

事業キャッシュフローの モニタリング強化を促す事業成長担保権

事業成長担保権は、銀行に借り手の事業キャッシュフローの動きに着目したモニタリングの強化を促し、信頼できる財務アドバイザーとして借り手の事業成長を支援することを可能とする新しい担保制度である。

金融庁は2023年2月に、金融審議会「事業性に着目した融資実務を支えるあり方等に関するワーキンググループ」報告書（案）を公表した。ワーキンググループでは、不動産等の有形資産担保や経営者保証等がなければ資金を調達することが難しいという現状の課題を踏まえ、事業全体に対する担保制度（以下、事業成長担保制度）の創設に関する検討が行われた。その目的は、スタートアップ、事業承継、事業再生という様々な局面における企業の円滑な資金供給を可能とすることにある。本報告書（案）を受け、金融庁は、23年中に制度を創設すべく法案策定を進めている。なお、現行民法の優先体系を踏まえ、事業成長担保権の設定は、信託契約に基づくこととされた。

事業成長担保制度の対象となる担保資産は、売掛債権、在庫、設備、知的所有権など事業運営を支える全資産¹⁾である。事業成長担保制度の意図するところは、銀行が不動産や売掛債権などの個々の担保資産の価値に依らず、借り手企業の事業価値（≡事業キャッシュフロー）やその将来性を評価し、それを担保に融資することを促進することにある。そこには、担保資産があるから貸すという考えはない。銀行には、事業キャッシュフローを常にモニタリングし、その脆弱性を早期に検知し、問題解決を支援することが求められる。

多様な融資商品に活用される 事業成長担保権

事業成長担保権は、米国の類似制度である統一商事法典（Uniform Commercial Code：UCC）の包括担保法制（blanket lien）を範としている。既に、わが国においても、プロジェクト・ファイナンスやLBOファイ

ナンス等の分野では、将来債権への譲渡担保権の設定など事業成長担保権に類似した運用が行われている。このため今般の検討においても、プロジェクト・ファイナンスやLBOファイナンス等における活用が金融機関の大きな関心事であり、期待となっていた。

なお、米国においても、事業成長担保権は、プロジェクト・ファイナンスやLBOファイナンス等の分野でも活用されている。しかし、それ以上に、不動産のような価値の高い担保資産を持たない中小企業～下位中堅企業に運転資金を提供する手段として活用されている。

借り手の事業成長支援につながる キャッシュフローモニタリングの強化

融資において、担保資産の価値ではなく、借り手の事業キャッシュフローの動きに着目することから、米国では、事業成長担保権に基づく融資は、キャッシュフロー・レンディングと呼ばれている。事業キャッシュフローの動きに着目する理由は、借り手が貸し倒れに至るかなり前にその予兆を捉え、問題解決に取り組むことができる点にある。これは、問題が小さいうちは、選択肢も多く、対応しやすいことにある。

わが国においても、事業成長担保制度の利用を通じ、銀行が借り手の事業の実態、すなわち事業キャッシュフローの動きを継続的に把握することを通じて、借り手の事業成長を財務面から支援することが期待されている。なかでも借り手の事業キャッシュフローの悪化を早期に検知し、その改善を支援することを通じて、経済活性化に主体的に寄与することが期待されている。

わが国では、融資において不動産担保への依存度が高いこと、また事業成長担保権の考え方がプロジェクト・

NOTE

- 1) なお、不動産を信託契約の対象に含めることも可能とされている。
- 2) Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation, and Amortizationの略。経常利益+支払利息-受取利息+減価償却費を指す。
- 3) 担保資産の評価には、掛け目が用いられている。

ファイナンスやLBOファイナンス等の専門金融分野において先んじて適用されてきたことから、金融機関からは、事業成長担保権に基づく融資についてその考え方や意図は理解できるものの、実務がイメージできない、中小銀行にはハードルが高いという声が多く聞かれる。

確かにLBOファイナンス等の専門金融取引を前提とする場合は、事業キャッシュフロー評価に際してディスカウント・キャッシュフロー・モデルを用いるなど高度かつ複雑な手法が求められる。

しかし、米国商業銀行（以下、米銀）が中小企業を対象に事業成長担保権に基づいて融資する場合は、こうした高度な手法を用いることはない。一般に、過去3～5年間の財務諸表に基づき、EBITDA²⁾やレバレッジ比率などを計算し、事業キャッシュフローの安定性や成長性とレバレッジを評価している。一方、売掛債権など担保資産は、借り手の提出する財務データに基づいて担保資産の存在と価値を把握している³⁾。これらは、わが国の審査慣行とも共通している。

米国事例を踏まえれば、彼我の大きな違いは、借り手の事業キャッシュフローのモニタリングにある。一般に中小企業の場合は、財務諸表の入手頻度も低く、年1回、税務申告書のみという場合もある。その場合において審査担当者のみの方によって、借り手の事業キャッシュフローに内在する脆弱性を早期に検知することは容易ではない。米国では、借り手の事業キャッシュフローのモニタリングは、融資担当者と審査担当者の共同作業である。

融資担当者には、①借り手と良好な関係を構築・維持すること、②借り手の金融ニーズに対応すること（営業）、③借り手の経営上の問題を早期に検知するこ

と（リスク管理）という3つの役割がある。米国では、金融危機以降、③の役割の重要性が高まった。借り手の信用力の低下を早期に検知することは、融資担当者の業績評価の重要項目の一つである。一方、わが国では、長引く低金利環境下で収益圧力の高まりを受け、②の役割がより重視されてきた。業績評価も売上げなど量的目標に重点が置かれている。

こうした違いは、融資担当者が必要とされるスキルにも表れている。米国では、一定期間、審査業務を経験してから融資担当者になることが望ましいと考えられている。その背景には、融資担当者は、借り手にとって信頼できる財務アドバイザーであるべきという考え方がある。

米銀では、借り手の経営上の問題の早期検知やクロスセルや新規顧客開拓にもつながるという理由から、融資担当者に定期的に借り手と業績について話し合うことを強く推奨している。借り手との間で、事業計画の進捗状況や経営上の問題は何かについて突っ込んだ会話を行うため、融資担当者には、企業財務の知識が不可欠となる。こうした場で、借り手が気付かなかった問題点を指摘し、借り手に感謝されたという話も多くある。

事業成長担保権は、銀行に借り手の事業キャッシュフローの動きに着目したモニタリングの強化を促し、信頼できる財務アドバイザーとして借り手の事業成長を支援することを可能とする新しい担保制度である。金融機関には、積極的な活用を期待したい。

Writer's Profile



川橋 仁美 Hitomi Kawahashi

金融デジタルビジネスリサーチ部
チーフエキスパート
専門は内外金融機関経営、ALM、リスク管理
focus@nri.co.jp