

書 評

相馬一天著

『中小企業金融としてのABL—課題と対策』

(日本経済評論社, 2016年10月)

相 沢 幸 悦

I. はじめに

わが国においても、売掛金や在庫などの流動資産を担保とし、担保価値に依拠したABL (Asset Based Lending) が注目されるようになってきている。

しかしながら、アメリカの現状と比較しても十分に発展しているとは言いがたいなかで、本書は、中小企業のための貸出技術としてのABLをわが国に導入することの意義をあきらかにしている。

そのために、ABLをつうじて金融機関の中小企業を対象とする審査をふくめて、信用補完制度における信用保証制度から中小企業の資金調達の自律化をどのようにささえるかということについて考察している。

本書は、ABLの限界と可能性をあきらかにしたうえで、日本経済の発展に資するようになるためにはどうしたらいいかということを提言している。

そのために、ABLが普及しているアメリカの発展の経緯を考察し、わが国のABLの特徴と課題、中小企業の審査とモニタリング、信用保証制度とABLの関連について詳細に検討し

ている。

アメリカでのABLは、事業収益資産である売掛債権や在庫などを担保として極度額を設定し、融資枠内でのリボルビング型の短期運転資金を提供する融資技術として発展をとげてきた。

ABLの日米比較を基本としてあきらかにされた点は、次のとおりである。

第一に、日米比較による経済環境や商習慣の相違、担保における法制の違い。

第二に、金融機関の審査についての新たな視座としてのインテリジェンス活動の導入。

第三に、信用保証制度を利用したABLによる中小企業の資金調達への示唆。

II. 本書の構成と概要

本書の構成は、次のとおりである。

序 章 問題の所在と範囲の限定

第1章 わが国の中小企業の資金調達

第1節 我が国の中小企業の資金調達の概要

第2節 ABLとはなにか

第3節 日米ABLの比較

第2章 米国の担保制度の特徴

第3章 日本の ABL に関わる担保制度の特徴

第1節 担保制度の概要

第2節 動産債権譲渡登記

第3節 担保制度の課題と展望

第4節 日米 ABL の担保制度の違いによる示唆

第4章 金融機関の審査・モニタリングのフレームワークの考察

第1節 銀行審査の新たな視座

第2節 モニタリングのフレームワーク

第3節 新たな銀行審査に残された課題

第5章 中小企業の資金調達における自律化への提言

第1節 中小企業のあるべき会計制度

第2節 中小企業貸出の審査

第3節 米国の信用保証制度

第4節 我が国の信用保証制度

第5節 ABL 信用保証の考察

終 章 結論と今後の課題

第1節 中小企業の資金調達における自律化に向けて

第2節 今後の課題

本書の概要は、次のとおりである。

第1章では、わが国の中小企業の資金調達について概観している。企業の資金調達の現状、貸出技術の捉え方、わが国に ABL が導入された経緯についてあきらかにしている。ABL の概念について詳細に検討したうえで、中小企業の資金調達の現状、先行研究を取り上げて貸出技術の捉え方やわが国に ABL が導入された経緯を解明している。

第2章では、アメリカの担保制度の特徴である UCC（米統一商法典）担保制度の特徴として、ファイリングやプロポーズなど担保にかか

わる特徴、倒産法制度における担保の取り扱いについて考察している。

第3章では、日本の ABL にかかわる担保制度の特徴を整理している。日本では、担保物の種類によって適用する法制が異なっているが、そのために、日本の ABL に関する担保制度の特徴を析出している。ここで、日本とアメリカの ABL の担保制度の違いを析出している。

第4章では、金融起案の審査フレームワークを考察している。中小企業の審査やモニタリングには、情報の非対称性を解消するための新たな措置が必要であるが、本論文では、ファイナンス・インテリジェンスを活用することによって、四つの視点によるモニタリングのフレームワークを提案している。

第5章では、中小企業の資金調達における自律化について提言している。中小企業のあるべき会計制度、中小企業貸出の審査、アメリカの信用保証制度である SBA（米中小企業庁）とローンプログラム、わが国の信用保証制度である信用保証協会の現状をあきらかにしたうえで、中小企業の資金調達における自律化にむけた提言をおこなっている。

以上の分析をふまえて、終章で次のような結論を導出している。

第一に、日米での経済環境や商習慣の相違、担保法制の違いがあきらかにされている。

経済環境や商習慣の相違については、日本には、①動産関係の専門業者がない、②売掛金などの回収システムの未整備、③モニタリングコストなどを吸収できない低金利水準、④財務情報が不十分、譲渡性の阻害などの違いがある。

日本の ABL の担保制度はアメリカの法制度を取り入れたものであるが、まだまだ不十分で

ある。法制度も抜本的に改正していく必要がある。

第二に、金融機関の審査についての新たな視座としてインテリジェンス活動の導入をすべきであると提言している。ファイナンシャル・インテリジェンスは、「金融機関の貸出先に関わる財務、担保のモニタリングによるリスク評価」と定義されている。

運転資金と設備資金と製品・サービスのリスク評価、経営者のプロファイリングによる四つの視点のモニタリングのフレームワークの利用を提案している。

第三に、ABL による中小企業の資金調達の多様化の一環として信用保証制度の利用を提言している。

Ⅲ. 本書の特徴

こうした視角にもとづいて分析しているが、本書の優れた点は、次のとおりであると考えられる。

第一に、アメリカの ABL は、事業収益資産である売掛債権や在庫などを担保とし、極度額を設定し、融資枠内でのリボルビング型の短期運転資金を提供する融資技法として発達してきた。

アメリカでは、ABL をトランザクション貸出として分類しているが、日本ではリレーションシップ貸出として位置付けている。

まず、両国の ABL の定義の違いを示し、日本の ABL のあるべき位置付けを検討している。

アメリカでは、ABL は貸出手法として確立しているが、日本の ABL は、より正確な月次の報告書やその裏付けとなる証憑の確認などの正確な「ハード情報」をえるためのモニタリング活動の充実がもとめられている旨、示唆している。

次に、財務制限条項については、それ自体が貸出継続の可否を判断する機能としては不十分であるが、貸出先に早期警戒をうながし、取引条件を再検討する点に本来の機能を有する旨、示唆している。

第二に、金融機関では、貸出先の不透明な財務情報問題を解消し、貸出のリスクを低減することが望まれている。日本においてファイナンシャル・インテリジェンスは、未開拓な研究領域である。

本書において、ファイナンシャル・インテリジェンスの主体を金融機関とし、貸出における財務、担保のリスク評価をまとめ、貸出先のモニタリングに対するフレームワークとして四つの事業のチェック項目に対するリスク評価を提言している。

具体的には、ファイナンシャル・インテリジェンスによる代表的な事業のチェック項目として、運転資金フロー、設備資金フロー、製品・サービスおよび経営者のプロファイリングをあげ、この四つの事業のチェック項目をモニタリングすることによりリスクを計測することを提言している。

第三に、ABL は、理論的には、売掛金や在庫などの資産を活用する魅力的な貸出手法となりうる。しかしながら、アメリカとはやや異なる商習慣や法制度が一定の原因となり、ABL の普及における次のような課題を提示している。

- ① アメリカが ABL を貸出手法として確立しているのに対して、日本の ABL の定義においては特定の担保をさしており、ABL の定義における相違があること。
- ② 金融環境や日本の商習慣が ABL の発展に影響を与えていること。

- ③ アメリカの UCC のプロシーズにより担保目的物が代替した場合でも、担保権者はその担保代替物をえることが可能であり、担保権者の財産権が包括的にとらえられていること。

これに対して日本の法制度では、動産譲渡担保と債権譲渡担保のそれぞれにおいて考えなくてはならず、集合動産や集合債権である場合や動産債権譲渡登記などその状態によりそのどこまでを担保として認められるかについて、今後の判例をまつ必要があるケースや高度な法解釈を要求されることがあること。

- ④ チャプター11の担保権者の財産権に対する適切な保護によって、担保権者の地位が比較的安定している点に比べて、日本の破産型および再生型の別除権は必ずしもそうではない旨、示唆したこと。

本書は、このような点で優れているものの、次のような問題点と課題が散見されるように見受けられる。

第一に、アメリカの ABL のデータは、ペパーダイン大学のリサーチ結果を中心にまとめているが、これが全米を母集団としたデータなのか、西海岸特有の特徴が反映されているのか、は検証されてない。

なお、日本の ABL の参考文献として利用されている CFA (Commercial Finance Association) のデータは2010年から母集団が変わり、信頼性が劣化したため、本書では使用されていない。

日本の ABL の全体像は、経済産業省や日本銀行の報告書やワーキング委員会のデータや記事を中心に使用して、あきらかにしている。部分的にヒアリング調査を実施しているが、日本全体を母集団とした場合に偏りが生じていない

とはいきれない。

一次データは実証的に論じて、因果関係を合理的に説明することが望ましいことであると考えられる。

第二に、日米中小企業の状況について見解の相違があるように見受けられる。アメリカは、ハイリスク・ハイリターン型の中小企業が主であり、それに対する収益性は高い。これに対して日本は、下請関係にある企業が主で、ローリスク・ローリターンであるため、経済のマクロの情勢に大きな影響をうける。

金利の違いは、このような企業の特徴によるものでもある。

第三に、中小企業の資金調達については、担保のない中小企業に対して、銀行が経営能力を高めるための指導をふくめ、関係強化することで発展する可能性があると考えられる。

また、登記などのコストの問題をどのように解決するかも課題として残されている。

第四に、信用保証協会による保証が中小企業金融にどのような影響を与えるかが取り上げられていない。本書で、信用保証協会が ABL をバックアップするという提言をおこなうとよかったのではないだろうか。

第四に、大企業の取引銀行はファクタリング子会社を有しているが、それは、中小企業のファクタリングもおこなうのかということがあきらかにされていない。

第五に、負債コストとの関係はどうなっているのかが取り上げられていない。在庫、売掛金などについてその良し悪しのランキングなどを評価する専門機関はあるのか、どのようにおこなわれているのかが言及されるべきであろう。

(埼玉学園大学経済経営学部特任教授・
当研究所客員研究員)