

研究指導 大橋良生 講師

動産・債権担保融資における課題

湯浅 健太郎

1. 問題の所在

1.1 企業における資金調達手段

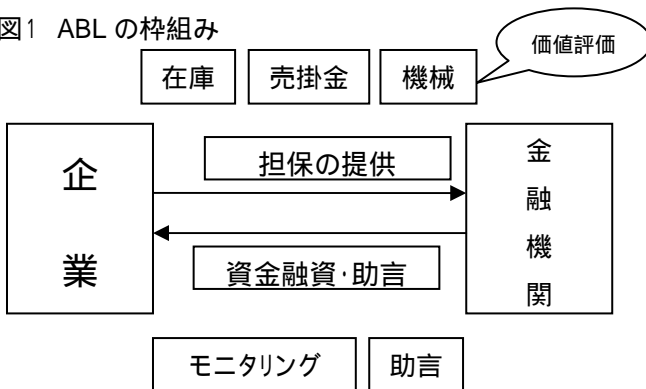
企業における資金調達方法は、直接金融と間接金融がある。直接金融とは株式などの証券を媒体として投資家から直接資金を調達する方法である。また、間接金融とは貸し手と借り手の間を金融機関が仲介して、間接的に投資家から資金を調達する方法である。

本研究では間接金融を利用した方法であり、流動資産を担保とする資金調達である ABL (動産・債権担保融資 : Asset Based Lending) の現状と課題を考察していく。

1.2 ABL の概要

ABL では不動産以外の動産 (在庫や機械設備等) や債権 (売掛金等) を担保として借入れを行い、融資後に金融機関によるモニタリングが行われる。モニタリングを通して、企業と金融機関の間で密接な関係が構築される。モニタリングとは、金融機関が企業を定期的にチェックすることであり、当該企業のビジネスの精通につながる。それにより、業績の把握を的確に行うことができ、状況に応じて追加資金の融資の検討が可能となる。

図1 ABL の枠組み



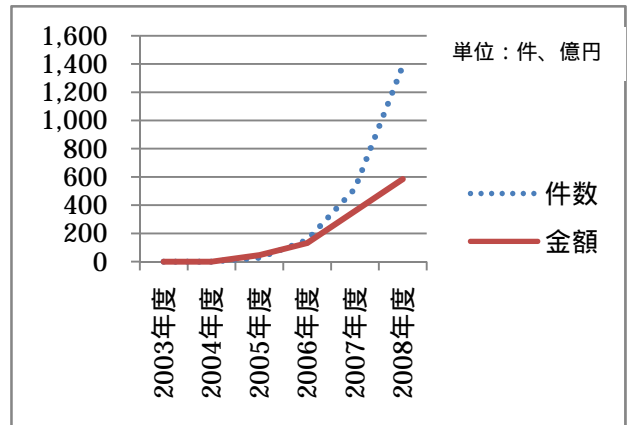
(出所) 経済産業省 HP を参考に作成

1.3 ABL の現状

ABL の利用状況は年々増加している。金融庁は、2008 年度における地域密着型金融の取組み状況を公表しており、ABL の件数は 2008 年には 1,387 件であり、金額は 585 億円にのぼっている。(図2)

しかし、ABL の先進国であるアメリカと比較すると、総借入残高に占める ABL の割合が日本は 1% に満たないのに対して、アメリカは約 20% に達している。日本における ABL 活用が、今後アメリカと同等の水準まで上がると仮定すると、80 兆円超の ABL 潜在市場規模があると推測される(日本政策金融公庫総合研究所(2009))。

図2 動産担保融資の取組み状況の推移



(出所) 金融庁「平成 20 年度における地域密着型金融の取組み状況について」を参考に作成

1.4 ABL の課題

ABL には、処分マーケット問題、関連法制度および、担保評価などの問題がある。本研究では、担保資産の価値評価および ABL に関する金融機関の業務と関連する外部専門機関に関する現状をふまえ、課題を考察していく。

2. 資産価値評価の理論・課題

2.1 資産価値評価の理論

資産価値の評価理論は、過去、現在、将来で時点を分けて整理される。第一に、過去時制に基づいた評価では取得原価を用いる。当該資産の取得に要した金額で評価し、客観性のある評価額となる。ただし、変動の激しい資産については、必ずしも適切ではない。

第二に、現在時制に基づいた評価では時価が用いら

れる。時価には、正味実現可能価値(売却価額)と再調達原価がある。いずれも、現時点での市場価格が基本となる。

第三に、将来時制に基づいた評価では割引現在価値が用いられる。資産を保有し続けることで将来得られると予想される収入の流れ(キャッシュ・フロー)を現時点での価値に換算した金額である。将来の出来事を予想し、現時点での価値に換算する手続きが必要であり、この手続きが割引である。

たとえば、1年前に購入代価 100 万円の機械を購入したとしよう。現在、同機能の機械が 120 万円で販売されている。また、この機械で製造される製品は、今後1年間90万円のキャッシュ・フローをもたらすと予想される。機械の売買手数料は3万円、割引率は5%とする。この場合、取得原価 103 万円、再調達原価 123 万円、正味実現可能価値 117 万円、割引現在価値約 86 万円となる。このように、同じ機械であっても異なる評価額が導きだされる。

以上の評価方法の特徴が表1にまとめられている。どの方法を用いるかは、評価を行う目的・状況に応じて異なる。それぞれの方法の特性を理解し、使い分ける必要がある。

表1 評価方法のメリットとデメリット

	メリット	デメリット
取得原価	客観性をもて信用性がある	価格変動が激しい資産では困難
時価	現時点の資産価値が計れる	時価の捉え方に恣意性が生じやすい
割引現在価値	様々なリスクを想定して算出できる	過小・過大評価の危険性

2.2 事例調査

土師(2007)で示されている事例を紹介する。

第一に生鮮食品を扱う北陽冷蔵株式会社の事例がある。この案件では、紅ズワイガニを担保に複数の金融機関から総額1億円の融資を受けた。資金使途は運転資金である。生鮮食品の他の事例として、米や野菜を

担保とし融資を受けた事例がある。

第二に畜産を担保とした案件である。この案件では、肉牛肥育農家が肥育牛を担保とし、金融機関から2,000万円の融資を受けた。資金使途は運転資金である。

第三に飲料・調味料を担保とした案件である。この案件では、ワイン輸入販売会社が在庫(ワイン等の商品)、売掛債権、預金口座を担保とし、金融機関から5,000万円の融資を受けた。資金使途は運転資金である。

上記3つの案件では、運転資金の調達にABLが用いられている。ただし、評価方法及び担保資産の評価額は明らかにされていなかった。ABLの普及には、より客観的な価値評価が不可欠と考えられるが、事例調査からは判断できなかった。この点は、今後の実務での事例の蓄積を待って、考察していく必要がある。

3. アメリカにおける ABL と日本での取り組みと課題

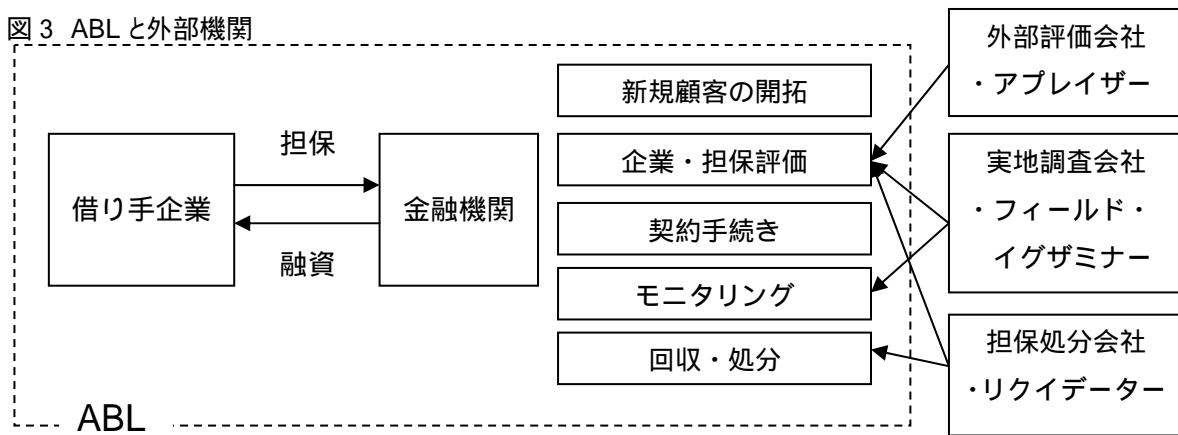
3.1 ABL 先進国アメリカ

アメリカでは、ABLの市場が急速に拡大しており、2007年の段階では非金融企業の総借入残高の約2割を占め、ABL残高は5,450億ドルである。日本と比べ普及が進んでいることは明らかである。

日本と異なる点は外部の関連サービス専門機関である。日本の金融機関は金銭面の負担を考え専門機関の利用を控えることが多いが、アメリカでは評価やモニタリング等で専門機関を積極的に利用する(図3)。外部の専門機関は、評価会社(アプレイザー)や処分業務を行う会社(リクイデーター)、現地調査を行う会社(フィールド・イグザミネーター)など存在し、従業員が数百名の会社から個人の会社など多岐に渡っている。この背景には、20世紀以降、企業の創業と廃業が頻繁に繰り返され、保有資産の評価や処分を迅速・客観的・公正に行うシステムの発展がある。また、銀行間の顧客獲得争いのために、顧客にABLを提供したことが発展につながったと考えられる(日本政策金融公庫総合研究所(2009))。

ABLに関する金融機関の業務のうち、在庫の評価方法に関しては、現金化までの所要時間や市場流通性の程度などの観点から適正な担保価値をふまえて評価額

図3 ABLと外部機関



(出所) 日本政策金融公庫総合研究所 (2009) を参考に作成

を決定する必要がある。評価額の決定方法には、公正市場価格 (FMV)、通常処分価格 (OLV)、および強制処分価格 (FLV) が価格算定方法としてあるが、どれが適正かは判断できない。

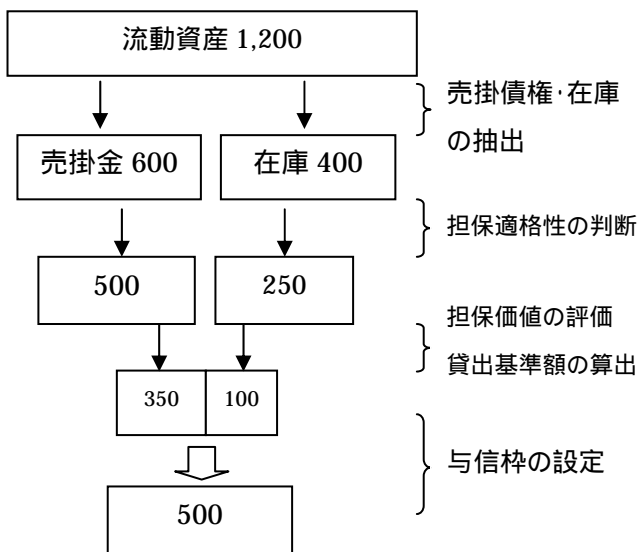
次に、契約手続きに関して、貸出基準額を決定する流れを説明する。まず、流動資産の中から売掛金と在庫を抽出する。担保の適格性が判断された後、担保価値の評価と貸出基準額の算出が行われる。ここでは在庫 (100)、売掛金 (350) をあわせた 450 が貸出基準額である。この後、与信枠を設定する。与信枠とは融資の限度額である。与信枠は借りの側の信用度

と大きく関連しており、与信枠が大きいほど金融機関からの信用が大きいことを意味する。与信枠は貸出基準額の変動を考慮して、貸出基準額より大きめの金額に設定することが通常である。

次に、融資時のモニタリング業務である。モニタリングとは、在庫や売掛金等の担保を継続的に監視することである。モニタリングでは定期的に状態を借入企業に報告させる必要があるため、多大な手間がかかる。しかし、報告時点での適格担保の現在高と融資残高との関係やバランスをチェックすることができ、金融機関が担保価値に見合わない過大なリスクを負わないように調整することが可能となるほか、売掛債権や在庫の異常な動きを迅速に把握でき、メリットが高い。アメリカでは提出方法の e-mail 化や報告・記録の電子化などの対策も講じられており今後日本でも簡便化が期待できる。

ABL に関する主な業務の3つをみてきたが、日本ではこれを行う金融機関をサポートする専門機関が少ない。ABL の発展には専門機関の創設・育成が必要である。

図4 貸出基準額算出の流れ



(出所) 日本政策金融公庫総合研究所 (2009) を参考に作成

3.2 日本での ABL

中小企業金融において、主に不動産が担保として利用されている。しかし、不動産価格が相対的に低い地域では、企業が担保として提供できる不動産の価格が、当該企業の必要資金額を下回ることもある。そこで、不動産に代わり動産・債権をはじめとする不動産以外の担保手段の活用が期待されている。

中小企業白書 (2008) によると ABL の認知度は、2005

年度は11.0%だったのに対して、2007年度には59.4%に上昇しており、急激な増加がみられる。しかし、対照的に ABL の利用件数は伸び悩んでいる。原因の一つに、動産の担保評価に関する問題がある。評価方法が確立された不動産に比べ、ABL の場合、在庫や売掛債権を担保とするための評価方法の確立にいたっていない。また、在庫を担保とした場合、数量が日々変動するため在庫残高などを定期的にモニタリングする業務が必要である。融資資金が回収できない場合、担保である動産を処分する市場が確保されていない。以上のように、ABL に関する金融機関の活動に関して、解決すべき課題が多い。

3.3 課題に対する試み

金融機関の活動に関する専門会社の問題を取り上げたが、動産の評価を行う専門機関として、NPO 法人日本動産鑑定が 2007 年に設立された。主に動産評価鑑定業務を行っており、ビジネスモデルとして動産評価鑑定士を商標登録している。動産評価鑑定士は、日本で動産評価に関する資格が確立されていないことから、事業価値を目利きできる人材、担保価値を見極められる人材の育成、および動産評価鑑定資格の設立における基礎として作られたものである。現在では、動産鑑定評価に関する資格は存在しないものの、経済産業省は 2006 年 5 月に、融資の担保などの評価を行う専門資格として設定することを目的とした動産鑑定士制度を創設しようとする動きがあった。未だ制度の確立にはいたっていないものの ABL 利用拡大に向けて動き出している。また、経済産業省は、ABL の促進を目的とした ABL 研究会を設立し、今後の ABL の普及に取り組んでいる。

4. まとめと今後の課題

日本における ABL は発達段階である。その普及には経済産業省や金融庁の主導のもと資格の構築や助成金等により外部の専門会社の育成が必要である。また、ABL を行う上で、担保資産の評価は不可欠であるが、事例研究では評価方法及び評価額がブラック・ボックス（不透明）となっており、評価結果を把握できなかった。評価全般に関する基準の整備は、ABL 普及における今

後の課題である。

ABL では、金融機関が図3に示された担保の評価から回収・処分を行うが、ABL 全般のノウハウを有していないため、業務には困難が多い。アメリカでは充実している ABL をサポートする専門機関の不足の問題があり、今後の課題である。

また、本研究では取り上げなかったが、処分マーケット、商慣行、関連法制度などの課題がある。処分マーケットについては、動産の評価・処分ができるマーケットが限られていることが課題としてあげられる。商慣行は、動産を担保として資金調達を行うことで発生すると考えられる、企業側、企業の取引先の抵抗感についての問題である。関連法制度とは、ABL の活用範囲が広がるための法制や、手当などの環境が整っていないことが課題である。

主要参考文献・URL

- [1] 久保田清『新しい企業融資の夜明け 動産担保革命』自由国民社、2009年。
- [2] 永野則雄『ケースブック会計学入門 第3版』新世社、2008年
- [3] 土師清次郎『動産担保融資事例集』銀行研修社、2007年。
- [4] 海上泰生「米国の ABL (Asset Based Lending) を支える『ある種のインフラ』の存在とその機能 動産・債権担保融資の進展を促すもの」、『政策公庫論集』第1号、2008年。
- [5] 谷地向ゆかり、「動産・債権担保融資 (ABL) の活用」に必要とされる視点 中小企業金融における担保の管理、実行、回収局面からの検討」『信金中金月報』第7巻第10号:85-96、2008年。
- [6] 日本銀行信用機構室「米国の動産担保法性について」『日本銀行調査月報』2003年8月号。
- [7] 日本政策金融公庫総合研究所「米国における動産・債権担保融資 (ABL) の機能と実務」『日本公庫総研レポート』2009年。
- [8] 経済産業省 <http://www.meti.go.jp/>
- [9] 金融庁 <http://www.fsa.go.jp/>
- [10] 中小企業庁 <http://www.chusho.meti.go.jp/>