

# 中小企業の自律化を支える資金調達技術としてのA B L (Asset Based Lending) の研究

著者	相馬 一天
学位名	博士(経営学)
学位授与機関	埼玉学園大学
学位授与年度	2015年度
学位授与番号	32421埼学大院経博第3号
URL	<a href="http://id.nii.ac.jp/1354/00000215/">http://id.nii.ac.jp/1354/00000215/</a>



氏名	相馬 一天
学位の種類	博士(経営学)
学位記号番号	埼玉大院経博第3号
学位授与年月日	平成28年3月22日
学位授与の要件	学位規程第3条第3項該当
学位論文題目	中小企業の自律化を支える資金調達技術としてのABL (Asset Based Lending)の研究
論文審査委員	主査 教授 相沢 幸悦 委員 教授 箕輪 徳二 委員 教授 黒沢 義孝 委員 教授 奥山 忠信

## 論文の内容の要旨

本論文は、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、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たものである。

そのために、ABLを通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支えるかということについて考察している。

本論文は、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。

本論文の構成は、次のとおりである。

はじめに

第1章 わが国の中小企業の資金調達

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5章 ABL信用保証の考察

終章 むすびにかえて

本論文の概要は、次のとおりである。

第1章では、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あきらかにしている。

第2章では、アメリカの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の担保についての特徴、倒産法制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、日本においては、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。

第4章では、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、ファイナンシャル・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、動産関係の専門業者がない、売掛金などの回収システムの未整備、モニタリングコストなどを吸収できない低金利水準、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強化」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。

## 論文審査の結果の要旨

こうした視角にもとづいて分析した、本論文の長所は、次のとおりである。

第一に、アメリカのABL(Asset Based lending)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求められている旨、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促し、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。

本論文において、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、今後の判例を待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。

このような長所があるものの、次のような課題や問題点が見受けられる。

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、本論文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受ける。

金利の違いは、このような企業の特徴にもよるものでもある。

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。本論文で、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る。

以上のような問題点を指摘できるが、最終試験において、中小企業の自律化とはなにか、ABLがどのようにして中小企業に自律化をさせるのか、資金調達の多様化だけで自律化が促進されるといえるのかなどの疑問が出された。

この疑問に対して、学位請求者から、本論文は、中小企業の自律化そのものを正面から取り上げたものではなく、自律化を支える前提としての資金調達の多様化をあきらかにしたものであるとの回答があった。

このような指摘あったが、本論文の意義をいちじるしく低めるものとは認められない。

以上により、審査委員会は、本論文が、博士（経営学）の学位を授与するに相応しいと判定した。