

# 中小企業金融の円滑化へのインフラ整備

—ソフト情報としての知的資産経営と電子記録債権—



村 本 孜  
(成 城 大 学)  
社会イノベーション学部教授

## 目 次

- |  |               |
|--|---------------|
| 1. はじめに                                  | 3. 中小企業知的資産経営 |
| 2. 知的資産経営（報告書）—不動産担保・<br>人的保証に依存しない金融の例— | 4. 電子記録債権     |
|  | 5. むすび        |

## 1. はじめに

2011年3月の東日本大震災は、日本経済に大きな影響を与え、中小企業もその例外ではない。足元では、復興問題が課題であるが、中小企業金融分野では二重債務問題への対応と被災地地域金融機関への公的資金注入などが問題になろう。このような状況の中で、金融技術革新ないし金融イノベーションの潮流は中小企業金融分野にも及んでおり、電子マネーなどの普及も急速である。本稿では中小企業円滑化の視点から、金融機関の情報生産におけるソフト情報の把握方法の深化と新たな金融インフラである電子記録債権の問題について整理してみたい。

リレーションシップ・バンキング（地域密着型金融）は、2003年度以降、地域金融機関に対する監督行政として展開されてきた。2年間ずつ2回のアクション・プログラムが実施され、2007年度以降は『中小・地域金融機関に対する監督指針』に取り込まれ、地域金融機関に対する恒久的な枠組みとして監督行政にビルトインされた。この監督指針の基になった金融審議会報告『地域密着型金融の取組みについての評価と今後の対応について—地域の情報集積を活用した持続可能なビジネスモデルの確立を—』（2007年4月5日公表）には、「定性情報の適正な評価、定量情報の質の向上」の項目の中に、「目利き機能」の発揮に当たっては、関

係機関とも連携し、取引先企業の定性的な非財務情報の適正な評価を行うことがとりわけ重要である。その方策として、例えば、一定の規模の企業については、特許、ブランド、組織力、顧客・取引先とのネットワークといった中小企業の非財務の定性情報評価を制度化した、知的資産経営報告書の活用も選択肢として考えられる。また、中小企業のうち、特に規模の小さい企業では、定量的な財務情報の質の向上も課題であるところ、会計参与制度の活用や「中小企業の会計に関する指針」の普及等を促すことも有用と考えられる。」という記述があり、この「知的資産経営報告書」に関する記載が先の『監督指針』にも盛り込まれている。

この点で、金融検査マニュアル『中小企業融資編』は、既に「継続的な企業訪問等を通じて企業の技術力・販売力や経営者の資質といった定性的な情報を含む経営実態の十分な把握と債権管理に努めているか」を評価する必要性を示し、「企業の技術力、販売力、経営者の資質やこれらを踏まえた成長性」を検証ポイントに例示している。「検査においては、当該企業の技術力等について、・・・あらゆる判断材料の把握に努め、それらを総合勘案して債務者区分の判断を行うことが必要」とし、今後の事業計画書等を重視すること、ソフト情報に基づく成長性の評価については金融機関の対応が良好であれば「金融機関が企業訪問や経営指導等を通じて収集した情報に基づく当該金融機関の評価を尊重する」としており、非財務情報・定性情報

の重視を指摘している。

「知的資産経営報告書」ないし「知的資産経営」は比較的新しい考え方であるが、知的資産経営はOECDなどでも注目され、2006年12月、2007年6月に東京でコンファレンスが開催されている。<sup>1)</sup> また、日本公認会計士協会近畿会作成の『非財務情報（知的資産経営）の評価チェックリスト』（2006年10月に公表）は、大阪商工会議所との連携の下、実際にいくつかの金融機関で顧客とのコミュニケーション手段としての活用を普及促進している。筆者が2007年にヒアリングした当時でこのチェックリストを活用している金融機関も数機関あり、そのうち2機関は審査に参考資料的に活用しているといわれ、<sup>2)</sup> この近畿会の手法も知的資産経営を実現する重要な手法である。具体的には、りそな銀行がベンチャー向け融資について同チェックリストを活用し、自行の判断を加味した融資を実行しているほか、またある信用金庫では、この近畿会のチェックリストを実際の企業数十社に適用し、審査の入り口段階の企業とのコミュニケーションに積極的に利用することを開始している。<sup>3)</sup>

## 2. 知的資産経営（報告書）—不動産担保・人的保証に依存しない金融の例—

### [2.1] 知的資産経営

リレーションシップ・バンキングが地域金融機関に必要なことを示した2003年金融審議会報告では、地域・中小企業金融における過度の

1) 知的資産経営については、筆者の金融審議会リレーションシップバンキングWG（2007年）での報告があり、これは後述のように、中小企業知的資産経営研究会の成果に準拠している。

2) <https://www.jicpa-kenk.ne.jp/download/image/index.html> にチェックリストがある。2007年2月23日金融庁金融審議会の大阪地方懇談会での発言による。

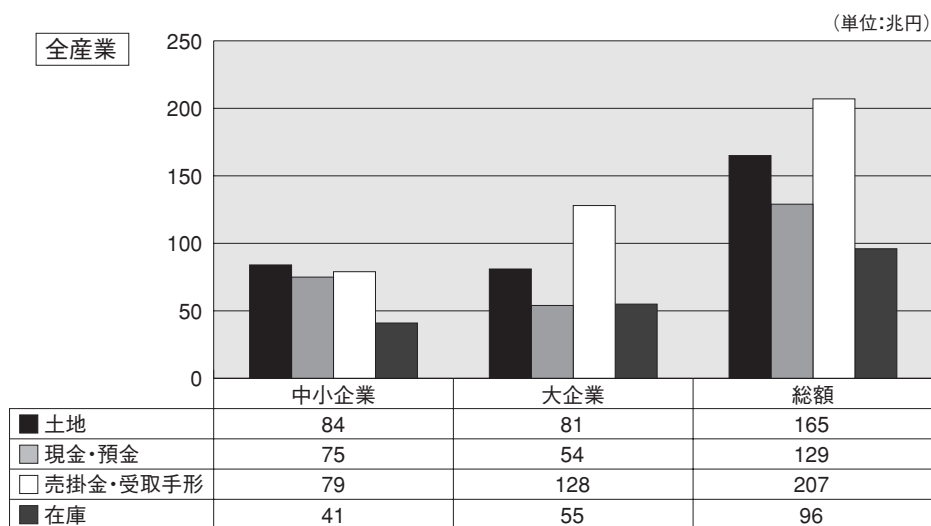
3) りそな銀行ではベンチャー企業向けの特別融資枠の審査材料として同リストを活用し、りそな銀行独自の企業審査と比較して、すでに5社を審査、2社に融資実行した（『産経新聞』2007年7月27日号）。その後の動向には精通していないが、2011年12月に知的資産経営学会が設立された。

担保・保証依存への課題が提起され、担保・保証が理論的にコスト低減効果、経営者への規律付け効果を持つとはいえ、資金供給の隘路になるので、不動産担保依存からの脱却が示された。担保・保証のもつ効果は是とした上で、それへの過度の依存を防ぐことが必要とされ、不動産担保に替わる売掛債権担保（不動産に匹敵する担保価値が量的に存在する。図1）、動産担保、知財担保などの方向が実現したほか、その後保証についても第三者保証の廃止や、包括保証の上限設定などの限定化が実現し、本人保証の上限・割合設定なども実現が俎上に上っている。<sup>4)</sup>

この面でもう1つ重要なのは、中小企業の持つ知的資産経営をいかに取り込むかである。通常、企業の競争力の源泉としての人材・技術・技能・知的財産（特許、ブランド等）、組織力、ネットワーク、戦略等は財務諸表に現れない知的資産とされ、EU諸国ではその評価などを行

なっている（intellectual capital rating）。この知的資産はリレーションシップ・バンキングではソフト情報として認識されたものであるが、これを融資の審査において評価し物的担保・人的保証に替わるものとして位置付けることが重要である。何よりも、地域金融機関が中小企業の知的資産経営を評価し、それを担保価値として認識し、融資実行までに定着させれば、中小企業サイドでも普及促進の効果を持つ一方で、企業経営者自らに対して知的資産経営を気付かせ、積極的な意識付けとその活用に繋がるものとなるし、BCP（緊急時企業存続計画）の観点からも重要である。たとえば、中小企業は知的資産経営報告書の作成を行ない、その内容を金融機関が財務諸表と併行して審査に活用すればよい。財務諸表のない創業企業にはこの知的資産経営報告書のみでも審査対象となる可能性がある。

(図1) 企業資産に占める売掛金・受取手形・在庫 (平成15年度)



(出所)財務省「法人企業統計」

4) 売掛債権担保融資保証制度（2001年12月発足）、動産担保（2004年11月に動産譲渡登記制度（民法の特例法改正）発足、包括保証の限定化（2004年10月民法改正）、公的保証制度の第三者保証の廃止（2006年4月以降）。

## [2.2] 企業価値の把握

一般に企業価値を確認する方法は、財務諸表のデータである総資産、自己資本、売上高などである。財務諸表は企業の重要情報であるが、過去の記録でしかない。上場企業であれば、株式時価総額という指標、株価も重要な確認方法である。企業が株式市場に上場するのは、外部資金調達という意味も大きいのだが、上場基準を満たしていることが企業価値を確認させること、加えて株価の上昇が企業価値をさらに大きなものとするのが期待できるからでもある。

企業価値という点でいうと、これまで日本企業は国際競争力を発揮し、日本的経営の優位性などから、その企業価値も相応に認識されてきた。ところが、経済のグローバル化は企業活動の国際化、生産拠点の海外移転、定形的労働に対する労働所得の低位平準化など、種々の困難を企業・労働者にもたらした。グローバル化は、生産等のコストが極めて安い国の台頭により、単なる価格競争では経営が成り立たない状況を生み出すとともに、人口減少社会を迎え、国内の経済規模の拡大は困難な状況になり、国内の「規模の経済」をベースとした利益の確保は極めて困難になって、企業価値の把握にも困難が多くなった。

中小企業のレベルでは、生産の海外移転もありながら、真に重要な技術の多くは日本に留まりつつ、その技術を高度化する一方、海外移転した生産の日本への回帰も見られるなど、グローバル化の中でコスト競争面だけで中小企業の企業価値を的確に認識することは、困難なことも認識されている。

このように変化している日本経済の中で、企

業の価値について、財務諸表、株式時価総額等だけでは捉えきれない要素も多くあり、その正確な把握は意外に盲点でもあった。企業の将来価値ないしポテンシャル、先見性は財務諸表では捉えられない。株価は先行指標といわれ、企業の将来価値を一部反映しているとされるが、十分なものではない。そこで、注目されるのが、「知的資産経営」という考え方である。一例を上げると先の2006年12月7日～8日に開催された「OECD知的資産経営国際カンファレンス～イノベーションと持続的成長に向けて～」では、グローバル化が進展する中、単純なコスト競争だけで生き残れない企業が、知識経済化の中で差別化された価値創造を行ない、その固有の知的資産の蓄積により、製品やサービスの個性化を図る必要性の増大に注目して、大企業や国際的に展開する中小企業に着目しつつ、知的資産経営を実現する開示・企業統治のあり方、知的資産を活かした価値創造等についての議論が行なわれ、日本でも知的資産経営が本格的に取り上げられるようになった。

## [2.3] 知的資産経営の考え方

2005年8月産業構造審議会 新成長政策部会 経営・知的資産経営小委員会は中間報告を纏め、知的資産経営の重要性を示したが、これはこの分野で初めての文書である。その報告書では、前述のような背景を述べた上で、「このような状況下で、日本経済が中期的な活力を維持していくためには、企業がこれまでのように、「規模の経済」やプロセス技術の進歩によるコスト削減ではなく、これまでとは異なるやり方でグローバルな市場の中で持続的にレント（超

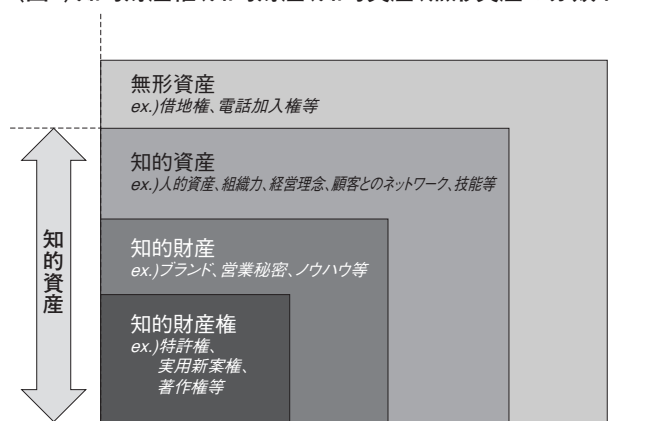
過利潤・利益)の確保ができるような経営をすることが必要になってきているといわれ、そのような能力を有する企業が真に競争力のある企業といえる。・・・企業が持続的にレントを確保するためには、企業が自らの強みを維持・強化し、提供する商品やサービスの個性を伸ばして他社との差別化を行なうこと、それを重要な経営資源・自社の競争軸と認識して、「差別化の状況を継続」することが必要である。」と指摘し、この「差別化」こそ、「知的資産経営」と考えたのである。

具体的には、「その重要な部分は、「すりあわせ」「顧客とのネットワーク」「人材」「イノベーションの能力」など、事後的に利益として実現することが期待されるものの、いまだ財務諸表上の利益に反映されているとは限らず、またストックとしては現れないが企業が価値の源泉として持っているものであり、将来的に経済的便益を生むが有形資産ではなくて無形であり、何らかの形で知的な活動が介在して生まれてい

るという意味で「知的資産」と総称し得るものである。」としている。<sup>5)</sup> 同報告書は企業価値を広く捉えて、これを定着させ、企業のステークホルダーに認識させるとともに、金融機関の審査や投資家へのIR等の情報提供として有用なことを示したのである。

この分野で先行している欧州では「知的資産」の代わりに「知的資本 (intellectual capital)」という用語が、アメリカなどでは「インタangibleブルズ (intangibles)」という用語も用いられている。知的資産は基本的に無形の資産であるのに対し、会計学上の無形資産 (intangible assets) は、実体のない非金銭資産、とりわけ無形固定資産を表すものである。用語としては、個々の内容や定性的な部分にも着目する観点から、「知的資産」が多く用いられているし、知的資産を認識・活用した経営を、「知的資産経営」と呼んでいるので、本稿でも「知的資産経営」を用いる (図2参照)。

(図2) 知的財産権、知的財産、知的資産、無形資産の分類イメージ図



注) 上記の無形資産は、貸借対照表上に計上される無形固定資産と同義ではなく、企業が保有する形の無い経営資源全てと捉えている。

5) [http://www.meti.go.jp/policy/intellectual\\_assets/index.htm](http://www.meti.go.jp/policy/intellectual_assets/index.htm) 知的資産とは企業の価値創出ないしキャッシュフローを生み出す源泉となる無形の価値 (無形財) で、企業会計上は簿外処理 (オフバランス)。知的財産権は知的資産に含まれることがポイントである。知的資産の財としての特性は非競争性ないし汎用性 (同時にかつ反復的に利用可能)、収益通増性 (アイデア、知識等は蓄積されることによって、新たな知的資産を開発可能)、コンテキスト依存性 (特許・スキルは特定の企業や状況に固有で模倣されにくい)、ネットワーク効果 (ネットワークの規模が拡大するほどにベネフィットも増大する) などである。

### 3. 中小企業知的資産経営

#### [3.1] 中小企業の企業価値

企業の価値について財務ないし定量情報（ハード情報）だけでなく、非財務ないし定性情報（ソフト情報）を重視すべきこと、とくに中小企業にとってはより重要であることは強調されてきた。しかし、その具体的手段は融資担当者のノウハウに集約され、その能力によるところが大きいとされた。この非財務情報を積極的に評価しようというアイデアの一つが、前述の企業の持つ「知的資産」に注目する方法である。従来、知的財産（知財）には一定の評価があった。特許権、意匠権、商標権などの登記制度などが整備されているもののほかに、ブランドなども担保としての有効性も持っている。しかし、企業の経営そのもの、あるいは企業のもつ強みなどの知的資産はバランスシートには表れないが、人材、技術、技能、知財、組織力、経営理念、顧客とのネットワークなどの経営資源である知的資産も競争力の源泉になっており、企業価値を表すものといえよう。

このようなソフト情報を企業が積極的に開示すれば、企業価値とその将来利益に対する信憑性が高まり、従業員の意識やロイヤリティ・士気の向上に繋がり、取引先・顧客の信頼性も確保され、経営資源の最適な配分や将来の上場への備えとなる。さらに、金融機関がそれを評価すれば、資金調達の際に有効になる、といった効果が期待できるのである。今後も、国内外の競争がますます厳しくなる中で、様々な経営課題に対処しつつ、持続的な成長を可能とするためには、企業独自の知的資産を活用して他社と

の差別化を図り、将来収益を生み出す経営である知的資産経営に取り組む必要性は高い。

#### [3.2] 知的資産経営報告書

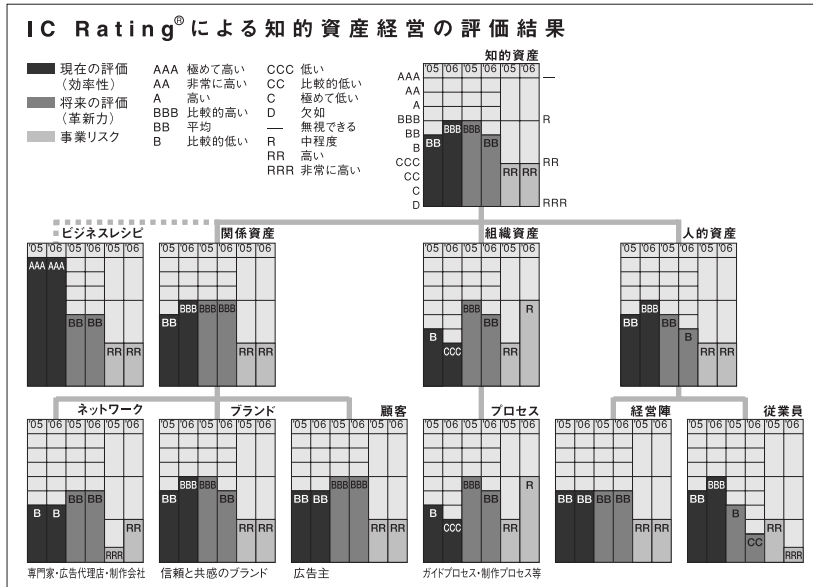
前述のように、知的資産経営に関する検討としては、先の産業構造審議会「中間報告書」や「知的資産経営の開示ガイドライン」（2005年10月）がある。しかし、これらは主に大企業が対象にされており、必ずしも中小企業の実態や目的に沿ったものではない。そこで、2006年1月に中小企業知的資産研究会が組織され（事務局は中小企業基盤整備機構。委員長は筆者）、中小企業を対象として、知的資産経営の実践の仕方、金融機関、従業員、取引先等のステークホルダーの共感を得て経営改善につなげる方策、知的資産経営の普及策・支援策等について検討を行ない、その報告書も同年3月に公表された。先のガイドラインに従って、2005年9月にJASDAQに上場したオールアバウト社はすでに知的資産経営報告書を2005年8月の経産省中間報告に基づいて作成している。

（株）オールアバウト社の知的資産報告書には、IC-ratingという手法が活用され、ビジネスレシビ、関係資産（ネットワーク、ブランド、顧客）、組織資産（プロセス）、人的資産（経営陣、従業員）の項目について、社内9人、社外の18人にインタビューした上で、現在の評価（効率性）、将来の評価（革新性）、事業リスクを格付けし、その総合として知的資産を評価している（図3）。

図4は、ネオケミア（株）の知的資産報告書の例であるが、企業の経営哲学、事業実績、強みとそれを実現する戦略という骨格で記載されている。<sup>6)</sup>

6) <http://www.neochemir.co.jp/chizai/chizaihoukokusyoH17.pdf>

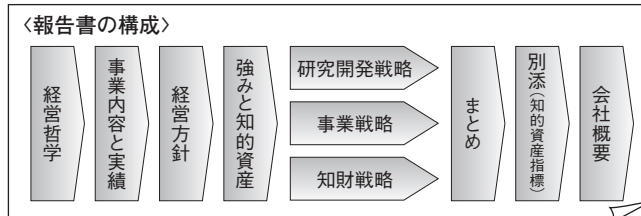
(図3) オールアバウト社のIC-rating



(注) 株式会社オールアバウト「知的資産経営報告書 2006」

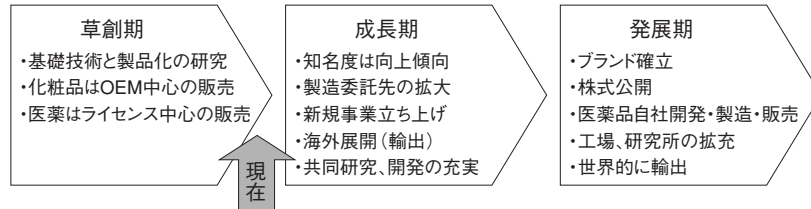
(図4) 中小企業の知的資産経営報告書〈事例〉

会社名：ネオケミア株式会社  
 設立：平成13年5月  
 所在地：兵庫県神戸市  
 資本金：9,200万円  
 事業内容：医薬品、医療器具、化粧品の研究開発  
 委託製造による自社開発化粧品の販売並びにOEM供給



**経営哲学** 「スカーレスヒーリング(傷跡を残さない傷の治療)」の実現を目指し、苦痛のない治療や、きれいな外観で一生涯過ごせるようにする技術の開発を行ってゆきます。このため、「高度の専門知識と卓越したアイデアでプロ中のプロにしか出来ない製品開発を行う」ことを企業理念としています。また、日本発の技術を世界に発信することにより、わが国の発展に寄与することを目指しています。

**経営方針** 自社の成長プロセスを3つのフェーズに分けて方針を明確にします。



- 強みと知的資産**
- 1 技術の優位性
    - ①炭酸ガス経皮吸収…強力な組織再生作用を促す技術
    - ②熱力学的DDS…塗るだけで薬の効果を出す技術  
→いずれも世界的に前例のない、画期的な新技術としてアピール
  - 2 知的資産とその活用
    - ①人的資産(研究開発に優れた経営者、優秀な研究スタッフ)
    - ②構造資産(新領域の技術:競争相手がほとんどいない技術領域)
    - ③関係資産(大学・製薬会社との良好な関係、OEM先や販売先との良好な関係)  
→これらの優位性を示す各種指標、表を利用して説得力を高めている

### [3.4] 地域金融機関への期待

このような知的資産経営報告書を多くの中小企業が作成し、企業価値の対内・対外的な共有と開示によって、ソフト情報を金融機関などと共有することが期待される。金融機関はこのような報告書を評価し、その内容を担保価値のあるものとして活用することに努めることで、普及に寄与することになろう。いずれにせよ、取り組みは始まったばかりであるが、リレーションシップ・バンキングに魂を吹き込むことができるものといえよう。

知的資産経営報告書は、経営者自身・従業員への気付きのほか、取引先などへの周知、リクルート活動への寄与などがある。それに加えて企業の資金調達面での有効性が中小企業の場合には重要となる。中小企業経営の困難の一つは資金調達であるといわれるが、資金供給元の金融機関にすれば中小企業の財務諸表が内容不足だったり、信憑性に疑義がある場合には十分な審査資料足り得ない。そこで、それを補強する審査資料として知的資産経営報告書が重要になる。とくに、非財務情報を提供する知的資産経営報告書の意義は大で、少なくとも、審査のきっかけないし入り口としての有効性は高い。無論、財務諸表が活用できる場合には、それを補強ないし補完する非財務情報としての意義は極めて大きいことはいうまでもない。

リレーションシップ・バンキングのコンテクストでいえば、ソフト情報を知的資産経営報告書で代替できるはずであり、その推進に当っては不可欠になる。そこで、地域金融機関は積極

的に知的資産経営報告書の作成を中小企業に促し、審査等に活用すべきである。前述のように、リレーションシップ・バンキングの地方懇談会の大阪会合では、大阪商工会議所が日本公認会計士協会近畿会作成の「非財務情報（知的資産経営）の評価チェックリスト」（2006年10月に公表）を活用している旨の発表を行なったが、同近畿会と大阪商工会議所が連携し、実際にいくつかの金融機関で顧客とのコミュニケーション手段としての活用を普及促進している。その結果、実際にこのチェックリストを活用している金融機関も数機関あるとされ、そのうち2機関は審査に参考資料的に活用しているといわれ、この近畿会の手法も知的資産経営を実現する重要な手法である。具体的には、りそな銀行がベンチャー向け融資について同チェックリストを活用し、自行の判断を加味した融資を実行しているほか、またある信用金庫では、この近畿会のチェックリストを実際の企業数十社に適用し、審査の入り口段階の企業とのコミュニケーションに積極的に利用することを開始している。<sup>7)</sup>

いずれにしても、リレーションシップ・バンキングは金融機関の融資手法ないし信用評価において、デフォルト損失評価（デフォルト時の損失を回避・軽減するもの）からデフォルト確率（融資先企業の将来キャッシュ・フローの創出能力にフォーカスする）を迫るものである。デフォルト損失評価は製造業中心のプロダクト型経済に適合した手法で、デフォルト時の損失に充当する担保資産の評価に大きな関心が寄せ

7) りそな銀行ではベンチャー企業向けの特別融資枠の審査材料として同リストを活用し、融資実行した（注3）参照）。大阪府の制度に大阪府中小企業支援センターの「大阪府成長性評価融資」があり、成長性を評価委員会認定する融資を取扱民間金融機関が行ない、センターが部分保証するもので、2005年1月の発足以来270社の例がある。



られ、担保資産として処分性の高い不動産等の物的資産や有価証券等の金融資産が担保資産として活用される。これに対してサービス業中心のナレッジ型経済ではリレーションシップ・バンキングがより重要な手法になり、融資においてデフォルト損失の軽減よりも、デフォルト確率に影響するキャッシュ・フロー評価に重点が置かれ、企業の継続的キャッシュ・フローの創出能力の評価すなわち知的資産経営がより重要視されるようになったとも整理可能である。

### 〔3.5〕『中小企業のための知的資産経営実践の指針』（2008年10月）

中小企業知的資産経営研究会はファイナンスワーキンググループを組成し、地域金融機関における知的資産の活用を調査した。そのアンケート調査によれば、知的資産（非財務情報）に関する情報の利用状況が分かる（地域金融機関を含む都銀以下575機関に2008年5～6月に調査し、76.3%の回答を得る）。

金融機関の営業支援、融資判断等の局面で、情報の利用度は、財務情報が7割で、非財務情報が3割であり、非財務情報を活用する割合は低いものではない。また、非財務情報を3割以上活用している金融機関は全体の5割以上である。

アンケート調査で明らかになった主な点は以下の通りである。

- ①金融機関の営業支援及び融資判断における非財務情報の活用実態や重視項目が明らかとなった。例えば、営業支援時における活用は、経営計画や経営管理能力、後継者の有無が上位を示し、融資判断における活用

は、資金調達余力や他行との取引状況、後継者の有無等があげられ、上位項目を見ると、事業価値に関する目利きより不動産担保や個人保証を重視する傾向がまだ根強い感がある（図5）。

- ②金融機関における地域密着型金融（リレーションシップ・バンキング）の対応としても、リレバンのアクションプログラムが公表された後に重要視されている項目として、コンプライアンス体制、経営計画、事業の変遷等が上位を占めている。コンプライアンスの重要性等の背景には、食品の産地や賞味期限偽装問題、住宅の耐震強度偽装問題等から企業リスク対応等があるものと思われる（図6）。

- ③知的資産の利用度（評価の視点）においては、人的資産、関係資産、構造資産といった関係で見ると、融資判断においては、関係資産が高く、特に他行との取引状況や関係会社等が上位である（図5）。融資判断において重視されている項目は、総じて営業支援においても重視されているが、特に差異がみられない項目として、後継者の有無等がある（図5）。金利（利率）変更に影響するのは構造資産、人的資産である（図7）。過半数以上の金融機関は、定型のヒアリングシートを用い評価している。金融機関別における非財務情報の活用においては、地域金融機関が最も高い（図8）。

このように金融機関では非財務情報を相当程度活用していることが分かる。一層の活用には、非財務情報の文書化の定型化（知的資産報告ないし知的資産経営報告書）と簡略化、その文書

が適正なものであることを客観的に評価するシステム（格付け機関のようなシステム）が必要である。さらに金融検査等でこの知的資産・非

財務情報活用の融資事例を相応に評価することである。

(図5)

図表2-1-1-3 営業支援時の非財務情報上位26項目(平均3.48点以上)

No.	項目名	平均	標準偏差
1	52.経営計画	3.97	0.680
2	14.経営管理能力	3.93	0.642
3	31.技術の優位性	3.92	0.649
4	22.後継者の有無	3.91	0.626
5	30.事業内容の変遷	3.85	0.674
6	44.資金調達余力	3.83	0.680
7	35.主力事業の優位性	3.82	0.650
8	34.製品・商品・サービスの採算性	3.81	0.674
9	17.人格	3.79	0.678
10	43.他行との取引状況	3.79	0.662
11	33.製品・商品・サービスの優位性・ブランド	3.74	0.633
12	42.主力金融機関の有無	3.71	0.673
13	24.経営者の個人資産	3.69	0.672
14	64.関係会社	3.69	0.661
15	28.景気の動向・景気感応度	3.69	0.626
16	29.競合他社の状況	3.66	0.634
17	51.経営理念	3.62	0.654
18	16.リーダーシップ	3.62	0.664
19	67.コンプライアンス体制	3.61	0.731
20	36.得意先とその状況	3.58	0.645
21	32.知的財産(権)	3.56	0.696
22	15.企画力・アイデア力	3.53	0.635
23	23.健康状態	3.52	0.598
24	63.親会社の支持体制	3.52	0.643
25	54.ビジネスモデル	3.52	0.661
26	66.法的リスクへの対応	3.51	0.683

図表2-1-4 融資判断時の非財務情報上位21項目(平均3.57点以上)

No.	項目名	平均	標準偏差
1	44.資金調達余力	4.01	0.623
2	24.経営者の個人資産	3.99	0.592
3	43.他行との取引状況	3.96	0.603
4	22.後継者の有無	3.95	0.567
5	52.経営計画	3.95	0.606
6	14.経営管理能力	3.93	0.586
7	64.関係会社	3.88	0.641
8	42.主力金融機関の有無	3.86	0.626
9	30.事業内容の変遷	3.85	0.592
10	31.技術の優位性	3.85	0.596
11	35.主力事業の優位性	3.84	0.620
12	34.製品・商品・サービスの採算性	3.81	0.625
13	28.景気の動向・景気感応度	3.80	0.622
14	17.人格	3.78	0.656
15	29.競合他社の状況	3.73	0.597
16	33.製品・商品・サービスの優位性・ブランド	3.68	0.585
17	63.親会社の支持体制	3.66	0.629
18	67.コンプライアンス体制	3.64	0.759
19	36.得意先とその状況	3.63	0.626
20	23.健康状態	3.61	0.602
21	66.法的リスクへの対応	3.60	0.705

(図6)

図表2-1-6 リレバアクションプログラム発表後の時系列比較-非財務情報

No.	項目名	時系列平均	標準偏差	営業支援時平均	標準偏差	融資判断平均	標準偏差
1	67.コンプライアンス体制	3.60	0.713	3.61	0.731	3.64	0.759
2	52.経営計画	3.58	0.641	3.97	0.680	3.95	0.606
3	30.事業内容の変遷	3.51	0.598	3.85	0.674	3.85	0.592
4	14.経営管理能力	3.51	0.613	3.93	0.642	3.93	0.586
5	66.法的リスクへの対応	3.45	0.657	3.51	0.683	3.60	0.705
6	31.技術の優位性	3.43	0.590	3.92	0.649	3.85	0.596
7	22.後継者の有無	3.43	0.587	3.91	0.626	3.95	0.567
8	65.営業秘密の漏洩リスクへの対応	3.40	0.628	3.39	0.683	3.34	0.706
9	64.関係会社	3.40	0.593	3.69	0.661	3.88	0.641
10	32.知的財産(権)	3.39	0.576	3.56	0.696	3.44	0.668

(図7) 金利変更に影響を与える非財務情報

図表3-10 利率の変更に影響を与える非財務情報

項目名	影響あり (N=223)		影響なし (N=203)		差	D	Z	有意水準
	平均	標準偏差	平均	標準偏差				
52.経営計画	4.03	0.5869	3.86	0.6162	0.16	0.005	-2.797	***
→ 33.製品・商品・サービスの優位性・ブランド	3.74	0.5552	3.62	0.6117	0.12	0.035	-2.111	**
→ 23.健康状態	3.67	0.6035	3.55	0.5970	0.12	0.049	-1.970	**
→ 16.リーダーシップ	3.54	0.6392	3.43	0.5776	0.11	0.028	-2.196	**
→ 50.資格・技能保有者	3.29	0.6208	3.19	0.5580	0.10	0.043	-2.021	**
→ 34.製品・商品・サービスの採算性	3.86	0.6349	3.75	0.6108	0.10	0.076	-1.775	*
→ 15.企画力・アイデア力	3.41	0.5448	3.31	0.6093	0.10	0.039	-2.069	**
→ 54.ビジネスモデル	3.47	0.6406	3.37	0.5853	0.10	0.079	-1.759	*

\*は両側10%、\*\*は両側5%、\*\*\*は両側1%で有意

※平均値4.0%以上

※影響ありと影響なしの平均の差が正のものでp値が0.1以下のものを差の降順で並び替えてある。

→ 構造資産      → 人的資産

(図8) 金融機関別利用度

銀行種別	N	組織基盤		非財務情報 活用比率
		平均値	標準偏差	
全体	428	3.55	0.6557	27.9%
都銀	6	3.84	0.8716	27.5%
地銀	42	3.39	0.7082	28.1%
第二地銀	34	3.42	0.7426	23.8%
信用金庫	243	3.34	0.6784	28.0%
信用組合	99	3.21	0.6802	28.9%
その他	4	4.09	0.9193	40.0%

## 4. 電子記録債権

### [4.1] 電子記録債権 —新たな金融インフラ—

売上債権（売掛金）や支払い債務を電子データで決済する「電子記録債権（電子債権）」に注目が集まっている。これは新たな金融インフラを構築し、減少し続ける手形取引に代わる電子手形と売掛債権の一層の活用を行ない、中小企業金融の円滑化を図るものである。電子記録債権制度は、2003年に、経済産業省が、中小企業の資金調達円滑化を目的として検討を開始し、中小企業のみならず、様々なビジネスモデルを検討して、電子記録債権法案が、法務省及

び金融庁により国会提出され、2007年6月に成立・公布された。

電子記録債権については、2004年12月～2005年3月に沖縄県で電子手形導入実証実験が行われた。地域の主要金融機関が業態の枠を超え、地元銀行協会が主体となって実施され、経済産業省、沖縄県、日本銀行などが協力した。信金中央金庫の提供する「電子手形サービス」を地元5金融機関が利用し、125の事業会社が参加して、約束手形の代わりに「電子手形」を利用し、振り出し511件、振出総額約6.5億円、電子手形の分割46件、譲渡7件であった。<sup>8)</sup>

電子記録債権とは、当事者の意思表示に加え、

8) 詳細は、財産法人南西地域産業活性化センター『債権の電子的取扱いに関する調査研究』2005年3月。

[http://www.meti.go.jp/policy/economic\\_industrial/report/downloadfiles/g50510a01j.pdf#search=電子債権 沖縄実験](http://www.meti.go.jp/policy/economic_industrial/report/downloadfiles/g50510a01j.pdf#search=電子債権%20沖縄実験)

電子債権記録機関が作成する記録原簿に記録しなければ発生または譲渡の効力が生じない債権で、指名債権および手形債権双方の特徴を併せ持つ柔軟性がある。実務的には印紙税の軽減や集金時間の節約などが期待される。

電子記録債権の活用類型としては、①電子手形、②電子指名債権（電子売掛債権）、③リース・クレジット債権の流動化、④CMSへの活用、⑤シンジケートローンへの活用等が想定された。しかし、法案の制定過程において、記録機関の財務健全性や運営基盤の安定性が重視されたため、現行法制では、③及び④は、事実上難しいと見られている。経済産業省は、2007年度に中小企業金融円滑化に資するため、電子手形及び電子売掛債権の制度整備を検討し、大企業と中小企業、債権者と債務者が、合意することが可能な共通ルールの設定を図っている。

電子記録債権制度の成否を握るのが、記録機関の創設であり、共通インフラといえるもので、この設立が待たれていたが、2012年5月から全国銀行協会ベースで稼働開始する。これにより電子記録債権の普及が本格化しよう。東日本大震災で被災した東北地方などの地方銀行の離脱もなく、稼働時期も変更はない見通しである。一方、メガバンクはそれぞれ先行して独自のサービスを始めており、資金調達が多様化や決済の合理化など用途による棲み分けが期待される。

電子債権は2008年12月施行の電子記録債権法により、導入準備がスタートしたが、三菱UFJ、三井住友、みずほの3メガバンクグループはすでに電子債権を記録、管理する機関を個

別に設立してサービスを始めている。前述のように、2012年5月には全国銀行協会が母体となる「全銀電子債権ネットワーク（でんさいネット）」が開業し、待望の共通インフラが成立する。<sup>9)</sup>

「でんさいネット」には、最終的に全国の1300金融機関が参加予定で、大半の金融機関で利用できる利点を生かし、電子債権での決済や裏書きなどにも対応する。企業には依然として取引金融機関で手形を割り引きたいという要望が強く、紙ベースの手形交換所に代わる決済インフラの役割を担うことになる。

三菱東京UFJ銀行は2009年8月、日本で初めて記録・管理機関を開業。電子債権に手形の機能をすべて持たせ、裏書譲渡を繰り返して流通ができるようにしている。貸付金を市場で売買する「セカンダリー市場」に電子債権を活用していく方針という。

三井住友銀行は電子債権の利用促進のため、電子債権を特別目的会社経由で一括して買い取り、回収を代行する「一括ファクタリング」という独自サービスを採用し、主に中小企業が保有する掛け売り上げで生じた大企業向けの債権を扱う。

一括ファクタリングでは債権を買い取る際の割引率が企業向け融資利率を基に設定されるため、紙の手形割引よりも中小企業にとって有利になる。銀行側にも優良企業向けの融資が増える利点がある。三井住友銀行によると、債権の二重譲渡を防げる電子債権の登場で、こうした仕組みが可能になったという。みずほ銀行も一括ファクタリングに取り組んでいる。三井住

9) 全国銀行協会ホームページ参照。http://www.zenginkyo.or.jp/news/2009/11/13150000.html

友銀行によれば、利便性では、「でんさいネット」が勝るものの、一括ファクタリングは売掛金をその都度流動化させる機動性があるとし、大半の金融機関で利用できる「でんさいネット」と、銀行単位で行なう一括ファクタリングとの棲み分けが重要とされる。

#### [4.2] 2つの電子記録債権

電子記録債権には、電子手形と電子売掛債権があり、取引銀行を通じて「でんさいネット」等の記録原簿に「発生記録」を行なうことで、電子債権が発生し、譲渡記録による譲渡や分割譲渡が可能になる。支払期日には、自動的に支払企業の口座から資金を引落とし、納入企業の口座へ払込みが行われ、「でんさいネット」等が支払完了した旨を「支払等記録」として記録する。また、手形と異なり、納入企業は支払期日当日から資金を利用することが可能となる。

電子手形に重要な要件は、①利用者の事前審査を行なうこと、②記録事項を限定すること、③記録請求手続きについて一定の条件下で、発生記録請求につき包括委任を容認すること、④譲渡人の担保責任について原則として「保証記録」が付されること、⑤譲渡禁止特約を設けないこと、⑥一定の条件下で、受取側が単独で債権を分割することが可能なこと、⑦不渡処分制度と同様の制度が整備されること、⑧下請法に適合する制度設計とすること、といった点である。

一方、電子指名債権（電子売掛債権）に重要な要件は、①利用者の事前審査は必要としないこと、②任意的記録事項の項目について法16条2項16号に基づき政令で定めるべき事項は当面

はないこと、③記録請求手続きについては電子手形と同様、④譲渡人の担保責任について担保責任を負うものとはしないこと、⑤譲渡禁止特約について全面的に禁止することは困難、⑥債権の分割は一定の条件下に認めること、といった点である。

今後の電子記録債権制度の発展については、電子記録債権が、第二の通貨と成り得る潜在力を、メリット及びデメリットの観点から判断し、電子債権記録機関の監督規制が、どの程度緩和されるかにかかっているとされている。

電子債権は、手形債権や指名債権（売掛債権等）が抱える問題を克服し、事業者の資金調達円滑化を図ることを目的として創設された新たな金銭債権が電子記録債権で、電子債権記録機関が作成する記録原簿に電子的な記録を行なうことにより、債権の権利内容が定められる。手形は便利だが、印紙代や事務負担、紛失などのリスクがあり、受取手形の流通額は1990年度の約72兆円をピークに2008年度は29兆円にまで縮小した。一方で全産業合わせた売掛金は180兆円（2008年度末）に上るが、二重譲渡の危険性があるため、手形のように流通しにくい。電子記録債権法の施行で電子債権を記録、管理する機関を設立できるようになり二重譲渡を防げることから、電子債権への移行が期待されるのである。

このように電子債権記録機関が重要で、全国規模の実績ある銀行間ネットワークを活用することにより、安心して信頼できるサービスを提供可能で、銀行との連携による簡易な決済方法の実現が可能となる（銀行との連携により、期日になると自動的に登録された口座に払込みが行

なわれる)。振込伝票の作成や手形の取立のような、面倒な手続は不要となる。

## 5. むすび

中小企業金融分野では、政府系金融機関の直接融資と証券化支援、信用補完制度という3本柱が民間金融を誘導・補完する一方、リレーションシップ・バンキングが地域金融機関に浸透し、新連携などの中小企業政策とも連動して地域活性化に寄与しつつある。しかし、公的金融が明確な政策目的、民間金融機関では採算上等から対応困難な分野（零細・小口向け等）に特化し、民間金融が参入可能なように環境・インフラ整備を実施する状況では民間の一層の展開が不可欠である。この点で電子債権が重要な役割を果たすことが期待される。

一部で取り組まれているコミュニティ・クレジットは日本版グラミン銀行であり、もっと展開されて良い（「神戸コミュニティ・クレジット」、「諏訪一の柱ファンド」の例がある）。これらは地域社会の信用を担保に不動産に依存しない融資を行なうもので、信頼性の高い地域に適した手法である。現在、メガバンク・地域銀行が取り組む担保・保証に依存しない融資としてのクレジット・スコアリングのみでは地域活性化に繋がらないからである。このグラミン銀行的手法は2007年金融審議会報告で協同組織に期待されたとした予防策を中心とした多重債務問題への対応としても活用可能である。

いずれにせよ、ソフト情報はリレバンに固有な課題であるコントラクティング問題（contracting problem）を生じさせることが知られている。ソフト情報は数量化されないため、

担当者たとえば融資担当者（ローンオフィサー）に集積・蓄積される傾向にある。財務情報などの定量情報は数量化して組織のなかにデータベース化することが可能で、円滑に伝達されるのに対し、ソフト情報は伝達されないのである種のエージェンシー問題が融資担当者と経営陣との間に発生して混乱を招くこともあるという問題である。そこで、ソフト情報をいかに共有し、データベース化するのがリレバンを活かすポイントになるという発想に到ったのである。MERITUM [2000] は、知的資産を、人的資産（従業員が退職時に一緒に持ち出す知識で、ノウハウ、モチベーション、経験など）、構造資産（従業員の退職時に企業内に残留する知識で、データベース、文化、システムなど）、関係資産（企業の対外的関係に付随した全ての資産で、イメージ、顧客満足度など）として整理したが、3つの資産をうまく客観的に表現できればよい。リレバンを活かすも殺すも、この知的資産をいかに把握し、文書化し、ビジュアル化するかなのである。加えて、弁理士等の士業が知的資産経営報告書の信憑性を担保すれば、その普及は高まるであろう。

電子記録債権も新たな金融インフラの構築として重要である。ともすれば、金融システムの決済機能は他の金融技術革新に比して看過されるが、金融技術革新・金融イノベーションの中で当然の流れである。金融機関にすれば顧客の取り込みないしリレーションシップの構築に有効ともいえるが、新たな金融インフラとしてABLの普及にも資することとなろう。金融技術革新としての普及が期待される。

## 【参考文献】

- Allen, F. and Gale, D., “Financial Markets, Intermediaries, and Intertemporal Smoothing,” *Journal of Political Economy*, Vol.105 No.3, June 1997, pp.523~546.
- and ——, *Comparing Financial Systems*, MIT Press, 2000.
- and Santomero, A., “The theory of financial intermediation,” Wharton School, Financial Institution Center, University of Pennsylvania, Working Paper 96-32, Aug.1996. (*Journal of Banking and Finance* Vol.21 No.11-12, pp.1461-1486, 1997.)
- and ——, “What Do Financial Intermediaries Do?” Wharton School, Financial Institution Center, University of Pennsylvania, Working Paper 99-30-B, Sep.1999. (*Journal of Banking and Finance*, Vol.25 No.2, Feb.2001, pp.271-294.)
- Berger, A., Demsetz, R. and Strahan, P., “The consolidation of the financial services industry: Causes, consequences, and implications for the future,” *Journal of Banking and Finance*, 23 Nos. 2-4, Feb.1999, pp.135~194.
- Berger, A. and G. F. Udell, “The Economics of Small Business Finance: The Role of Private Equity and Debt Markets in the Financial Growth Cycle,” *Journal of Banking and Finance*, Vol.22, Nos. 6-8, Aug.1998, pp.613-673.
- and ——, “Small Business Credit Availability and Relationship Lending: The Importance of Bank Organisational Structure,” *Economic Journal*, Vol.112, No.477, Feb.2002, pp.F32-F53.
- and ——, “A More Complete Conceptual Framework for SME Finance,” *Journal of Banking and Finance*, Vol.30 No.11, Nov.2006, pp.2945-2966.
- Boot, A., “Relationship Banking: What Do We Know?” *Journal of Financial Intermediation*, Vol.9, No.1, Jan.2000, pp.7-25.
- and Thakor, A., “Moral Hazard and Secured Lending in an Infinitely Repeated Credit Market Game,” *International Economic Review*, Vol.35, Nov.1994, pp.899-920.
- and ——, “Can Relationship Banking Survive Competition?” *Journal of Finance*, Vol.55, No.2, April 2000, pp.679-713.
- European Commission, *RICARDIS (Reporting Intellectual Capital to Augment Research, Development and Innovation in SMEs) Report*, June 2006.
- MERITUM, *Guideline for Managing and Reporting on Intangibles*, 2002.
- 中小企業庁 『新しい中小企業金融研究会報告』 2006年7月25日。
- 中小企業基盤整備機構 『中小企業知的資産経営報告書』 2006年3月。
- 『中小企業のための知的資産経営マニュアル』 2007年3月。
- 『中小企業のための知的資産経営実践の指針』 2008年10月。
- 金融審議会第二部会 『リレーションシップ・バンキングの機能強化に向けて』 報告、2003年3月27日。
- 『地域密着型金融の取組みについての評価と今後の対応について』 2007年4月5日。
- 協同組織金融機関のあり方に関するワーキング・グループ 『中間論点整理報告書』 2009年6月。
- 古賀智敏 『知的資産の会計』 東洋経済新報社、2005年9月。
- ・榊原茂樹・興三野禎倫編著 『知的資産ファイナンスの探求』 中央経済社、2007年1月。
- 村本孜 『制度改革とリテール金融』 有斐閣、1994年6月。
- 「中小企業金融の理論的基礎と間接金融の新たな手法」 『商工金融』 2002年9月、pp.16~25。
- 『リレーションシップ・バンキングと金融システム』 東洋経済新報社、2005年2月。
- 「リレーションシップ・バンキングのイノベーション—ソフト情報としての知的資産経営—」 『社会イノベーション研究』 第3巻第1号、2007年11月、pp.71~89。
- 『リレーションシップ・バンキングと知的資産』 金融財政事情研究会、2010年12月。
- 小野有人 『新時代の中小企業論』 東洋経済新報社、2007年6月。
- 大垣尚司 『電子債権』 日本経済新聞社、2005年11月。
- 鹿野嘉昭 『日本の中小企業』 東京経済新報社、2008年2月。