 2-24 ベンチャーキャピタルアクションプランの投資実績の推移



資料：BDC，“Annual Report”，各年．

② 証券化

BDC は、小規模ファイナンスカンパニーの債権の買取・証券化を実施し、ファイナンスカンパニーが継続的に中小企業に対して自動車や設備購入の資金を供与できる状態を確保している。

2010 年 4 月に発表された BDC と民間の証券会社である TAO アセットマネジメントの連携協定により、金融事業者のための資金調達プラットフォーム（Funding Platform for Independent Lenders：F-PIL）が設立された。これは、小規模金融業者が企業や消費者向けに車両や設備の資金を融資するものである。

F-PIL の事業スキームは、融資可能な（Creditworthy）企業への融資のための証券化技術の活用、資金提供を推進するための法的書類やデューディリジェンス手法、取引構造のベストプラクティスを整理したうえでの民間資金にとって不安のない仕組みづくり、BDC、民間パートナーの TAO アセットマネジメント、融資を受ける企業の間での適切なリスク配分の設定、これら金融機関の継続した市場関与の確約、といった内容から構築される。

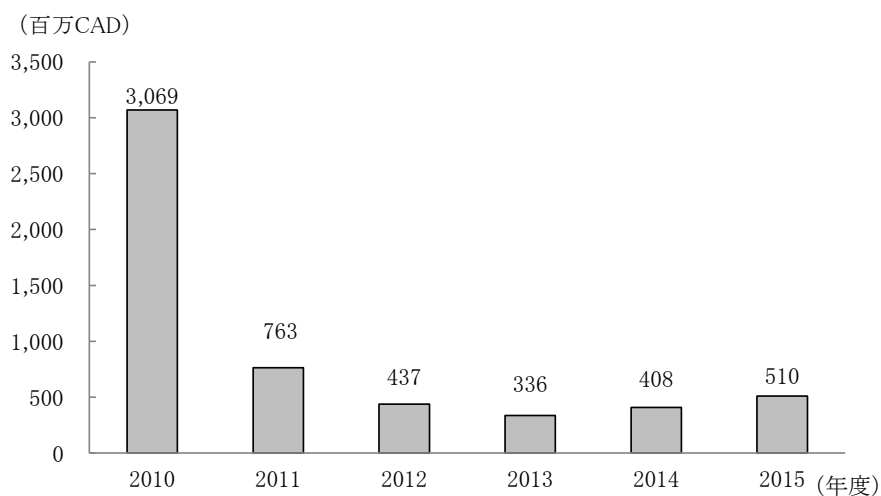
BDC の証券化の実績を見ると、証券化プログラムが開始した直後の 2010 年度は 30.7 億 CAD であったが、2011 年度は 7 億 6,300 万 CAD（前年度比 75%減）と大幅に減少した（図表 2-25）。その後は、2013 年度の 3 億 3,600 万 CAD を底として、緩やかに拡大しつつある。

3 財務構造・収支状況

BDC は、他の金融機関と競合せず補完的な役割を果たしながら、財政的に持続可能な経営を行う必要がある。利益に対しては収支相償（Break Even）を基本としているが、必ずしも毎年収入が支出を上回る必要はなく、内部留保等を使用して年度ごとにならして収支相償であればよい。

また、各事業についても、必ずしも収入が支出を上回っている必要はなく、赤字の事業があったとしても、それを黒字の事業で補填できれば問題ないとされている。

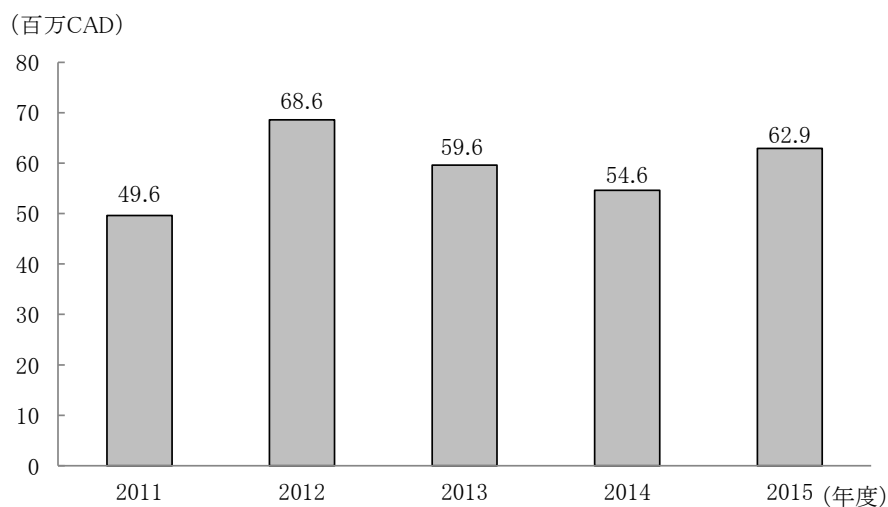
図表 2-25 証券化実績の推移



資料：図表 2-10 に同じ。

(注) 数値は、各年度最終日（3月31日）時点の実績。

図表 2-26 政府に対する配当の推移



資料：図表 2-10 に同じ。

BDC は、BDC の 100%株主である連邦政府へに対し、各年度であげた収益から毎年度、配当を支払っている。配当額は近年 6,000 万 CAD 前後で推移している（図表 2-26）。なお、BDC は 1997 年度まで政府から補助金を受け取っていたが、BDC 単体で利益をあげられるようになったため、1998 年度に政府からの補助金は廃止された⁶³。これ以降、BDC は政府から補助金は受けていない。

一方、BDC が発行する債券は、BDC および連邦政府双方の債務（Obligation）とされている。

⁶³ Industry Canada（2002），p.29 参照。

図表 2-27 事業別収支の推移

	2011 年度	2012 年度	2013 年度	2014 年度	2015 年度
融 資	504,736	433,124	433,833	453,428	441,794
コンサルティング	-11,020	-12,450	-16,855	-24,245	-31,569
劣後融資	36,212	34,685	23,305	38,525	53,697
ベンチャーキャピタル	-42,640	-8,559	-12,075	23,268	67,440
証券化	46,159	11,355	5,822	3,965	3,085
VCAP	-	-	-1,418	-4,251	3,284
合 計	533,447	458,155	432,612	490,690	537,731

資料：図表 2-10 に同じ。

また、連邦政府は連邦連結収入会計から BDC への資金貸付が許可されている⁶⁴。

なお、BDC の事業別収支を見ると、融資事業がその収益の大半を占めており、2012 年度以降は 4 億 5,000 万 CAD 前後で推移している（図表 2-27）。一方で、コンサルティング事業は 2011 年度から 2015 年度にかけて一貫して赤字であり、金額も増加傾向にある。しかしながら、赤字額は融資事業の黒字額の 10%以下で他部門から十分補填可能であり、コンサルティング事業は中小企業に対する投資と位置付けられていることもあって、コンサルティング事業の赤字は問題とされていない。ベンチャーキャピタル事業も最近 2 年間は黒字であるが、2013 年度までは赤字であり、他部門が補填する形であった。一方、劣後融資事業と証券化事業は、融資事業よりも額は小さいものの、継続して黒字となっている。

⁶⁴ Meighen and Hervieux-Payett (2010) , p.6 参照。

第3章 BDCの業務に対する評価

第3章では、BDCの特徴の一つである業績評価について詳細に整理する。BDCの業績評価は、業務・オペレーション上の業績評価を実施するとともに、顧客企業の業績に対するBDCの貢献について評価を実施している点に特徴がある。

1 オペレーション上の業績評価

BDCは、業務・オペレーション上、年次報告書、バランススコアカード、パフォーマンス指標の3種類の業績評価を実施している⁶⁵。これらは、いずれも事前に目標を設定し、それに対する達成度合いを計測するものである。各業績評価は、それぞれ実施の背景や目的が異なっている。

(1) 年次報告書

カナダでは、政府系金融機関は、財務管理法に基づき、財務委員会や主務官庁に対して、年度終了後3カ月以内に会計、予算、収益等の情報を記載した年次報告書を提出しなければならない。この年次報告書には、各事業部の収支状況のほか、事業計画に組み込まれている年度目標の達成度が記載される。この年度目標の達成度の記載は、BDCの事業活動が効率的かつ効果的に実施されていることを、株主を含めて対外的に公表することを目的としており、目標は達成可能性を重視して設定される。

(2) バランススコアカード

BDCは、財務面だけでなく非財務面についても評価するため、バランススコアカード⁶⁶（Balanced Score Card : BSC）による業績評価を実施している。これは、BDCが戦略的に設定する目標であり、BDC自身が成長（Stretch）することを目的としている。このため、目標の達成が必ずしも最優先事項ではない。目標が達成できないときには、その要因を分析し、必要に応じてBDCの戦略を修正することが重要視されている。

(3) パフォーマンス指標

毎年、部門ごとに融資件数やコンサルティング件数等のパフォーマンス指標を設定している。こうした指標について、BDCのマネジメントチームが目標設定を行い、役員会がそれを承認する。これら目標は、常に達成できるわけではない。部門ごとの目標はセクションごとに細分化され、最終的には従業員一人ひとりにも目標が与えられる。この個人に与えられた目標の達成が、給与やボーナスに反映されるシステムとなっている。

2 インパクト評価

(1) 実施理由・目的

BDCは前段のオペレーション上の業績評価に加えて、BDCがサービスを提供した顧客企業が、非顧客企業と比較してどの程度の業績をあげたのかを計測する「インパクト評価（Measuring

⁶⁵ BDCへのインタビュー調査に基づく。以下、本章の記述については、BDCへのインタビュー調査に基づくものが多数あるが、個別の脚注への記載は省略する。

⁶⁶ 財務指標だけでなく、顧客や人材などの非財務指標も加えて、多角的に業績評価を行う手法。

BDC's Impact on Its Clients)」も実施している。

インパクト評価を実施する目的は、会計監査の際に、政府からの投資に対するリターンを定量的に示し、政府系金融機関として十分な結果を出していることを示すことである。

インパクト評価は、初回は 2008 年、第 2 回は 2013 年、第 3 回は 2016 年の合計 3 回実施されている。評価実施のタイミングは不定期であり、BDC の事業戦略上実施した方がよいと判断した時期に実施される。第 2 回の評価では、2001 年から 2010 年の 10 年分のデータを活用し顧客の業績について計測を実施した。また、第 3 回の評価では、金融危機に焦点を当て、2009 年から 2012 年の 4 年分のデータを活用している⁶⁷。なお、インパクト評価は、過去の業績の評価であるため、BDC の将来の事業活動の検討には活用しない。

(2) 実施主体

評価は、BDC が自主的に実施しているものであり、法に規定されているわけではない。分析方法は、大学教授等の外部評価者は招かず内部で検討したうえで、データ解析はカナダ統計局の経済分析専門官に依頼している。

(3) 実施方法・評価項目

分析するデータは、個別中小企業の毎年の財務内容等を含んだパネルデータである。カナダ統計局の持つ中小企業の個票データと BDC の顧客リストを突合し、BDC のサービスを受けた顧客企業（「融資のみを受けた企業」「コンサルティングのみを受けた企業」「両方を受けた企業」）と、BDC のサービスを受けたことのない非顧客企業に分類する。

グループ間の比較が容易になるよう、サンプルは売上高、業種、立地等の属性を考慮して抽出される。また、納税データを含む企業の詳細な情報が入った機密性の高いデータベースのため、分析は匿名化した後にカナダ統計局によって行われている。

分析には高度な統計的手法を用いており、企業属性の差をコントロールしたマッチング推計により、各グループ間の業績の差を比較している。比較する項目は、売上高増加率、雇用増加率、生産性伸び率、収益増加率、生存率である。

(4) インパクト評価の結果

ここでは、計測期間の長い第 2 回インパクト評価と、最新の評価である第 3 回インパクト評価の概要について紹介する⁶⁸。

① 第 2 回インパクト評価

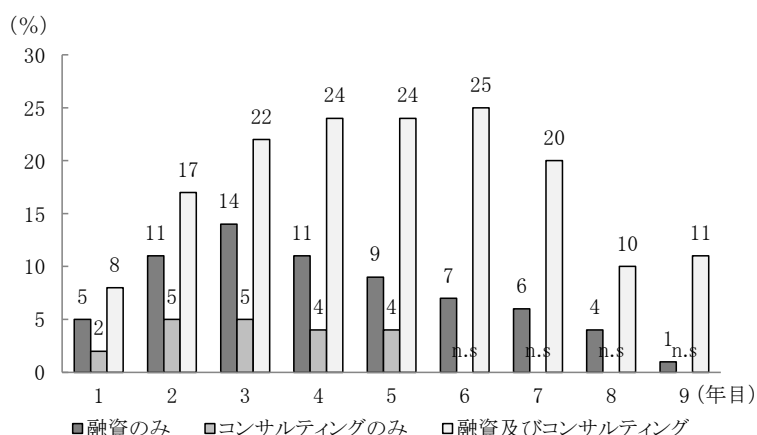
(i) 結果概要

売上高増加率、雇用増加率、生存率については、BDC の顧客が非顧客よりも概ね高いパフォーマンスをあげていることが明らかになった。また、売上高増加率、雇用増加率については、融資及びコンサルティングの両方のサービスを受けた顧客が、単独のサービスを受けた顧客や非顧客と比較してパフォーマンスが高いとの結果が出ている。

⁶⁷ 2016 年 12 月現在、第 3 回インパクト評価は概要版のみ公表されおり、詳細版は公表されていない。

⁶⁸ 第 2 回インパクト評価は BDC (2013)、第 3 回インパクト評価は BDC (2016b) 参照。

図表 3-1 BDC の顧客企業と非顧客企業における売上高増加率の差の推移



資料：BDC “Measuring BDC’s Impact on Its Clients”

(注) 1 縦軸は、非顧客企業を基準とした差。以下、図表 3-4 まで同じ。横軸は BDC のサービスを受けてからの年数である。以下、図表 3-6 まで同じ。

2 n.s.は顧客企業と非顧客企業の差が有意とならなかった項目であり、推計値の記載は省略している。以下、図表 3-4 まで同じ。

(ii) 売上高増加率

売上高増加率について見ると、BDC の融資のみを受けた顧客企業の売上高増加率は、一貫して非顧客企業を上回っている（図表 3-1）。ただし、増加率の差については、3 年目の 14% をピークとして減少傾向にあり、9 年目には 1% となっている。

一方、コンサルティングのみを受けた顧客企業の売上高増加率は、非顧客企業と比較して 1 年目～5 年目にかけて 2%～5% 上回っている。しかし、6 年目以降の差は有意ではない。

融資とコンサルティングの両方を受けた顧客企業と非顧客企業の売上高増加率の差は、1 年目の 8% から拡大を続け、6 年目には 25% となっている。その後も、差は縮小するものの、9 年目でも 11% の違いがある。

このように、融資やコンサルティングを受けた顧客企業は非顧客企業よりも、売上高増加率について高い業績を示している。さらに融資とコンサルティングの両方を受けた企業の方が、融資またはコンサルティングのみしか受けなかった顧客企業よりも、売上高増加率が高く、その効果も継続している。

(iii) 雇用増加率

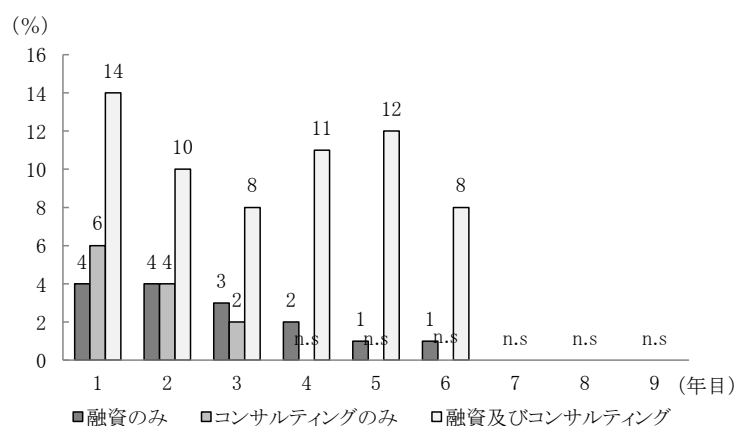
雇用増加率について見ると、BDC の融資のみを受けた顧客企業と非顧客企業の雇用増加率の差は、融資を受けた直後の 1 年目と 2 年目の 4% をピークとして減少し、7 年目以降には有意な差はなくなっている（図表 3-2）。

コンサルティングのみを受けた顧客企業と非顧客企業の雇用増加率の差も、1 年目の 6% をピークとして 4 年目以降に有意な差はなくなる。

融資とコンサルティングの両方を受けた顧客企業と非顧客企業の雇用増加率の差は、1 年目に 14%、2 年目に 10%、3 年目に 8% と徐々に減少するが、4 年目に 11%、5 年目に 12% と、再度拡大する。しかし、7 年目以降には有意な差はなくなる。

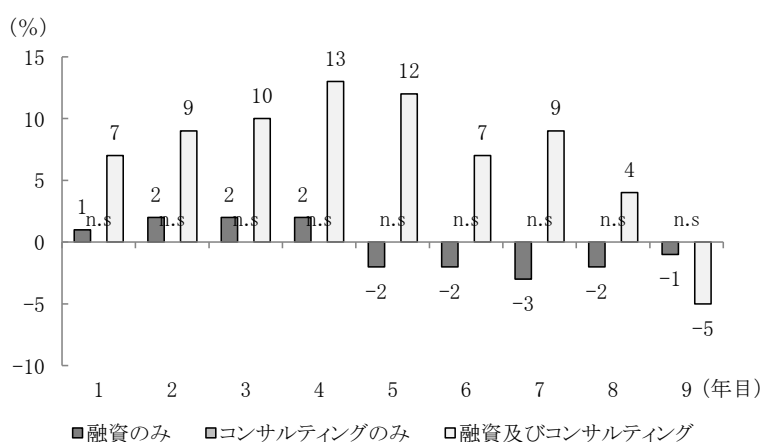
雇用増加率は、売上高増加率と同様、BDC の顧客企業の方が非顧客企業よりも高い。また、

図表 3-2 BDC の顧客企業と非顧客企業における雇用増加率の差の推移



資料：図表 3-1 に同じ。

図表 3-3 BDC の顧客企業と非顧客企業における生産性伸び率の差の推移



資料：図表 3-1 に同じ。

融資またはコンサルティングのみを受けた顧客企業よりも、両方を受けた顧客企業の方が雇用増加率が高い傾向にあることも同じである。ただ、効果の継続期間は、売上高増加率よりもやや短くなっている。

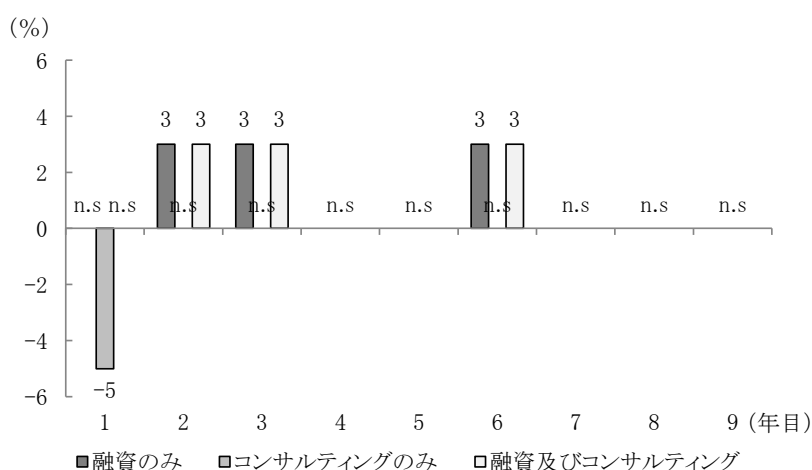
(iv) 生産性伸び率

生産性伸び率について見ると、BDC の融資のみを受けた顧客企業の生産性伸び率は、非顧客企業と比較して、4 年目まで 1~2% 上回っている（図表 3-3）。しかし、5 年目以降は反対に 1~3% 下回る結果となった。一方、コンサルティングのみを受けた顧客企業の生産性伸び率は、非顧客企業と優位な差は見られない。

融資とコンサルティングの両方を受けた顧客企業の生産性伸び率は、非顧客企業と比較して、4 年目の 13% をピークに 8 年目まで上回っている。ただ、9 年目にはマイナス 5% となった。

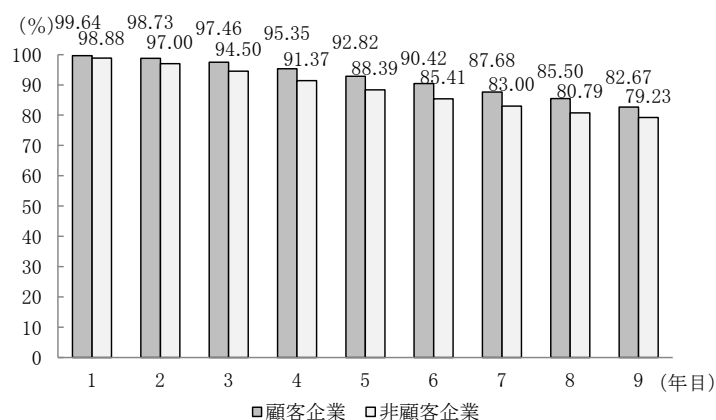
生産性伸び率については、融資またはコンサルティングのみを受けている BDC の顧客企業に関しては、必ずしも非顧客企業よりよい業績を出しているとはいえない結果となった。融資とコンサルティングの両方を受けた顧客企業も、総じてよい業績を出しているが、9 年目については、差はマイナスとなっている。

図表 3-4 BDC の顧客企業と非顧客企業における収益増加率の差の推移



資料：図表 3-1 に同じ。

図表 3-5 BDC の融資顧客企業と非顧客企業における生存率の推移



資料：図表 3-1 に同じ。

(v) 収益増加率

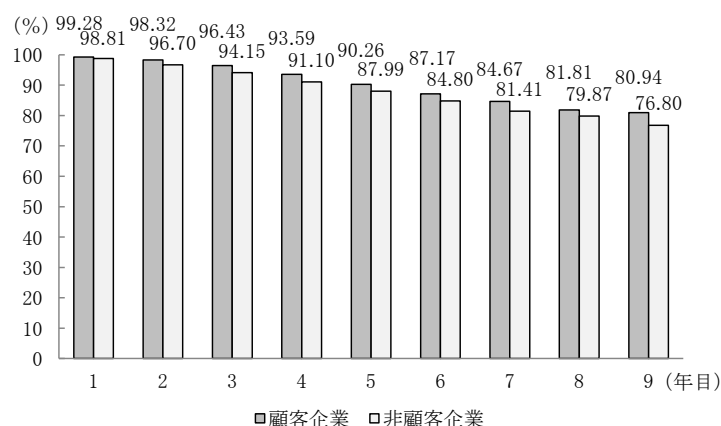
収益増加率について見ると、BDC の融資のみを受けた顧客企業の収益増加率は、2 年目、3 年目、6 年目には非顧客企業を 3% 上回っているものの、その他の年では有意な差は見られない（図表 3-4）。一方、コンサルティングのみを受けた顧客企業の収益増加率は、1 年目にマイナス 5% となり、2 年目以降は有意な差は見られない。なお、融資及びコンサルティングの両方を受けた顧客企業差は、融資のみを受けた企業と同様の結果となった。

収益増加率については、融資のみを受けた企業については、業績が一定の向上を見せたが、コンサルティングのみを受けた企業については、業績の向上は確認されなかった。

(vi) 生存率

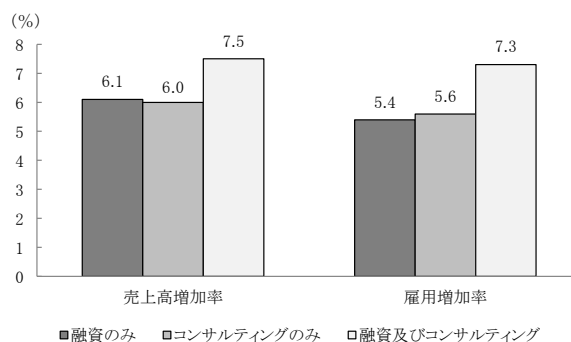
生存率については、融資顧客企業と非顧客企業、コンサルティング顧客企業と非顧客企業の差を見ているが、それぞれ、毎年顧客企業が非顧客企業を上回る結果となっている（図表 3-5）（図表 3-6）。9 年目における生存率は、融資については顧客企業が 82.67% に対し、非顧客企業が 79.23%、コンサルティングについては顧客企業が 80.94% に対し、非顧客企業が 76.80% であった。

図表 3-6 BDC のコンサルティング顧客企業と非顧客企業における生存率の推移



資料：図表 3-1 に同じ。

図表 3-7 BDC の顧客企業と非顧客企業の売上高増加率と雇用増加率の差（全期間）



資料：BDC, “Measuring BDC’s Impact On Its Clients (2008-2012)”

(注) 縦軸は、2008 年から 2011 年に BDC のサービスを受けた顧客企業と非顧客企業における 2009 年から 2012 年の年平均増加率の差。

② 第 3 回インパクト評価

(i) 結果概要

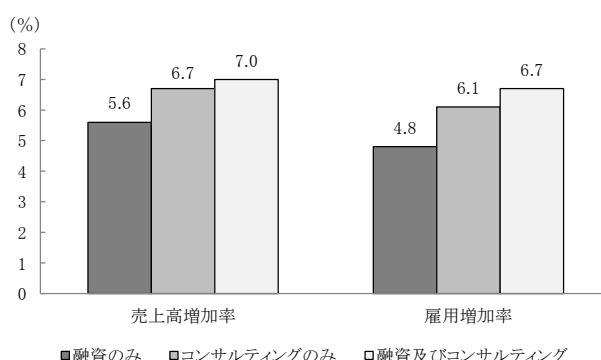
売上高増加率、雇用増加率については、調査対象期間の年平均増加率において、BDC の顧客企業が非顧客企業よりも高いパフォーマンスをあげている結果となった。また、第 2 回インパクト評価同様、融資及びコンサルティングの両方のサービスを受けた顧客は、単独のサービスを受けた顧客や非顧客と比較してパフォーマンスが高いとの結果が出ている。

生産性伸び率については、顧客企業の方が非顧客企業よりも高いという結果は一部についてのみしか得られなかった。収益増加率についても、顧客企業の方が、非顧客企業よりもパフォーマンスが高いという結果は、明確には得られなかった。

(ii) 売上高増加率・雇用増加率（全期間）

2008 年から 2011 年にかけて BDC のサービスを受けた企業について、2009 年から 2012 年にかけてのパフォーマンスを見ると、売上高の年平均増加率は、融資のみを受けた顧客企業は 6.1%、コンサルティングのみを受けた顧客企業は 6.0%、融資とコンサルティングの両方を受けた顧客企業は 7.5%、それぞれ非顧客企業を上回った（図表 3-7）。雇用の年平均増加率も、融資のみを受けた顧客企業は 5.4%、コンサルティングのみを受けた顧客企業は 5.6%、両方を

図表 3-8 BDC の顧客企業と非顧客企業の売上高増加率と雇用増加率の差（金融危機時）



資料：図表 3-7 に同じ。

（注）縦軸は、2008 年に BDC のサービスを受けた顧客企業と非顧客企業における 2009 年から 2012 年の年平均増加率の差。

受けた顧客企業は 7.3%、それぞれ非顧客企業を上回っている。

また、融資及びコンサルティングの両方のサービスを受けた顧客は、単独のサービスを受けた顧客企業や非顧客企業と比較して、高いパフォーマンスを示している。

（iii）売上高増加率・雇用増加率（金融危機時）

2008 年の金融危機時に BDC のサービスを受けた企業について、2009 年から 2012 年にかけてのパフォーマンスを見ると、売上高の年平均増加率は、融資のみを受けた顧客企業は 5.6%、コンサルティングのみを受けた顧客企業は 6.7%、融資とコンサルティングの両方を受けた顧客企業は 7.0%、それぞれ非顧客企業を上回っている（図表 3-8）。

雇用の年平均増加率も、融資のみを受けた顧客企業は 4.8%、コンサルティングのみを受けた顧客企業は 6.1%、融資とコンサルティングの両方を受けた顧客企業は 6.7%、それぞれ非顧客企業を上回っている。

これらの結果から、BDC の持つ景気変動に対する安定装置の役割が、2008 年の金融危機時においても機能したことが確かめられた。

（iv）生産性伸び率・収益増加率

生産性伸び率（従業員 1 人当たり売上高の伸び率）については、BDC の顧客企業と非顧客企業を比べると、一部の年の顧客について、一部の年に限ってのみ、有意に顧客企業が非顧客企業を上回るという結果になった。例えば、2008 年に BDC から融資とコンサルティングサービスの両方を受けた顧客企業の実効生産性伸び率は、2010 年には 3.6%、2011 年には 3.8%、それぞれ非顧客企業を上回ったが、2009 年と 2012 年には差は見られなかった。

収益増加率については、BDC の顧客企業の方が、非顧客企業よりもパフォーマンスが高いという結果は、明確には得られなかった。一部では、融資またはコンサルティングサービスを受けた直後は、収益増加率が非顧客企業を下回るものの、しばらくすると差がなくなるという結果も得られた。この理由としては、売上高や雇用の増加が経費も増加させることにより、短期的な収益力の向上が抑えられている可能性があるとして BDC は分析している。

第4章 民業補完のもとでの制度設計の思想

BDCは政府系金融機関として民間金融機関を補完する役割を義務付けられており、その有効性を高めるために、その機能について10年に1度の再評価（Review）を実施している。第4章では、この再評価が実際にどのように行われたのか、2010年の再評価をもとに整理するとともに、BDCの民業補完がどのような制度設計の思想のもとで実現されているのかを分析する。

1 BDC法に基づくBDCの機能の再評価

(1) 実施理由・目的

BDC法では、10年に1度、BDCの組織の在り方や権限（業務内容）を再評価し、法の規定と運用がBDCの使命である市場の補完性の達成に支障をきたしていないか再評価を行うことが定められている（図表4-1）。この再評価は、1995年に施行されたBDC法第36条第1項に沿って、第1回が2000年、第2回が2010年と、これまでに2回実施された。次回の第3回再評価は、2020年に実施される予定である。

図表4-1 BDCの再評価（BDC法抜粋）

■カナダ産業開発銀行法（Business Development Bank of Canada Act）

第36条第1項 10年ごとの再評価

本法が施行された5年後、およびその後10年ごとに、主務大臣は財務大臣と協議して本法律の規定と運用を再評価しなければならない。

第2項 議会への報告

再評価を実施してから1年以内に、主務大臣は議会に再評価の内容を報告しなければならない。

第3項 報告書の監査

報告書は、監査を指定された、あるいはそのために設立された上院、下院、または合同の委員会において、監査されなければならない。

資料：Business Development Bank of Canada Act

(2) 実施主体

再評価の実施主体は、主としてBDC自身、主務官庁であるISED、議会（実際には上院が担当）の3者である。

(3) 実施方法

BDCとISEDが、それぞれ独自にBDCの業務を再評価するとともに、上院では委員会が開催され、BDCに関連する金融関連団体や企業団体、有識者等から意見の聴取が行われる。これによって、より多様な視点からBDCの業務に関する再評価が行われている点に特徴がある。

(4) 第2回再評価

① 再評価の全体像

2010年入り、まずBDCから「BDC法定再評価：創造力に富んだ国家の建設（BDC Legislative Review：Building An Innovative Nation）」が公表された⁶⁹。これはBDC自身によって作成されたもので、2001年から2010年にかけての業務の再評価である。ここでBDCは、新たな金融商品

⁶⁹ BDC（2010）参照。

の登場、中小企業の海外への販路開拓の重要性の拡大、金融危機を受けて明らかとなった信託（Trust）や非営利組織への支援の重要性等を受けて、「時代に則した補完性」を実現するため、業務範囲の拡大を含んだ法改正の要求を行った。

この BDC の再評価を受けて、上院に BDC のステークホルダーが招致され、BDC の業務と法改正の要求に対する意見が聴取された。こうした意見を踏まえ、上院から 2010 年 12 月に「BDC に対する法定 10 年再評価（Ten-Year Statutory Review of The Business Development Bank of Canada）」が公表され、BDC の業務と法改正の要求に対する上院の見解が示された。

また、BDC 法に定められた再評価主体ではないが、当時 BDC と競合していたクレジットユニオンの代表組織であるクレジットユニオン中央会（Credit Union Central of Canada : CUCC⁷⁰）から BDC の法改正の要求に対する意見書「BDC：補完的リレーションの強化（Business Development Bank of Canada: Strengthening Complementary Relations）」が、2011 年 11 月に発表された。本意見書で CUCC は、BDC は民間金融機関と競合しており、BDC の要求は競合をより激しくするものであると、BDC の要求に対して否定的な見解を示した。

BDC、上院、CUCC の意見を踏まえて、主務官庁である産業省（ISED の前身）からも、BDC の業務に対しての再評価が実施され、「法定 10 年再評価：2001 年～2010 年（10-Year Legislative Review: 2001-2010）」が、2013 年に公表された。同省は、BDC の政策的な使命に対する成果の確認のため、2001 年から 2010 年における BDC の中小企業支援や財務等の実績についての評価を実施し、BDC の業務に対する四つの提言と、BDC 法改正への提言を行った。

こうした議論の結果を踏まえ、2014 年に BDC 法が改正された。

② BDC の業務への見解及び要求

（i）BDC による法改正の要求

BDC が 2010 年に公表した「BDC 法定再評価：創造力に富んだ国家の建設（BDC Legislative Review : Building An Innovative Nation）」では、「金融ツールの拡大」「非金融ツールの拡大」「支援対象の海外市場への拡大」「柔軟性を維持したうえでの財務的な持続性の明示」「統治機構の近代化」の 5 項目が「時代に則した補完性」を実現するために必要な法改正の要求として挙げられた（図表 4-2）。

（ii）上院による見解

BDC の再評価を受けて、上院において BDC のステークホルダーが招致され、さまざまな観点から意見が聴取された。招致されたステークホルダーは、カナダ銀行協会（Canadian Bankers Association : CBA）や CUCC といった金融関連団体のほか、連邦独立企業連盟（Canadian Federation of Independent Business : CFIB）や製造業・輸出企業連合会（Canadian Manufacturers & Exporters : CME）といった企業団体、カナダ会計検査院のような政府機関、有識者等、さまざまであった。

これらステークホルダーの意見を基に、上院は BDC の事業及び法改正の要求に対して、2010 年 12 月に「BDC に対する法定 10 年再評価（Ten-Year Statutory Review of the Business Development Bank of Canada）」を公表した（図表 4-3）。そこでは、BDC の補完性や非金融ツール等の 9 項目それぞれについて、上院の見解が示された。

⁷⁰ 現在のクレジットユニオン協会（Canada Credit Union Association : CCUA）の前身。

図表 4-2 BDC の要求事項とその理由

要求事項	理 由
金融ツールの拡大 (信託や非営利組織等を通じて中小企業を支援することや、広範な金融手法の使用を可能にすること)	- 金融危機により、中小企業への直接的な金融支援だけでなく、信託や非営利組織への資金供給も必要であることが判明した。しかし、BDC 法ではこれらの団体への資金供給は認められておらず、これを行うには主務官庁による特別許可が必要。 - インフラ事業のようなリスクの大きい事業に対して、適切なサービスを提供できていない。二酸化炭素排出権取引や環境投資など新しいタイプの金融手法の導入や、金融危機の際の景気安定装置としての役割も制限されている。
非金融ツールの拡大 (BDC が提供することができるコンサルティングサービスの範囲を拡大すること)	BDC のコンサルティングサービスは事業計画サービス(Business Planning Services)や、経営カウンセリング(Management Counselling)、職業訓練と情報提供(Training and Information)に限定されている。制限をなくし、より広範なサービスを提供することができれば、中小企業をより効果的に支援することが可能となる。
支援対象の海外への拡大 (BDC のサポートを受けられる企業をカナダ国内に限定せず、カナダの利益となる企業へと条件を緩和すること)	国内市場の狭さ、研究開発や生産性向上等のために、海外市場へと目を向ける中小企業が多いなか、民間金融機関は海外におけるリスク負担をためらっている。BDC はカナダ企業の海外子会社設立や海外事業買収に対しての資金提供ができない。また、カナダに設立された外資系企業に対しても資金提供を行うことができず、カナダへの技術移転や雇用創出の機会が失われている。
柔軟性を維持したうえでの財務的な持続性の明示 (BDC 法に BDC の財務が持続可能であることを追加し、払込資本規制を撤廃すること)	BDC の財務が持続可能であるということが、BDC 法に明記されるべきである。1995 年の BDC 法制定当時と比較して、金融危機や SARS(重症急性呼吸器症候群)等の非常事態が発生する可能性が高まっている。しかし、こうした有事の際に払込資本が 30 億 CAD に制限されていると、迅速な対応ができなくなるため、払込資本の上限は撤廃すべきである。
統治機構の近代化	BDC を最高水準の統治機構を持つ銀行組織とする。

資料：BDC, “Legislative Review: Building An Innovative Nation”, 2010

図表 4-3 上院による BDC の事業及び法改正の要求に対する見解

項 目	見 解
BDC 及び他の政府系金融機関の目的	BDC は金融市場に存在するギャップに対処でき、現状では中小企業支援に成功している。その使命が中小企業のニーズを満たすものであると、より明確に示すべきである。
補完性	BDC の補完的な役割は重要。BDC の存在意義はギャップを埋めることであり、その使命を果たしているか政府による監視が必要。BDC は、BDC がなければ資金調達できない企業に資金を提供することにより、カナダ企業に利益をもたらしている。
金融ツール	BDC が柔軟な支援を行うことで、中小企業をよりよく支援できるようになる。このため、BDC が融資保証等の金融ツールの提供をできるよう法改正すべきである。
非金融ツール(コンサルティングサービス)	中小企業への金融支援という一義的な使命を考えると、BDC に広範な非金融ツールを与えるのは躊躇される。コンサルティングを融資条件とする圧力も懸念される。このため、非金融ツールの提供は認めるが、抱き合わせ販売は禁止する。
海外市場へのサービスの拡張	中小企業の海外への進出はカナダにとって必要である。BDC は、EDC の補完的な役割を果たしながら支援を行うべきである。
企業統治	取締役の金融リテラシーが必要であること、取締役の任期(4 年)、管理職と従業員による秘密保持誓約、利益相反の禁止について、法律に明記すべきである。
財務持続性の要求	BDC は、これまでのところ財務面での持続性を保っており、これを継続することが望ましい。財務持続性は、法律で明示されるべきである。
信託または他の機関を通じた融資	他機関と協働することは、BDC が中小企業を支援するのに有益である。
ベンチャーキャピタル	BDC は、カナダのベンチャー投資の不足を補ううえで、重要な役割を果たしている。

資料：Meighen, Michael A., and Celine Hervieux-Payett “Ten-Year Statutory Review of the Business Development Bank of Canada”, *Report of the Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce*, Dec. 2010

(注) ギャップとは、BDC が対応すべき四つの市場ギャップ(リスクギャップ、サイズギャップ、多様性ギャップ、知識ギャップ)のことである(図表 2-3 参照)。

図表 4-4 CUCC による BDC の要求に対する懸念

懸念事項	内 容
BDC の払込資本規制撤廃による影響	• 払込資本規制を撤廃することにより、BDC に対する議会の監視や権限が大きく弱められるとともに、カナダ政府が公の議論なく BDC の要求するままに資本注入を行ってしまう可能性がある。内部留保を使用して資本基盤を強化することも可能となる。
財務的な持続可能性を明示することにより発生する問題	• 財務的な持続可能性を明示することは、BDC が構造的に利益を追求することになりかねず、不況時の景気安定装置としての役割を果たす BDC の能力を制限する可能性がある。また、利益を追求するあまり、BDC が民間金融機関の補完的な貸し手ではなく、むしろ民間金融機関のように振る舞うのではないかという懸念が生じる。
市場における BDC の補完的役割を強める手段の欠如	• BDC は議会に対して、これからも市場の補完的な役割を続けていくことを確認している。しかしながら、BDC の金融・コンサルティングサービスの拡大とバランスを取りながらどのように補完的な役割を強めていくかについては、言及がない。

資料：Credit Union Central of Canada “Business Development Bank of Canada: Strengthening Complementary Relations”, *System Brief*, Nov. 2011

図表 4-5 CUCC による BDC の補完性に関する提言

項 目	提言内容
BDC の役割の定義	• 連邦政府は、BDC 法第 14 条第 4 項に示された補完的な貸し手の概念の定義をよりよいものにすべき。具体的には、他の金融機関が提供するサービスやリスクに応じた価格付けを補完する金融機関として、市場ギャップを埋める役割を強調すべき。
補完性を担保するオペレーション	• BDC は、企業との取引が補完的であるかを判断するための手続きを確立すべきである。BDC は顧客に対し民間での資金調達を促すとともに、BDC が 10 年以上にわたり融資を行っている企業に対する追加融資をすべきではない。
透明性の確保	• BDC は、毎年、その事業活動及び補完性の使命における貢献について言及したレポートを公開し、補完性に関する透明性を確保すべきである。
補完的な貸し手としての役割の周知	• BDC は、補完的な貸し手としての役割を、潜在的な顧客等に広く周知すべきである。
補完性の監査	• BDC は、補完性への要求を遵守するため、5 年ごとに補完性が確保されているか監査を実施すべきである。

資料 図表 4-4 に同じ。

(iii) クレジットユニオンの意見

BDC 及び上院での再評価が実施された後、当時 BDC と競合していたクレジットユニオンの代表組織である CUCC より、BDC の法改正の要求に対する意見書「BDC：補完的リレーションの強化 (Business Development Bank of Canada: Strengthening Complementary Relations)」が、2011 年 11 月に発表された。そこでは BDC の業務拡大と法改正の要求に懸念があるとの否定的な見解がなされた (図表 4-4)。また、そうした懸念を受けた提言も示された (図表 4-5)。

これらは、BDC の要求を実現すると BDC が補完的な役割から逸脱しかねず、その補完性を十分に担保する手段が必要であるとの考えに基づいたものである。

図表 4-6 ISED による BDC への提言

BDC への提言	• BDC は徐々に大規模な融資へとシフトしているが、小規模な融資の市場にはまだギャップがあるという認識から、BDC は(民間)サービスが行き届いていない、以下のような市場への支援を拡大する。 ➢ 若者や先住民、女性等、特定のグループの中小企業 ➢ 製造業や観光業など過渡期にある産業や季節性のある産業、輸出を行う中小企業 ➢ 革新的企業、ICT を導入しようとしている企業、研究の実用化を促進しようとしている企業 • 地域の産業支援組織とのパートナーシップを結ぶなどして、地域に立地する中小企業が BDC の商品やサービスにより容易にアクセスできるようにする。また、手続きを簡潔かつわかりやすいものにし、顧客が適切なサービスを受けられるようにするなど、顧客サービスを充実する。 • 経済危機への対応を含めた(民間との)補完性に焦点を当てた運営を行う。 • 以下の方針により、パフォーマンス評価の測定を促進する。 ➢ よりリスクの高い市場への支援や市況の変化に応じた融資行動を計測することにより、補完的な活動を把握する。 ➢ カナダ統計局の定義による中小企業への支援の実績を公表する。 ➢ 商品やサービスに対する顧客評価を実施する。この評価をバランスの取れたものとするため、非顧客企業にも評価をしてもらうべきである。 ➢ サービスの行き届いていない市場を把握する。 ➢ 輸出企業支援の効果について評価する。 ➢ 研究成果商品や ICT 導入の促進効果について評価する。
法改正への提言	• BDC 法によって BDC の業務範囲は限定されているが、目まぐるしく動く経済環境のなかで向こう 10 年の中小企業のニーズを見通すことは難しい。このため、BDC が新しい金融サービスやコンサルティングサービスを提供できるような、より柔軟な仕組みを構築すべきである。 • 現在、BDC は、輸出企業を支援する際にカナダの親会社を通してしか支援を実施できない。このため、海外市場でビジネスを行う中小企業に直接金融支援を行うことができるようにすべきである。 • 中小企業に対する直接的な支援のみならず、中小企業を支援する非営利組織、信託に対する間接的なファイナンスの提供をすべきである。 • 政府や政府系企業への説明責任や透明性への要求が増すなかで、BDC は最新の企業統治を行う必要がある。 • 現在の BDC 法では金融サービスは民業補完の対象となっているが、コンサルティングサービスはこれに含まれていない。従って、コンサルティング業務における民業補完の明確化を行うべきである。

資料：Industry Canada “10-Year Legislative Review: 2001-2010”, 2013

(iv) 主務官庁による BDC の業務及び法改正への提言

主務官庁である産業省 (ISED の前身) は、BDC と上院の再評価、CUCC の意見書を踏まえ、2001 年から 2010 年における BDC の中小企業支援や財務等の実績について「法定 10 年再評価：2001 年～2010 年 (10-Year Legislative Review: 2001-2010)」を実施し、2013 年に公表した。ここでは、図表 4-6 のとおり、BDC の業務及び法改正への提言が示された。

③ 実際の法改正の内容

これら第 2 回再評価の結果を受けて、BDC 法は 2014 年 12 月に改正された⁷¹。ここでは、BDC が行うサービスの範囲を現状に適合させるとともに、民間企業によって提供されているサービ

⁷¹ BDC (2015) 参照。

スと補完的であることが明示された。また、一定の条件のもとで、カナダ国外の法人、信託、提携組織、ジョイントベンチャーに対する融資あるいは信用保証を供与することやカナダへの投資に継続的に関与しているカナダ国外の投資ファンドやその他の投資事業体に対して投資すること、NPO に対して金融サービスを提供することが認められた。新たなコンサルティングサービスを提供することも、盛り込まれた。そのほか、ガバナンス条項も近代的なものに改正された。

法改正に合わせて、BDC は、産業省の「法定 10 年再評価：2001 年～2010 年 (10-Year Legislative Review: 2001-2010)」に示された BDC への提言を承諾し、それらについて改善努力を行うことを発表している。

2 制度設計の思想と関係者の見方

(1) 民業補完

① 民業補完の考え方

BDC は補完的な金融機関として、民間金融機関が提供することができないサービスを提供することをその使命としている。具体的には、金融市場におけるリスクギャップ、サイズギャップ、多様性ギャップ、知識ギャップに対応することを要求されている⁷²。

主務官庁である ISED も、「カナダ政府は財政政策に対して非常に保守的であり、税制等の変更を行うことは少ないため、中小企業の資金需要と金融機関による資金供給のギャップが存在する」として、カナダの市場に一定のギャップが存在することを認識し、さらに「このギャップを埋めることに BDC の使命がある」と考えている⁷³。また、カナダ産業審議会 (Conference Board of Canada : CBC)⁷⁴は「資金へのアクセスが比較的容易な時も困難な時も、BDC の役割はある。情報が不十分であったり、ビジネスモデルが確立されていない企業に対して BDC が埋めるべき市場のギャップがある」としている⁷⁵。一方で、カナダ商工会議所 (Canadian Chamber of Commerce : CCC) のように、「金融セクターにおける BDC の存在は会員企業にとって憤るべき存在である」、「経済において政府が果たすことのできる役割があるかについては非常に懐疑的」であるとし、埋めるべき市場のギャップの存在と政府の介入に懐疑的な機関も存在する⁷⁶。

BDC の必要性や BDC が埋めるべき市場のギャップの存在については、政府やシンクタンク等の政策関連機関が認めるところであるが、一部否定的な団体もあり、BDC が補完すべき市場そのものの存在は、立場や見方によって異なるといえる。

補完性の意味や BDC の持つ役割についても、各主体によって考えはさまざまである。例えば、CCUA は補完性を「競争の反対の意味であり、複数の意味を持つ」と考えており、「リスクがある場合に BDC が融資に参加することで融資リスクの一部を引き受けること」をその一つとして挙げている。しかし、これは BDC の役割の一部であり、「BDC は、クレジットユニオンにできないことを補完する役割を担っている」と、民間金融機関ができないことを実行すること

⁷² Industry Canada (2002) , p.14 参照。

⁷³ ISED へのインタビュー調査に基づく。以下、本章の記述については、ISED へのインタビュー調査に基づくものが多数あるが、個別の脚注への記載は省略する。

⁷⁴ カナダのシンクタンク。

⁷⁵ Meighen and Hervieux-Payett (2010) , p.12 参照。

⁷⁶ Meighen and Hervieux-Payett (2010) , p.16 参照。

が BDC の役割であるとも認識している⁷⁷。さらに、CBA は、BDC の補完性について支援をしながら、「政府系金融機関は、政策手段として使用されるべきであり、民間金融機関と同様のサービスを提供すべきでない」との見解を示している⁷⁸。

しかし、BDC が民間金融機関に対して、補完的であることを担保することは容易ではない。2010 年に BDC の機能に対する再評価がなされた際、CUCC（CCUA の前身、以下便宜上 CCUA と表記）は、BDC とクレジットユニオンは補完的ではなく、競合していると認識していた。このため、CCUA は意見書において、BDC は、補完性の意味を理解しておらず、補完性を実現するような業務運営を行っていないと批判した。具体的には、例えば、BDC は、金利が多少高くても元金の支払いを 2 年間猶予する、担保が少なくても融資を実行する等、民間金融機関では提供できない極めて有利な融資条件を提供していたといった点である。

実際に BDC を利用した中小企業の評価では、「BDC を利用した理由は、ビル購入に際して、担保掛目（Loan To Value : LTV）が 90%まで認められたからである。商業銀行であれば 70%までしか融資を受けられないため、キャッシュフローを確保しておくうえで非常に有効であった」、「金利は商業銀行の水準よりも 0.25%高い水準であったが、代表者の個人保証を必要としなかったため、条件に対し不満はなかった」、「BDC は非常に柔軟性を持ち合わせており、融資担当者は当社をよく理解して、当社のニーズにあった融資を提供してくれる。BDC は金利は高いが、少し交渉して元金据え置き期間や毎月の元金支払額について融通を利かせてくれる。このため、金利が多少高くても全く問題ない」というように、BDC の柔軟性を高く評価する意見がある⁷⁹。

民間金融機関から融資を受けられない企業にとって、単に金利を高く設定して融資を行うのではなく、支払い条件をある程度緩和することは大きなメリットとなる。しかし、民間金融機関が実施できない支払い条件の緩和が行き過ぎた場合、金利が高いとはいえ、民間金融機関を補完するのではなく、民間金融機関と競合する可能性がある。ISED は、2010 年当時、『BDC の補完性』は十分に定義されておらず、果たすべき補完的な役割も判然としなかった。このため、民間金融機関から顧客を奪う状況が存在したことは否定できない」とし、BDC が民間金融機関と競合していたことを認めている。そして、「補完性には絶対的な定義が存在するわけではない」として、補完性を実現するためには、「（関係機関での）対話が必要」としている。

② 民業補完実現への取組み

こうした CCUA による BDC への批判を契機として、CCUA と BDC は補完性に関する対話を開始した。2012 年に CCUA と BDC で連絡会議（Liaison Committee）を設置し、年 2 回、BDC の補完性を保つにはどうすべきか話し合うことで、両者の関係を競合関係ではなく協力関係へと変化させていき、地域の現場レベルでも対話によって少しずつ協力関係を築いていった。現在、BDC と民間金融機関は、対話によってお互いの役割を整理して、協力関係を構築しており、BDC の拠点がない地域でクレジットユニオンが BDC に協力するケースも見られている。

BDC 自身も、「CCUA や CBA と定期的に会議をしており、補完性に関する懸念はない」⁸⁰としており、また、「BDC のアカウントマネージャーはトレーニングされており、顧客に対して

⁷⁷ CCUA へのインタビュー調査に基づく。

⁷⁸ Meighen and Hervieux-Payett (2010), p.15 参照。

⁷⁹ LXR&CO、Dental Wings、及び Audiokinetic（いずれも BDC 顧客企業）へのインタビュー調査に基づく。

⁸⁰ BDC へのインタビュー調査に基づく。以下、本章の記述については、BDC へのインタビュー調査に基づくものが多数あるが、個別の脚注への記載は省略する。

BDC の前に民間金融機関に融資申請を行ったかヒアリングし、リスクが大きく民間金融機関が融資できない条件だけを BDC が引き受けるようにしている」として、対話に加えて BDC のオペレーションにおいても補完性を意識して業務を実施している。

(2) 業務拡大に関する考え方

前述のように、BDC の果たすべき補完的な役割は、中小企業のニーズや市場の状況、他の金融機関の戦略によって変化するため、BDC のサービスや市場でのポジションは常に変化することが求められている⁸¹。この考えに基づいて、BDC はこれまで、市場のニーズに基づいた「時代に則した補完性」を実現するため、ベンチャーキャピタルや劣後融資（Growth & Transitions Capital Loan）など新事業に取り組んできた。

2010 年の第 2 回再評価においても、BDC は、信託や非営利組織を通じて中小企業を支援することや、提供するコンサルティングサービスの範囲の拡大、海外市場へのサービスの拡大等、中小企業のニーズや市場の状況の多様化に合わせて、法改正による業務拡大を要求している。

ただし、BDC は常に業務拡大を要求しているのではなく、あくまで中小企業のニーズと市場の状況を鑑みて、必要な中小企業支援が難しくなってきたと判断したときのみに業務の拡大を要求している。例えば、2000 年の第 1 回再評価においては、「カナダの中小企業は、市場のギャップに直面し続けているが、BDC はその目的を達成するために十分なツールを提供していることから、BDC 法の改正は必要ない」としており、業務拡大を要求せず、現状のままで十分であると結論づけている⁸²。

(3) 危機時における民業補完

BDC は、政府から「不況の時は長期的な視点で融資を実施することができる BDC が融資をすべき」と考えられており、景気の安定装置としての役割を担っている。金融危機時においては運転資金を支えるため融資を拡大させ、現在は原油価格の低下でダメージを受けているアルバータ州の石油関連企業に対して融資を拡大している。

こうした BDC の補完的な役割は、ISED が「資源価格の下落で景気が低迷している最近のアルバータ州など、不況に陥り資金調達が困難になった産業や地域に対して BDC が融資を行うことで、民間資金の不足を補っていることは評価できる」としている。また、CFIB が「金融危機時、オンタリオ州において自動車産業がダメージを受け、信用収縮が発生した際に BDC が重要な役割を果たした」⁸³と評価しているほか、CBA も、「近年の金融危機において、BDC が不況時の安定装置としての補完的な役割を果たした」⁸⁴としている。

このように、危機時において、BDC が融資を拡大させることで景気を安定させる役割を担うことについては、総じて高い評価がなされている。

⁸¹ Industry Canada (2014) , p.3 参照。

⁸² Industry Canada (2002) , p.2 参照。

⁸³ CFIB へのインタビュー調査に基づく。

⁸⁴ Meighen and Hervieux-Payett (2010) , p.11 参照。

第5章 まとめ

本稿では、カナダにおける中小企業金融と中小企業政策を概観するとともに、カナダの中小企業向け政府系金融機関であるカナダ産業開発銀行（BDC）の業務と業績評価について取りまとめるとともに、民業補完に基づいた BDC の制度設計の流れについて明らかにした。主な論点をまとめると、以下のとおりである。

カナダでは、イノベーション・科学・経済開発省（ISED）が中小企業政策の主務官庁となり、中小企業に対して経済金融面の支援を実施している。それに加え、輸出支援は外務省、女性起業家支援は遺産省、税制面の支援は歳入庁、雇用面の支援は雇用・社会開発省と、分野に応じてさまざまな支援主体が存在する。また、連邦政府のみならず、州単位、地域単位で独自の中小企業政策を実施しており、中小企業支援策が、分野や地域に応じて複層的に張り巡らされている。

中小企業金融については、民間の商業銀行と信用協同組織が主な担い手であるものの、規模の小さい企業ほど、商業銀行から融資を受ける割合が低くなり、信用協同組織の割合が高まる傾向にある。こうした民間金融機関を補完するものとして、カナダ政府が株式を 100% 所有する中小企業向け政府系金融機関である BDC が存在している。

BDC は、企業の成長段階やリスクに応じ、融資、劣後融資、投資等のファイナンスや、コンサルティングサービスを提供している。融資は、主として長期融資として実施される。BDC の顧客としては比較的风险の低いところが対象となる。投資部門は、メザニン融資等の劣後融資を行う成長及び事業承継・転換部門と、ベンチャーキャピタル部門に分けられ、融資よりもリスクが高い企業を対象としている。コンサルティング部門は、中小企業のなかでもコンサルティングサービスへのアクセスが困難な、より小さい企業を主な対象としている。また、小規模ファイナンスカンパニーの債権の証券化支援や、政府のベンチャー投資プログラムであるベンチャーキャピタルアクションプランも実施している。

BDC はカナダ全域の中小企業を支援対象としており、全国に 102 の拠点を持つ。職員の配置が少ない支店では、テレビ電話を利用するなどして、職員が不在の際にもサービスの提供が可能な仕組みを構築しているほか、少額融資は企業に訪問をせず実行するなど、効率性を重視した運用を実施している。少額融資は連邦政府が資金を拠出する NPO 法人フューチャープレナーの審査のみで実行できるようにしたり、州立銀行と共同貸付をしたりといった、パートナーとの連携によって拠点網の隙間を埋めている。

コンサルティング事業を進めるために、BDC 内部の人材に対する教育を行ったほか、さまざまな分野の専門家を新たに雇用したことで、現在の専門家集団が誕生した。国際展開コンサルティングなど BDC だけで支援することが難しい案件は、他の政府機関とも提携している。独立した外部コンサルタントへ委託することもある。特に遠隔地の案件については、外部コンサルタントを活用している。

財政面では、BDC は収支相償を基本とするが、必ずしも単年度及び事業単位で黒字である必要はない。内部留保等を使用して年度ごとにならして収支相償であればよい。加えて、必ずしも各事業で収入が支出を上回っている必要もなく、赤字の事業があったとしても、それを黒字の事業で補填できれば問題ないとされている。

さらに BDC では、BDC がサービスを提供した顧客企業が、非顧客企業と比較してどの程度の業績をあげたかを計測する「インパクト評価」も実施している。これは、政府からの投資に

対するリターンを定量的に捉え、政府系金融機関として十分な結果を出していると示すことを目的として BDC が自主的に実施しているものである。分析するデータは、個別中小企業の毎年の財務内容等を含んだパネルデータで、カナダ統計局の持つ中小企業の個票データと BDC の顧客リストを突合し、顧客企業と非顧客企業に分類して実施されている。企業の詳細な情報が入った機密性の高いデータベースのため、分析は匿名化した後にカナダ統計局によって行われている。分析には高度な統計的手法を用いており、企業属性の差をコントロールしたマッチング推計により、各グループ間の業績の差を比較している。

2013 年に実施した第 2 回インパクト評価では、売上高増加率、雇用増加率、生存率については、BDC の顧客が非顧客よりも概ね高いパフォーマンスをあげている。また、売上高増加率、雇用増加率については、融資及びコンサルティングの両方のサービスを受けた顧客が、単独のサービスを受けた顧客や非顧客と比較してパフォーマンスが高いとの結果が出ている。2016 年に実施した第 3 回インパクト評価でも、売上高増加率、雇用増加率は BDC の顧客が非顧客よりも概ね高いパフォーマンスをあげている。

BDC 法では、10 年に 1 度、BDC 法の規定と運用が、BDC の使命である市場の補完性の達成に支障をきたしていないか再評価を行うことが定められている。2010 年から実施された再評価では、その過程で、BDC は民間金融機関を補完する存在でありながら、民間金融機関と競合しているとの批判がなされるケースが見られた。そこで、補完性には絶対的な定義が存在しないという認識のもと、「BDC の補完性」を達成する方法について、BDC は民間金融機関と直接対話を行った。これにより、各機関の考える民業補完との擦り合わせを実施し、民業補完の実現に取り組んだ。現在では、BDC と民間金融機関との間で「補完性」に関する共通理解が進み、両者の役割の整理と協力関係の構築が進んでいる。

このように、カナダでは中小企業向け政府系金融機関であるカナダ産業開発銀行 (BDC) が、融資だけではなく、投資やコンサルティングの手法を取り入れながら、中小企業の振興に重要な役割を果たしている。広大な国土全域の中小企業にサービスを提供するための、さまざまな業務運営上の工夫も見られた。インパクト評価を政府の統計局との協力で実施していることや、民間金融機関との役割分担が進んでいるところも興味深い。本稿でこれら事実を明らかにしたことは、中小企業向け政府系金融機関の国際比較にかかる研究に、大いに資するものであると考える。また、BDC のこうした取り組みは、経済状況や金融制度等が異なることから、すべてわが国で実行可能であるわけではないものの、今後の中小企業金融の方向性を考えるうえで参考になるのではないだろうか。

【参考】現地調査の概要

1 現地調査対象

BDC 本部（融資部門、コンサルティング部門、投資部門、経営企画部門）のほか、主務官庁、金融関連団体、中小企業団体、有識者、BDC 取引先中小企業に対して現地調査を実施（参考図表）。

参考図表 現地調査対象機関・企業一覧

区 分	現地調査対象機関名	地 域
政府系金融機関	カナダ産業開発銀行 (Business Development Bank of Canada)	モントリオール
主務官庁	イノベーション・科学・経済開発省 (Innovation, Science and Economic Development Canada)	オタワ
金融関連団体	カナダ銀行協会 (Canadian Bankers Association)	トロント
同 上	クレジットユニオン協会 (Canadian Credit Union Association)	オタワ
中小企業団体	連邦独立企業連盟 (Canadian Federation of Independent Business)	オタワ
有識者	ヨーク大学ビジネススクール ダグラス・カミング教授 (Dr.Douglas Cumming) (Professor, York University, Schulich School of Business)	トロント
BDC 取引先中小企業	Dental Wings	モントリオール
同 上	LXR&CO	モントリオール
同 上	Audiokinetic	モントリオール

2 調査期間

2016 年 9 月 13 日～20 日

3 主な調査項目

- ① カナダの中小企業金融及び中小企業政策
- ② BDC の業務内容
- ③ 業績評価のポリシーと手法
- ④ 平時における民業補完の考え方
- ⑤ 他機関等からの評価

4 調査メンバー

根本 忠宣 (中央大学商学部教授)
 深沼 光 (日本政策金融公庫総合研究所)
 鈴木 秀貴・内山 弘之 (みずほ総合研究所)

【参考文献】

- BDC (2010) “BDC 2010 Legislative Review: Building An Innovative Nation One Entrepreneur At A Time”
- BDC (2013) “Measuring BDC’s Impact on Its Clients”
- BDC (2015) “BDC Corporate Plan Summary 2015-16 to 2019-20”
- BDC (2016a) “Annual Report 2016”
- BDC (2016b) “Measuring BDC’s Impact on Its Clients (2008–2012)”
- Credit Union Central of Canada (2011) “Business Development Bank of Canada: Strengthening Complementary Relations”, *System Brief*, Nov. 2011.
- FCC (2016) “Corporate Plan Summary 2016-17 to 2020-21”
- Industry Canada (2002) “Supporting Small Business Innovation: Review of the Business Development Bank of Canada”
- Industry Canada (2014) “10-Year Legislative Review: 2001-2010”
- Industry Canada (2015) “Determinants of Entrepreneurship in Canada: State of Knowledge”
- ISED (2015a) “Biannual Survey of Suppliers of Business Financing Data Analysis, Second Half, 2014”
- ISED (2015b) “Summary of the Survey on Financing and Growth of Small and Medium Enterprises, 2014”
- ISED (2016a) “2016-2017 Report on Plans and Priorities”
- ISED (2016b) “Key Small Business Statistics June 2016”
- ISED (2016c) “SME Profile: Canada Small Business Financing Program Borrowers”
- Lever, Andrina (2007) “SME Development and Policy in Canada”, *Pacific Economic Cooperation Council and Chinese Taipei Pacific Economic Cooperation Committee*.
- Meighen, Michael A., and Celine Hervieux-Payett (2010) “Ten-Year Statutory Review of the Business Development Bank of Canada”, *Report of the Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce*, Dec. 2010.
- Office of the Auditor General of Canada (2016) “Spring 2016 Reports of the Auditor General of Canada Report 1 – Venture Capital Action Plan”
- Ries, Lori (2016) “An Entrepreneurial Approach to Job Creation in Rural Canada”, *RIMISP - Latin American Center for Rural Development*, Jun. 2016.
- Stevenson, Lois, Anders Lundström, and Swedish Foundation for Small Business Research (2001) “PATTERNS AND TRENDS IN ENTREPRENEURSHIP/SME POLICY AND PRACTICE IN TEN ECONOMIES”, *the Entrepreneurship Policy for the Future Series, Vol. 3*.
- World Bank (2017) “Gross domestic product 2015”
- 日本政策投資銀行 (2005) 「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）－要旨」
- ゆうちょ財団 (2015) 「郵便貯金等リテール金融分野等に係る各国諸制度の実態調査」

本レポートは、2016 年度に日本政策金融公庫総合研究所がみずほ総合研究所に委託して実施した調査の報告書をもとに、日本政策金融公庫総合研究所が監修したものである。

日本公庫総研レポート No.2017-1

発行日 2017 年 5 月 12 日

発行者 日本政策金融公庫 総合研究所

〒 100-0004

東京都千代田区大手町 1-9-4

電話 (03) 3270-1269

(禁 無断転載)