

論文

企業経営における事業性評価のポイント ーローカルベンチマークの活用ー

水野 浩児

追手門学院大学経営学部 教授

Koji MIZUNO

Professor,

Faculty of Management,

Otemon Gakuin University

1. 金融行政の変遷と事業性評価

近年、金融機関の融資姿勢に変化が出ているとの声を企業経営者から聞くことが多くなってきた。その背景には、大きく2つの要因があると考えられる。ひとつは、不動産担保や保証に過度に頼らない融資姿勢の取組が、金融機関の担当者に浸透してきたことである。もうひとつは、金融庁の金融行政方針や経済産業省が打出したローカルベンチマーク等により、財務諸表などの定量的な分析による評価だけでなく、企業の定性的なことを評価し、企業の将来性の分析により評価を重視する姿勢が浸透してきたことである。

不動産担保や保証に過度に頼らない取組については、平成25年12月9日に金融庁が「経営者保証に関するガイドライン」を積極的に取組むように公表した経緯がある¹。経営者保証に関するガイドラインは、平成25年12月5日に日本商工会議所と一般社団法人全国銀行協会が公表²したもので、金融庁が本ガイドラインを金融機関に対して積極的に活用を促すとともに、本ガイドラインを融資慣行として浸透・定着させることを努力する内容のものであった。ガイドラインが出された当初は金融機関の取組み状況に温度差があったが、「日本再興戦略」改訂2015

等において、政府が経営者保証に関するガイドラインを各金融機関に活用促進のために必要な措置を講じるように指示が出され、また金融庁が活用実績を公表する取組を行ったことも、取組促進につながったと考えられる³。

経営者保証に関するガイドラインは、不動産担保や保証に過度に頼らずに、債務者の事業性を評価したうえで融資判断を促すものである。不動産担保の代替メニューとしてABL（動産・売掛金担保融資）を明記している点は、事業性評価そのものを推進していることと同じ取組を求めていることとなる。

金融庁の金融行政方針は、平成27年から打ち出されたもので金融庁の基本姿勢を示す内容であり、平成25年度および平成26年度「金融モニタリング基本方針」⁴に変わるものである。金融行政方針となり、金融庁の取組方針は大きく変化しており、過去の不良債権処理に着目した資産査定の方針から決別し、地域金融機関の本質的な存在意義を自主的に考えさせる内容になっている。さらに、金融庁の立ち位置にも微妙な変化が出ており、これまでの金融機関に対する検査・監督を担う金融庁との位置付けから、金融庁自ら課題に取り組むことを明示している⁵。

¹ 金融庁『「経営者保証に関するガイドライン」の公表について』平成25年12月9日

<http://www.fsa.go.jp/news/25/ginkou/20131209-1.html>

² 日本商工会議所ホームページ 平成25年12月5日 <http://www.jcci.or.jp/news/jcci-news/2013/1205140000.html>

全国銀行協会ホームページ 平成25年12月5日 <http://www.zenginkyo.or.jp/abstract/news/detail/nid/3314/>

³ 金融庁『「経営者保証に関するガイドライン」の活用等について』平成27年12月25日（平成29年1月20日訂正）<http://www.fsa.go.jp/news/27/ginkou/20151225-7.html>

⁴ 平成25年及び平成26年は『平成25年度金融モニタリング基本方針』（平成26年9月金融庁）および『平成26年度金融モニタリング基本方針』（平成26年9月金融庁）として公表しており、平成24年度は『平成24年度金融モニタリング基本方針』（平成24年8月金融庁）として金融庁の方針を公表している。

⁵ 『平成27事務年度金融行政方針』（平成27年9月18日金融庁）<http://www.fsa.go.jp/news/27/20150918-1/01.pdf>『本方針についてはPDCAサイクルを強く意識し、その進捗状況や実績等を継続的に評価し、平成28年6月を目途に「金融レポート（仮称）」として公表するとともに、その評価を翌事業年度の金融行政方針に反映させることとする。』と明記している。

金融行政方針は、金融庁が地域金融機関に、地域金融機関の地域の存在意義を考え、地域で活動する企業等のことを本気で考えることを要請する内容である。地域金融機関は、債務者企業の将来性を評価し、財務諸表分析を行うだけの定量分析でなく当該企業の将来性を定性面から評価できる事業性評価能力を高めることが求められている。定性面の評価に必要なことは、債務者の将来性を評価することであり、定量分析が過去の分析であることに対して、定性分析は将来の分析である。将来を分析するうえで、最も重要なことは金融機関と債務者の対話であるが、これまでの経緯から、金融機関の担当者と企業経営者のコミュニケーションがうまく取れないケースが問題となることが多かったと考えられる。そこで、経済産業省が打出したローカルベンチマークがこの mismatches の解消に役立つツールとなると考えられる。ローカルベンチマークは、企業の経営者や金融機関、支援機関が、企業の経営状況の把握、いわゆる健康診断を行うツールとして活用するために公表されたもので、企業の経営者等と金融機関等が対話を通じて現状や課題を理解し、個々の企業の経営改善に向けた取組を促すための手段であり、金融機関の職員と経営者の間をつなぐ「対話ツール」の位置付けである⁶。

前述のように、金融庁と経済産業省が一体となって事業性評価を行うための取組を行うことは、地域金融機関の動きが地域経済の将来を担っていることのメッセージでもあり、地域の発展なくしては地域金融機関の存在意義はないことを改めて感じさせられるものでもある。金融庁の地域金融機関への期待や事業性評価への取組姿勢は、組織改編にも出ており、事業性評価等の取組を指導する部署である地域金融企画室を創設し、その初代室長に地方銀行の第一線で活躍していた日下智晴氏を抜擢している⁷。日下氏は論説⁸において、地域金融機関の本質を次のように鋭い観点でしてきされている。『金融庁はかねてより、「事業性評価に基づく融資」を要請して

いる。これは担保・保証に依存してきた融資姿勢からの転換を求めるものであり、それによって、地域金融機関の法人向け貸出には劇的な変化が生じる。貸出において担保・保証を取得すると、その最終的なリスクは、担保や保証人の弁済能力となり、担保の時価や保証人の財産で計算されうるものとなる。ところが、担保・保証を取得せずに貸すと、リスクは貸出先の財産や事業キャッシュフローそのものに変容する。そのことは、地域金融機関が当該法人の事業リスクを丸抱えし、あたかもその事業を営んでいるかのようになることを意味する。法人向け貸出が事業性評価に基づいたものばかりになると、地域金融機関のバランスシートには、実質的には製造業や卸小売業など、多くの事業が混載された状態になる。そうになると、法人向け貸出の本質的なリスクは貸出先の信用格付けに基づく自己査定では測れなくなっていくことがわかる。』とし地域経済そのものが、地域金融機関の価値そのものであり、事業性評価を的確に行い、地域企業を活性化させることができなければ、もはや地域金融機関の存在意義はないと言い切ったような内容である。

このように金融行政は猛スピードで変化しており、この数年間の金融行政の変化は、過去の数倍以上のスピードで変化している。以下にこれまでの金融行政の変化を紹介する。

（金融庁 平成28年9月30日 第2回金融モニタリング有識者会議資料より抜粋）

平成10年 金融監督庁発足時の長官発言

平成11年 金融検査マニュアル策定

平成12年 金融庁発足時の長官談話

平成14年 金融再生プログラム策定

－「主要行の不良債権比率を現状の半分程度に低下」と目標設定

⇒平成15年 リレー・レーション・バンキングの機能強化に関するアクションプログラム策定

平成21年 中小企業等に対する金融円滑化のための総合

⁶ 経済産業省ホームページ「ローカルベンチマーク－会社が病気になる前に－」
http://www.meti.go.jp/policy/economy/keiei_innovation/sangyokinyu/locaben/

⁷ 金融庁報道発表資料「地域金融企画室の設置について」（平成27年11月2日）

<http://www.fsa.go.jp/news/27/sonota/20151102-1.html>

地域金融企画室の設置目的に、「日本の地域金融機関については、営業地域における顧客層のニーズを的確に捉えた商品・サービスの提供を行うとともに、地域の経済・産業を支えていくことが求められています。また担保・保証に依存する融資姿勢を改め、取引先企業の事業の内容や成長可能性を適切に評価（事業性評価）し、融資や本業支援等を通じて、地域産業・企業の生産性向上や円滑な新陳代謝の促進を図り、地域創生に貢献していくことが期待されます。こうした観点から、地域における金融仲介機能に関して、必要な企画、立案、調整、情報収集及び分析を行うため、今般、監督局総務課に「地域金融企画室」を設置し、室長として日下智晴を任命しました。」と公表している。

⁸ 日下智晴「今、地域金融機関を考える」平成28年7月5日（事業再生と債権管理153号「特集 地方創生と金融機関」）7頁

的なパッケージの公表

平成25年 金融モニタリング基本方針の策定

- －小口の資産査定については金融機関の判断を極力尊重
- －オンサイトとオフサイトが一体となった新しい金融モニタリング
- －事業性評価モニタリングの開始

⇒ 平成26年 金融モニタリングレポートの公表

平成27年 金融行政方針の策定

⇒ 金融行政モニターの設置

⇒ 平成28年 金融レポートの公表

2. 担保保証から事業性評価へ（債権の質向上への取組）

経営者保証に関するガイドラインへの取組が浸透し、事業性評価を重視した取組に各金融機関が注力することは、結果的に債権の質向上につながると考えられる。

平成28年10月に金融庁から公表された平成28年事務年度金融行政方針⁹は、これまで形式的に取組んでいたことを実質的な効果に着眼した内容であり、実務面から高く評価できる内容である。基本的な考え方は以下のようになっている。

(1) 形式から実質へ

規制の形式的な遵守（ミニマム・スタンダード）のチェックより、実質的に良質な金融サービスの提供（ベスト・プラクティス）に重点を置いたモニタリングが重要ではないか。

(2) 過去から未来へ

過去の一時点の健全性の確認より、将来に向けたビジネスモデルの持続可能性等に重点を置いたモニタリングが重要ではないか。

(3) 部分から全体へ

特定の個別問題への対応に集中するより、真に重要な問題への対応ができているか等に重点を置いたモニタリングが重要ではないか。

これらの基本的な考え方は全て債権の質向上につながるものであると考えられる。質の高い債権とは、回収可能性の高い債権と考えることもできる。回収可能性が高

いといった意味では、不動産担保や保証があれば有事の際に、担保不動産を処分して被担保債権の弁済に充当することができ、保証人から保証履行させることで債権を回収することができる。しかし、不動産担保や保証は有限であり、保全額にも限界があり、債務者企業の財務内容改善には何ら影響がない。回収可能性の高い債権とは、将来的に確実に弁済できる債権と考えるべきであり、債務者の事業内容を把握し将来性を評価することだと考えるべきである。不動産担保などにより回収可能性を高めることを外面的評価するとすれば、債務者の本質を内面的評価することが実質的に重要である。

財務諸表（決算書）に基づき企業を評価することは、過去を分析している状況であり、将来の評価は加味されない。極端に言えば、コンピューターの方が的確に財務諸表を分析する能力が高いこととなる。現実的に債務者から財務諸表を集めてきて、コンピューター分析を行い、コンピューターの打ち出した点数に応じて企業の評価を行い、その評価で金利や担保の有無などを決めているような金融機関職員が増えているとも考えられる。確かにコンピューターがはじき出した点数に合わせて、リスクまで計数化し担保や保証でカバーすると、直接債務者と接していない審査セクションなどにとっては、客観的な評価ができて便利かもしれない。

形式的に過去の財務諸表を分析するだけで、債務者評価すなわち債権の評価をすることは、全く債務者の将来性が加味されておらず、回収可能性の本質的な議論を放棄している行動である。平成28年度金融行政方針が打ち出している「過去の一時点の健全性の確認より、将来に向けたビジネスモデルの持続可能性等に重点を置いたモニタリングが重要」とした考え方は、債権の本質的な議論を行う観点からも合理性のある考えなのである。将来に向けたビジネスモデルの把握することは事業性評価の原点であり、担保や保証に頼る債権の質向上から、事業性評価による債権の質向上につなげる時代が到来しているのである。

債権者たる金融機関は債務者に対して潜在的な強制力を持っており、金融機関の優越的地位の乱用が社会的問題になるのは、金融機関が債権者に対して強い立場であることが明確であるからである。強い力を持つ債権者が債務者とともに将来を考えていくことは、債務者に対し

⁹ 金融庁『平成28事務年度金融行政方針』（平成28年10月21日金融庁ホームページ）3頁

て強制力を持って未来への取組を行う事になる。そのためにも、債権者である金融機関が事業性評価を的確に行い、債務者とともに事業を改善させることは実質的に債権の質が向上することになるのである。これまで債務者のことを、「知らなすぎる」ケースが多く、知らないことにより企業評価を下げてしまう事になっていた。債務者の事を知ることで、債権の評価を必要以上に下げることとはなくなる観点からも債権の質向上につながるのである。

さらに平成28年度金融行政方針は、金融庁自身が金融行政運営の基本方針を抜本的に見直す内容となっている。担保や保証に過度に依存せずに、事業性評価による融資を推進することへの転換を行う中で、モニタリングの考え方や手法の見直しが的確であるか否かを外部の有識者を交えて議論および整理をすることを目的として「金融モニタリング有識者会議」を平成28年8月に設置している。会議のメンバーには金融法務に精通した教授や、現役の金融機関の役員、地域金融に精通した方が入っており、ほぼ毎月のペースで開催しており、この姿勢からも金融庁の改革へ取組に期待ができる。

3. ローカルベンチマークの活用

事業性評価を行う中で最も重要なことは、金融機関と債務者との対話であり、対話ツールとして平成28年3月に経済産業省がローカルベンチマークを公表した。金融庁が事業性評価の重要性を打ち出し、経済産業省が事業性評価を後押しするツールとしてローカルベンチマークを公表したことは、監督行政の縦割りの考え方を超越した画期的な印象を受けた。このローカルベンチマークは金融機関と企業の間接関係、医師と患者の間に置き換えており、企業が病気になる前に金融機関が処方箋を作ることを目的としていることを明記している。

その点について金融庁地域金融企画室長の日下氏は『貸出先の事業再生は、自らのバランスシートの修復と同義であり、かつ、貸出先の事業への関与において、最も即効的な行動である。それもそのはず、地域金融機関を医療機関に例え、事業再生を必要とする貸出先を患者に例えるならば、当面の対処に必要な輸血や、あらゆる患者に効果のある「債務免除」という薬など、強力な治

療手段を有しているからだ。企業にとっての医療機関は、金融機関のみならず様々な支援機関も存在するが、あらゆる治療手段を持ち得るのは金融機関だけなのだ。』¹⁰と論じておられ、金融機関の潜在的な力を、債務者企業の経営改革に活用することを期待していることが窺える。金融機関が潜在的に有している優越的地位を「乱用」でなく「活用」することで、債権者および債務者にメリットがあるのである。

またローカルベンチマークの大きな目的は「病気になる前に」動くことである。これまで金融機関は債務者が危機に陥って初めて動き始める傾向があったように思われる。医師に注意されることで、禁煙努力をし、暴飲暴食を慎む大人が多いように、債務者も医師のような強い権限をもつ金融機関に指導されることで、病気を未然に防ぐことができるのである。病気すなわち事業再生になることを未然に防ぐことは、債権の質向上の観点からも有益なことであり、いいスパイラルになると考えられる。日下氏は「事業再生に至らないようにすることこそが、地域金融機関の日常業務である。経済産業省が平成28年3月に公表したローカルベンチマークでは、普及のためのロゴマークが作成されており、そのマークは企業をイメージする建物に聴診器が当てられている絵柄となっている。さらに専用のサイトを開くと『会社が病気になる前に』と書かれていて、法人にも医療機関が必要であることを示唆されている。」と論じており、企業再生になってから力を注ぐのではなく、事業再生にならないために力を注ぐことが重要であることを論じておられ、債権の質向上の観点からも合理的な考え方である。

しかし金融機関も運用面で苦慮していることが窺える。平成28年11月18日に実施された第6回金融仲介の改善に向けた検討会議の議事要旨¹¹によると、有識者委員より「事業性評価を重視する以外のビジネスモデルについて、積極的な代替案を提起している銀行はあるのか。事業性評価ができない理由は、銀行に対する規制が多いことによるものなのか、それとも能力的にできないのか、銀行が不満を抱えて変革に踏み出せない理由について、聞いていることがあれば、教えて欲しい。」や「担保・保証に依存した融資姿勢が変わらないのは、担保や保証の水準が高いことにより、金融機関がモニタリングを十分に

¹⁰ 日下智晴「今、地域金融機関を考える」平成28年7月5日（事業再生と債権管理153号「特集 地方創生と金融機関」）7頁

¹¹ 金融庁「金融仲介の改善に向けた検討会議（第6回）議事要旨及び配布資料」
<http://www.fsa.go.jp/singi/kinyuchukai/siryoku/20161118.html>

やらなくなるという“怠け者銀行（Lazy Bank）仮説”に陥っている可能性がある。したがって、この状態を解きほぐす必要がある。金融行政方針には、この点を記載しており、非常に評価している。」との意見が出されている。これから、事業性評価が浸透してくることが予想され、また有識者委員より具体的な指摘があったことをこのように公表されることに、金融行政の深化を感じることができる。

4. ABLを活用した事業性評価

これまで論じたようにローカルベンチマークを活用し、債務者と効果的な対話を行い事業性評価を的確に行うことは、債権保全の観点からも重要である。経営者保証に関するガイドラインの中で、不動産担保や保証の代替メニューにABL（動産・売掛金担保融資）が紹介されている。ABLとは、企業が保有する原材料や商品などの動産や、売掛金を担保にするものであるが、理論的に考えると事業性評価そのものである。動産や売掛金を担保取得することは、動産や売掛金の換価価値を目的として債権保全を行うこともできるが、当該債務者の事業そのものを把握できることに最大の効用があると考えられる。担保の対象となる資産が、商品や設備、取引先への売掛金であるため、企業の事業そのものを担保とすることになり、事業の動きが的確に把握することができ、モニタリング機能があると考えられる。また、ABLにより金融機関の職員は、当該企業の事業内容を定期的に評価する必要があるため、債務者と債権者が納得の上、強制的にお互いの情報交換をすることになるわけである。また、債務者にとって、商品や売掛金まで担保に入れると心理的な不安はあることが予想されるが、現在の金融行政の動きを勘案すると、事業内容を金融機関などに知ってもらうチャンスだと考える効果が大い。

ABLを積極的に取り扱う金融機関もABLを本格的な担保として扱わない「添え担保」として対応しているケースが多いようである。¹²

現在の金融行政の動きを考えると、回収のための担保は期待されておらず、事業を的確に評価することで債権の質を向上させることが本質と考えられる。またABLを事業性評価の強力なツールとして活用することは、企

業の資金調達面からも有益であると考えられる。今後、企業経営者および金融機関の職員が同じ目線に立ち、事業性評価を的確に行うことで円滑な資金調達環境が構築できることを願って結びとする。

¹² 信金中央金庫「京都信用金庫がABLの先駆者と成り得た理由—無担保融資を厭わない目利力による事業性評価—」（平成27年6月SCB 金融調査情報27-6）