

IT×金融で構築する事業者のための新時代のファイナンスに迫る

Tranzax Report

Vol.1

「下請取引に関する
ルール改正」の目的と
親事業者に求められる
支援体制とは？

中小企業庁 取引課長 安藤 保彦

サプライチェーン・
ファイナンス導入企業

株式会社 レオパレス 21 菊川工業 株式会社

サプライヤーの資金繰りが円滑に？
「債権譲渡禁止特約」に関する改正が
企業活動におよぼす影響

西村あさひ法律事務所 有吉 尚哉 弁護士

中小企業の資金繰りを円滑にする
「サプライチェーン・ファイナンス」
導入マニュアル

Tranzax 株式会社 常務取締役 鶴田 厚志

「過去の財務諸表」から「現在の取引」による与信へ
POファイナンス® がキャッシュフローに
与えるインパクト

一橋大学大学院 経営管理研究科
准教授 野間 幹晴

特集

フィンテックソリューションで取り組む
**サプライチェーンの
生産性革命とは？**

Tranzax の提供する FinTech はサプライチェーン全体の財務を革新します。すでに通知されている下請法の厳格化、2020年に施行される民法改正は企業間取引に関わる決済・財務に大きな影響を与えます。サプライチェーンの新しい財務戦略が喫緊の課題となっています。

ひるがえってこの5年間、歴史的な超金融緩和と政策のもと、大企業にとって、資金調達や金融コストといった問題は非常に容易なものとなってきました。これまでにない低コストで資金調達できるようになったことで、特別な金融スキームへの関心は低下しています。しかし、欧米主要国がゼロ金利政策を終わらせるための出口戦略に取り掛かり、米国はすでに利上げモードです。日本のゼロ金利も永続的なものではありません。

さらに、日本のゼロ金利政策の現実、大企業、金融機関に限られたもので、中小企業向けの短期プライムレートはこの9年間据え置かれたままです。中小企業向けの融資金額はほとんど伸びていません。

サプライチェーン財務戦略と フィンテック

中小のサプライヤーにとって、金利面でも量的な面でも、金融緩和は実感できない状況が続いているのが現実です。企業の競争力はサプライチェーン全体の競争力に基づいています。こうした観点で考えた場合、貴社のサプライチェーンの財務戦略は万全でしょうか？

子会社は、親会社のケアでおそらく大丈夫でしょう。問題は、資本関係の無いサプライヤーを含めた財務戦略です。中小サプライヤーの金融コストは納品価格に転嫁され、最終的に大企業である貴社の原価の一部を構成します。厳しい国際競争を勝ち抜くためにも、サプライチェーン全体の財務戦略の見直しが必要です。

この冊子では、下請法の厳格化、民法改正による企業への影響などもご説明しながら、電子記録債権を活用した新しい BtoB FinTech サービスをご紹介します。貴社のサプライチェーン財務戦略をご検討いただく上でご参考になれば幸いです。

Tranzax 株式会社
代表取締役社長

小倉 隆志



一橋大学卒業後、野村證券に入社。金融法人部リレーションシップマネージャーとして、ストラクチャード・ファイナンス並びに大型案件の立案から実行まで手掛ける。主計部では経営計画を担当。経営改革プロジェクトを推進し、事業再構築にも取り組んだ。2004年4月にエフエム東京執行役員経営企画局長に。同年10月には放送と通信の融合に向けて、モバイルIT上場企業のシグノシステムを買収。2007年4月にはCSK-IS執行役員就任。福岡市のデジタル放送実証実験、電子記録債権に関する研究開発に取り組んだ。2009年に日本電子記録債権研究所（現 Tranzax）を設立。

Tranzax Report Vol.1

Contents

特集 フィンテックソリューションで取り組む サプライチェーンの生産性革命とは？

03 巻頭挨拶

04



対談 中小企業庁取引課長に聞く

「下請取引に関するルール改正」の目的と 親事業者に求められる支援体制とは？

中小企業庁 取引課長 安藤 保彦

06



FinTech への先進的な企業の取り組みを聞く

08



サプライチェーン・ ファイナンス導入企業

株式会社 レオパレス 21 菊川工業 株式会社

10



法律 サプライヤーの資金繰りが円滑に？

「債権譲渡禁止特約」に関する改正が 企業活動におよぼす影響

西村あさひ法律事務所 有吉 尚哉 弁護士

12



中小企業の資金繰りを円滑にする

「サプライチェーン・ファイナンス」 導入マニュアル

Tranzax 株式会社 常務取締役 鶴田 厚志

14



「過去の財務諸表」から「現在の取引」による与信へ

POファイナンス®が キャッシュフローに与えるインパクト

一橋大学大学院 経営管理研究科 准教授 野間 幹晴

中小企業庁取引課長に聞く

「下請取引に関するルール改正」の目的と 親事業者に求められる支援体制とは？

2016年12月、下請代金の支払いについての通達が実に50年ぶりに見直され、さらに「下請中小企業振興法」の振興基準が大幅に改正された。企業を取り巻く環境はどのように変わるのか。そして親事業者（発注者）として、どのようなサプライヤー（下請会社）の支援体制が求められるのか。下請取引に関するルール改正の目的を中心に、中小企業庁の安藤保彦取引課長にお話を伺った。

中小企業庁が

親事業者に対して

示した3つの方針

小倉 「下請中小企業振興法」の振興基準の改正は、かなり大がかりなものです。単に改正するだけでなく、効果的な運用に向けて、業界団体を巻き込んでいる点が素晴らしい。

さらに中小企業の資金繰りに大きな影響を及ぼすと思われる「下請代金支払条件に関する通達」ですが、具体的にどのようなものなのでしょうか？

安藤 昭和41年3月11日に中小企業庁と公正取引委員会が連名で発出した「下請代金支払手形のサイトの短縮について」という通達があります。親事業者が下請代金の支払いのために振り

出す手形のサイトを原則、繊維業については90日以内、その他の業種については120日以内にするともに、サイトの短縮に努めるよう定めた通達です。これを、2016年12月14日に50年ぶりに見直したのです。その背景にあるのは、下請事業者をヒアリングして明らかになった資金繰りの苦しさ、下請事業者の負担の大きさです。下請代金支払遅延等防止法で下請代金は給付の受領日から60日以内に支払うべきとされており、期日ギリギリに満期120日の手形で支払われれば、満額受領できるのは半年後になってしまいます。早く現金化しようとするれば、金融機関で割引料が取られます。その割引料はほとんどの

場合、下請事業者の負担。つまり、支払手形が慣例となっている業界では、大半の下請事業者が満額の下請代金を受け取れていないのが現状なのです。

小倉 非常にいびつな構造ですよ。本来であれば体力のある親事業者のほうが資金の調達コストは低い。日本のリーディングカンパニーならば、このマイナス金利下ですから1%未満の金利負担で金融機関から融資を受けることが可能な状況です。

ところが、手形の割引率は常に短期プライムレート（1.475%）を上回る水準です。親事業者が融資を受けて現金で下請代金を支払ったほうが、サプライチェーン全体で見ても

として、段階的に短縮に努めることで将来的には60日以内にすること、としています。

時代に即していない面があるからでしょう。

小倉 あとは、いかに親事業者が手形サイトの短縮化、および現金比率の向上に努めていくかですね。2017年1月の安倍首相の施政方針演説でも、下請法等の改正に触れて「現金払いを原則とします」と話されていましたけど、実際には通達に強制力はありませんよね？どこまで中小企業庁などが取り組まれるのか、正直、気になるところではあります。

安藤 おそらく、業界を挙げて取り組んでいただけることになっていきますので、現金比率は今後どんどん高まっていくものと期待しています。小倉さんはご存じでしょうが、手形の交換高はピークの1990年から今では10分の1にまで縮小しています。印紙税や振出のコストや管理の手間など、いろいろと今の

プレッシャーに晒されることになるかもしれません。

小倉 予想していた以上に、下請事業者の取引条件改善に向けた取り組みの本気度は高いのです。それは安心できます。というのも、実は我々も親事業者と下請事業者との取引環境を改善するためのスキームを提供しているからです。現在、発注があったらその注文書を「電子債権化」して即、発注額の半分までを現金化できるPOファイナンス[®]というサービスも提供させていただいております。その点でいうと、下請中小企業振興法の振興基準の改正に際して、「情報化への積極的対応」という内容が盛り込まれた点には大いに期待しているのです。インターネットバンキングや電子記録債権等に対しても、その効果を十分検討のうえ、これに積極的に取り組んでいくこと、とされていますから。

取引環境を改善するためのスキームとは？

安藤 そのとおりです。その通達では、親事業者に対して3つの方針を示しています。

1つ目は、下請代金の支払いは可能な限り現金によるものとする。2つ目は、手形等により下請代金を支払う場合には、その現金化にかかる割引料等のコストについて、下請事業者の負担とすることのないよう、これを勘案した下請代金の額を親事業者と下請事業者で十分協議して決定すること。3つ目に、下請代金の支払いに係る手形等のサイトについては、繊維業で90日以内、その他業で120日以内にするのは当然

小倉 「可能な限り現金払いとする」という点が重要ですね。大企業サイドがこの通達をいかに実践するかで、今後の下請中小企業の経営は大きく変わってくるかと思っています。

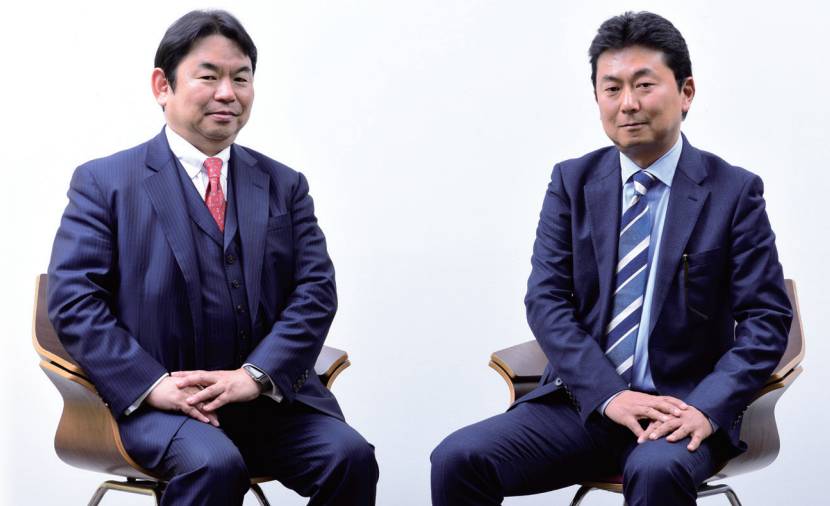
安藤 おっしゃるように、どこまで実効性があるのか、というお声もいただいています。中小企業庁としては、継続的に親事業者、下請事業者へのヒアリングやフォローアップのための調査を行っていく予定です。今のところ、取り組みに後ろ向きな企業名の公表といったことにはならないと思っていますが、親事業者の方々はある程度の

安藤 下請代金はできる限り現金で支払うというのが基本です。情報化の進展に伴い、多様な支払い手段も登場しているなかで、電子記録債権は発行・保管にかかるコストが小さく、さらに削減や紛失・盗難のリスクも小さいという点で、金融庁も手形に変わる支払い手段の一つとして、その普及に努めているものだと思います。そのメリットやデメリットなどもしっかりと見極め、下請事業者にとって負担の小さい支払い手段ということであれば、積極的に活用されるのではないのでしょうか。

小倉 はい。今後は導入いただいた企業様の声なども参考に、さらにこのスキームを広めて行けるよう頑張りたいです。

中小企業庁 取引課長 安藤 保彦

通商産業省（現、経済産業省）入省後、ベンチャー支援や社会起業家支援、地域活性化などの仕事に携わる。高知市副市長（出向）、博覧会推進室長、国立研究開発法人 新エネルギー・産業技術総合開発機構総務企画部長などを経て、2015年7月から現職。



電子記録債権ソリューションは 下請中小企業の経営を改善する手段の一つです



取材・文／田茂井 治 撮影／永井 浩
※本インタビューは、2017年5月29日に収録したものです。

FinTechへの 先進的な企業の 取り組みを聞く 1

大手賃貸業界の先陣を切る！ レオパレス21は なぜサプライチェーン・ ファイナンスを導入したのか？

2016年末の下請取引に関するルール改正を経て、下請事業者への支払いサイトの短縮が強く求められるようになってきた。そんな中、大手賃貸業界でレオパレス21が先陣を切り、電子記録債権を利用した決済プラットフォーム事業を展開する Tranzax のサプライチェーン・ファイナンスを導入した。レオパレス21の狙いとは何か？ 大手賃貸業界初の導入のきっかけを、深山忠広副社長、芦村健人戦略企画部長に伺った。

工務店さんや 卸業者さんあつての レオパレス

深山 ご存じかもしれませんが、弊社のコア事業は賃貸事業と、建築請負や不動産開発を含めた開発事業になります。'18年3月期の連結売上高は約5、300億円になりますが、この2つの事業

が売上高の96%を占めています。年間の供給戸数は約7、000戸で、直近の管理戸数は約57万戸です。このほかにもシルバー事業やホテル・リゾート事業、国際事業も展開しています。人口減の中でも、入居需要が高く、確実に利益を見込めるエリアに集中して事業展開すること、そしてまた、そのエリアで安定的に賃貸住宅の供給戸数を増やしていることが、増収増益に結び

付いているといっています。それはつまり、新たな賃貸住宅の開発を手伝ってくださる工務店さんや建材の卸業者さんあつてのレオパレス21ということなのです。弊社にとって大切なステークホルダーである工務店さんなどの経営環境改善は、回リまわって弊社のプラスにもなります。Tranzaxさんのサプライチェーン・ファイナンスを導入することに決めたのは、工務店

さんにとっても弊社にとっても大きなプラスになると考えたからです。

小倉 建設業界では納品されてから120日後の支払いが一般的です。一部の代金は着工時や半分ほど施工が済んだ段階で支払われることもあるのですが、多くの工務店さんは物件を建ててから4か月も経たないと満額を受領できないのです。それも、支払いが手形だったりすると、銀行で割り引かない限り、さらに満額を受け取れるのは3か月先となることもあります。日払いが多い職人さんの給与を考えると、工務店さんはものすごい負担を強いられてきたのです。これに対して、当社のサプライチェーン・ファイナンスは1%という低利で、サプライヤーである工務店さんに資金を供給



できます。それも納品して、検収（仕様通りであるか否か検査すること）が済んで、最短2日後には資金が調達できるようになっています。サプライヤーの資金繰りが大幅に改善することは間違いありません。

計り知れない 業務効率化の メリット

芦村 補足させていただくと、レオパレス21ではもともと手形での支払いは行っておりません。支払いサイトは最大で70日。それが、最短で2日に短縮されるといふことです。そのようにしてサプライヤーさんの資金効率が向上することによって、弊社の請負事業における現場での人員確保も容易になり、計画通り施工が進むというメリットが考えられます。この際、工務店さんには何らシステム投資等の負担が生じない上、弊社もサプライチェーン・ファイナンスを導入するうえでのコスト負担はほぼゼロです。SPC（特定

目的会社※P12参照）を設立する際の資本金を数十万円出資するだけ。専用のシステムを構築する必要ありません。

深山 むしろ、メリットが大きすぎるというもいいですね。これまでの買掛事務は、請負事業部、賃貸管理事業部、財務経理部門と分散していましたが、業務をSPCに一元化することで、発生する業務効率化のメリットは計り知れません。

芦村 それに加えて弊社が「Tranzaxさんを選んだもう一つの理由として、独自の「PO

ファイナンス」®（※P15参照）に魅力を感じたからです。サプライチェーン・ファイナンスをさらに進化させた、発注書を電子記録債権化して買い取ること、工務店さんの資金調達を容易にする仕組みで、Tranzaxさんが特許を取得されているものです。

深山 POファイナンス®により、弊社のステークホルダーであるサプライヤーさんの資金効率はさらによくなる。繰り返しになりますが、資金面での不安がなくなると、人材確保も容易になり、回リまわって建設業界に若い世代が流入してくることも期待されます。

小倉 今、政府をあげて働き方改革などを進めていますよね。近年は、長時間の残業問題で叩かれた会社もありましたし、大手運送業者もやり玉に挙げられていました。業界問わず、いかに

生産性を向上させるかが課題になっているのです。その点で言うと、サプライチェーン・ファイナンスの導入によって、煩雑な事務作業をアウトソーシングが可能で。一方で、中小企業庁や公正取引委員会では、「下請Gメン」を組織して、下請いじめを徹底的に取り締まろうと動いています。かつては親事業者にアンケート用紙を送付して、おかしな回答をした会社を調査するという方法を取ってきたのですが、今はそのGメンたちが直接、下請事業者を訪問して聞き取り調査を行っているとのこと。当然、今までよりも下請いじめは厳しく取り締まられることが予想されます。レオパレス21さんのように、サプライヤーさんのメリットを考え、いち早くサプライチェーン・ファイナンスやPOファイナンス®を導入されるような企業に対する評価は向上していくのではないのでしょうか。

株式会社レオパレス21 取締役 副社長執行役員
営業総本部長
賃貸事業部長
コーポレート業務推進本部長

深山 忠広

株式会社レオパレス21入社後、建築請負事業本部本部長、営業総本部長などを歴任し、2014年、取締役副社長に就任。同時期にコーポレート業務推進本部を立ち上げ、本部長として賃貸住宅のIoT化やAI導入、FinTech導入の旗振り役となる。



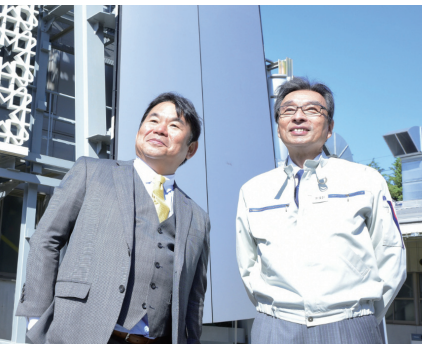
株式会社レオパレス21
マーケット開発統括部
戦略企画部長

芦村 健人

株式会社住友銀行（現、株式会社三井住友銀行）入行後、法人営業部門、企業金融部門、不動産ファイナンス部門に従事。同行、法人業務部上席推進役、銀座法人一部長などを歴任。2016年10月より現職。サプライチェーンファイナンスの導入を主導する。

大切なステークホルダーである工務店さんなどの 経営環境改善は回リまわって弊社のプラスにもなります





効果が見込めて、協力会社さんにとっては早期の資金化が可能になる。双方にメリットがある点が最大の魅力でした。

小倉 あらゆるコストを低く抑えている点がサプライチェーン・ファイナンスの特徴です。メガバンクさんの一括ファクタリングは短期プライムレート（1・475%）で売掛債権を割り引くのが一般的ですが、当社のサプライチェーン・ファイナンスでは1%前後に抑えることが可能です。これは当社がベンチャーで運営コストがかからないことに加えて、導入企業さんの余裕資金やメインバンクからの融資を元手にSPC（特定目的会社）を設立して、その資金で売掛債権の買い取りを行う仕組みにしているからです。大企業ならば0%台の金利でお金を借りられる超低金利時代だからこそ、実現できたサービスです。それに煩雑な支払い業務もすべて当社が代行しますので、導入企業は時間的にも大きなコスト削減に繋がります。

らこそ、実現できたサービスです。それに煩雑な支払い業務もすべて当社が代行しますので、導入企業は時間的にも大きなコスト削減に繋がります。

手形割引より安い 利率で現金化が可能

宇津野 おっしゃるとおり、時間と言うと、毎月20〜30時間かかっていた支払いの作業がゼロになりました。経理部門では、手形の管理コスト、印紙代など諸々合わせて100万円弱のコスト削減効果が出ていると試算しています。ありがたいのは、経営のスピードアップにも繋がっている点です。Tranzaxさんの前で明かしているのかわかりませんが、導入コストは数千円というレベルでした。

小倉 当社は電子記録債権の発

当社にとっては大きなコスト削減効果が見込めて
協力会社さんにとっては早期の資金化が可能に



行手数料や割引金利の一部などをシステム運用費用として頂いているので、導入コストは、ほぼゼロといっていいいでしょう。当社はサプライチェーン・ファイナンスの仕組みを完全にシステム化しています。だから、運用コストも限定的。継続的に利用して頂けるほど、利益ががかる仕組みです。

宇津野 協力会社さんにとっては、手形割引よりもはるかに安い利率で現金化できる点が一番のメリットでしょう。2017年7月から主要な協力会社さん10社でサプライチェーン・ファイナンスを導入させてもらったところ、3〜4割の会社が債権の買い取りを希望されて早期資金化サービスを利用していましたが、金額ベースでは4割を優に超えているのです。実は、支払い期日待つよりも、債権を割り引いてもらったほうが得をするケースもあります。債権を買い取ってもらう場合には1・2%の金利を徴収されますが、支払い期日を迎えて額面通りの金額が振り込まれる場合には振込手数料が発生します。10万円以下の小口の債権の場合は、割り引かれる金額は数百円で、振込手数料よりも安くなるケースもあるんです。

小倉 支払いの大半を現金で行ってきた菊川工業さんには当



菊川工業株式会社
代表取締役社長
宇津野 嘉彦

昭和21年生まれ。昭和46年立教大学大学院経済学研究課修士課程を卒業後、同年4月菊川工業（株）入社、平成18年2月同社代表取締役社長に就任し現在に至る。お客様のあらゆるご要望にお応えするために、平成16年にJIT生産方式を取り入れ、技術の向上を目指している。

小倉 精一杯、サポートさせていただきます。

宇津野 業務の効率化が進んだので、今後は事業に集中していきたいと考えています。そのためには市場の拡大が不可欠。当社の主要な取引先はスーパーズネコンやサブゼネコンさんですが、地方の中堅ゼネコンさんなどにも広げて行きたいですね。



取材・文／田茂井 治 撮影／永井 浩
※本インタビューは、2017年10月16日に収録したものです。

FinTechへの 先進的な企業の 取り組みを聞く 2

世界が注目する金属加工メーカー 菊川工業が サプライチェーン・ ファイナンスを導入した理由

世界的IT企業の店舗の内外装やフジテレビ本社ビルの球体展望台を手掛けるなど、“板金加工”の超一流技術により世界で名を馳せる金属加工メーカーが菊川工業株式会社である。こちらの企業でもTranzaxが提供するサプライチェーン・ファイナンスが導入されている。そのきっかけや理由について、宇津野嘉彦社長にお話を伺った。

「経理は経営の 羅針盤たるべし」の 真意とは？

——菊川工業さんの協力会社への支払いシステムを見直される過程で、Tranzaxのサプライチェーン・ファイナンスも導入されましたが、そのきっかけを教えてくださいませんか？

宇津野 直接のきっかけは、当社の総務担当者がTranzaxさんのサービスを新聞で知り、それを私に提案してきたことです。少々話は脱線してしまいましたが、私は経理担当者には「経理は経営の羅針盤たるべし」と言い続けてきました。税金の計算や預金を出し入れ、手形の発行は“作業”でしかありません。会社の業績を伸ばすための“仕事”とは言えません。あるプロ

ジェクトがあったら、それに見合った過去の数字を引っ張り出し、整理して各部門にあげるのが羅針盤としての仕事です。口を酸っぱくしてそれを言い続けてきたので、当社は事務の効率化や経営分析のためにさまざまなソフトやシステムを導入してきました。サプライチェーン・ファイナンスの導入提案も、その延長線上です。この導入で当社にとっては大きなコスト削減

サプライヤーの資金繰りが円滑に!?

取材・文／田茂井治 撮影／永井浩
※本インタビューは、2017年11月20日に収録、幻冬舎ゴールドオンラインに掲載された記事を転載したものです。

「債権譲渡禁止特約」に関する改正が企業活動におよぼす影響

2017年5月、企業や消費者の契約ルールを定める債権関係規定（債権法）を見直した改正民法が成立した。その債権法の改正が企業活動にどのような影響をもたらし、どんなことが起こり得るのか？ 西村あさひ法律事務所の有吉尚哉弁護士にお話を伺った。

「債権譲渡を利用したファイナンス」の増加に対応

——17年の国会で大きく民法を改正する法律が成立しました。主な改正事項として『消滅時効』『法定利率』『保証』『定型約款』の4つの項目が明示されましたが、そのほかの改正ポイントで、

企業活動に影響を及ぼしそうなものはありますか？

有吉 企業の資金調達について、「債権譲渡禁止特約」に関する改正による影響が考えられます。この改正では、たとえ譲渡禁止特約がついている債権であっても、基本的に譲渡は有効とされることになりました。近年では発注企業とサプライヤーと金融機関との間で一括

ファクタリング契約を結んで、サプライヤーの早期資金化を支援するなど、債権譲渡を利用したファイナンスが行われることが増えてきています。このような仕組みづくりを進める

うえで、債権譲渡禁止特約は障害となりました。そのため、特約に反する譲渡も有効とすることに、債権譲渡の活用の可能性を高めることとしたのです。

——企業活動にその改正はプラスとマイナスはどちらでしょう？

有吉 債権者であるサプライ



改正が

ヤーにとってはプラスと考えてよいでしょう。実際に譲渡禁止特約のついた債権の譲渡がどこまで広がるかわかりませんが、

少なくとも理論的には債権譲渡をファイナンスに活用できる可能性が高くなりますので。一方で、債務者である発注企業にとっても、決してマイナスだけ

有吉 ただ、民法改正によって二重支払いのリスクが高まるわけではなく、特定の条件が重なった場合にのみ、そのリスクが発生するというのが適切かと思っています。

日本でも一般化する可能性はある「将来債権担保融資」

——他に考えられるリスクはありますか？

小倉 あとは、将来債権譲渡によって発生しうる二重支払いのリスクですかね。将来債権譲渡というのは、あなたの会社の今後の売り上げを担保に融資しますよ、という仕組みです。将来発生しうる売掛債権を担

保に融資する。その将来債権の譲渡が正式に認められたんです。現段階では国内ではあまりないですが、将来債権を担保にした融資はアメリカでは一般的です。中小企業融資の大半は売上の将来債権担保融資。アメリカのように、日本でも一般化していく可能性は十分にあります。

有吉 金融庁は現在、金融機関に対して事業性評価融資を進めるよう指導しています。これまでの資産を担保にした融資だけでなく、しっかり企業の事業性を評価して融資を実行せよ、と。その延長線上に、売り上げを担保にした将来債権担保融資があるのです。

債権譲渡によるファイナンスとうまく組み合わせるに、二重支払いのリスクが発生することもあるかもしれません。

小倉 それらのリスクを防ぐ具体的方法として手取り早いのは、電子記録債権を利用する方法です。譲渡の際の記録が電子記録債権に記載されますので、二重譲渡が起こりませんから。——最後に民法改正を受けて、債権譲渡については、事業者はどのような点に留意すべきでしょうか？

小倉 債権は譲渡できて当たり前だよ、という風に認識を改めるべきでしょう。

有吉 債務者は債権譲渡禁止特約を抗弁として主張することはできますが、譲渡そのものは有効になります。債権譲渡禁止特約の効力が弱まることにより、そもそも特約を付けることをや



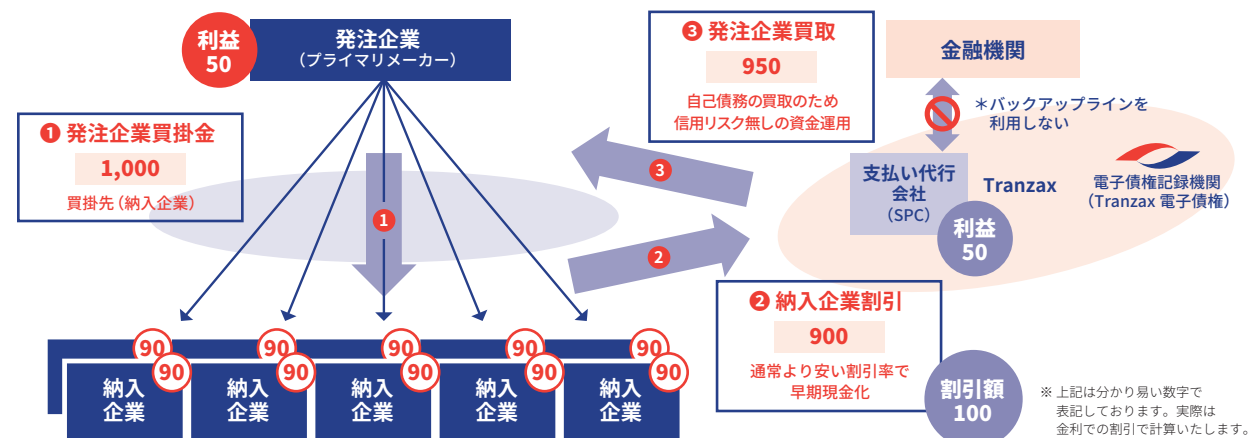
西村あさひ法律事務所
パートナー 弁護士
有吉 尚哉

2001年東京大学法学部卒業、2002年司法修習終了(55期)、2010年～2011年金融庁総務企画局企業開示課専門官、2013年～京都大学法科大学院非常勤講師。

譲渡できなかった「売掛債権」がファイナンスに使えるようになります

サプライチェーン・ファイナンス

「支払い代行会社にて割引いた電子記録債権を割引日と同日付で発注企業が買取る取引。
～金融子会社を持つと同じメリット～」



信用リスク無しの資金運用…余剰資金により自社の買掛金（電子記録債務）を買い戻すことにより、金融収益を得られる。
• 多数のサプライヤーの支払い業務が、SPC へ一本化されるため、事務の合理化がはかれる。支払い代行為無料でサービス。
• サプライヤーに Tibor ベースの金利で資金供給することで、サプライチェーンの強化はかれる。
※本サービスは特許取得済（特許第 5858554 号）「電子記録債権による一括ファクタリング取引における債務者の債務圧縮と財務内容改善の方法及びそのシステム」

サプライチェーン・ファイナンスは、業務の省力化やコスト削減に効果的なサービスです

大企業ともなれば、支払先は膨大な数です。1 つ 1 つの支払いをどのような流れで実行しているか確認していく、支払先の「仕分け」が非常に重要です。例えば、建設会社の場合は、その主たる支払先は現場に職人さんを派遣される工務店や建材を卸している資材会社などになります。そのほかにも社内でする事務用品を納入している業者などもあります。このような事務用品の支払いは少額なものなので、もともと支払いサイトは非常に短い傾向にあります。そのため、そういう少額の支払先についてはサプライチェーン・ファイナンスを導入しても、さらなるサイトの短縮効果やコスト削減効果も見込め

システム導入による「コスト削減効果」とは？

ません。このような支払先は、対象先から除いた上で、支払先の数や金額をチェックしていきます。また、手形を利用している場合には、直近 3 か月の支払いでどれだけ印紙代がかかったかなども確認したうえで、どの買掛債務を電子記録債権化していくかを検討し、導入のメリット・デメリットを算出します。サプライチェーン・ファイナンスの導入で見込めるコストの削減効果は、業種・業態、支払先の数や事業規模などによってまちまちですが、目安は月の支払い金額 10 億円に対して年間 1,000 万円。これは現金での支払いのみを行っている企業の想定した目安で、手形での支払いを行っている企業ならば、さらなる削減効果が見込めます。また、導入に際しての事務処理等の変更ですが、発注企業からサプライヤーに対する支払いを、現金振込からサプライチェーン・ファイナンスに変更する場合には大きな変更はあり



Tranzax 株式会社
常務取締役
鶴田 厚志

ませんが、場合によっては、事前に決済に係る規程・マニュアルの見直しや、会計処理（勘定科目の設定等）、システム対応が必要となる場合があります。手形による支払いからサプライチェーン・ファイナンスに変更する場合は、大きく業務フローが変わりますが、事務処理の省力化といった観点から「良い意味」での大きな変更になります。これにより、創り出された時間を他の業務に活用できることは間違いありません。いずれにしても、各企業様の状況をきっちりヒアリングさせていただいた上で、ベストな形で導入のお手伝いをいたします。お気軽にお声がけください。

サプライチェーン ファイナンス 導入マニュアル

中小企業の
資金繰りを
円滑にする

取材・文／田茂井 治 撮影／永井 浩
※本インタビューは、
2017 年 7 月 11 日に収録したものです。

2016 年末の下請取引ルールの大改正に伴い、発注企業から受注企業（サプライヤー）への代金支払いについては「現金」が原則となっている。これまで支払い手段として「手形」を利用してきた発注企業にとっては、支払いサイトの実質的な短縮が求められる格好となり、対応に苦慮している企業も多いのではないだろうか。この問題を一気に解決するために Tranzax は「サプライチェーン・ファイナンス」という電子記録債権を活用した仕組みを開発した。サプライヤーの資金繰りの悩みを解決し、さらには発注企業にとっても大きなメリットがある「サプライチェーン・ファイナンス」の概要と導入方法について、Tranzax 常務取締役・鶴田厚志が解説する。

企業によって千差万別の「業務フロー」をヒアリング

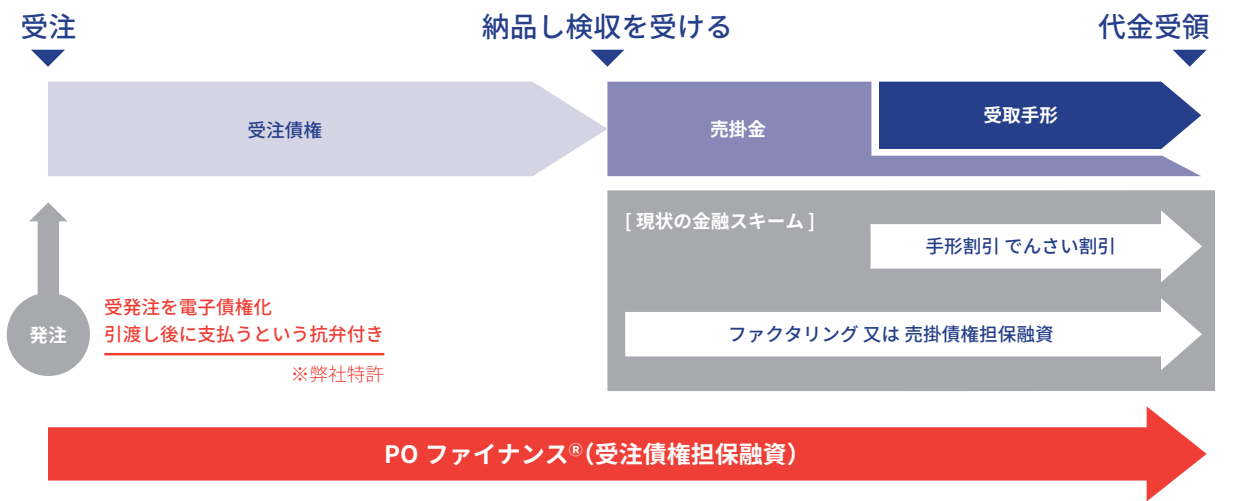
最初にあらためて、サプライチェーン・ファイナンス導入のメリットを説明します。下請法ではサプライヤーからの納品後、60 日以内に現金か手形・電子記録債権などでの支払いを済ませないといけないと定められています。ただ、その支払いに手形を利用している発注企業はいまだに多いのが現状です。手形のサイトは繊維業を除いて最大 120 日。例えば、当社のサプライチェーン・ファイナンスを導入したレオパレス 21 さんは、もともと手形を使用していた wasn't ですが、建設業界では納品から 60 日後に 120 日サイトの手形で支払うというケースはまだあるのです。当然、サプライヤーは資金繰りに困る。銀行で手形を割り引いてもらう場合には 2 ～ 3 % ほどの金利コスト等がかかることもあります。ところが、当社のサプライチェーン・ファイナンス

を導入すれば、企業ごとに異なりますが、現在の支払いサイトを大幅に短縮することができま す。サプライヤーの売掛債権（発注企業の買掛債務）を電子記録債権化して、Tranzax が発注企業ごとに設立した SPC（特定目的会社）が買い取る。早期資金化ニーズに応じ、買い取り代金をお支払いする。このようなスキームで大幅な支払いサイト短縮を実現しています。電子記録債権なので、手形のように収入印紙も必要なく、発行にかかるコストもほぼゼロ。SPC は発注企業の信用で資金を調達するため、サプライヤーの債権を買い取る際の割引率はわずかに年利 1 %。発注企業のコスト削減と同時に、サプライヤーの早期資金化ニーズへの対応と負担軽減を実現するサービスとして、ご好評を頂いています。

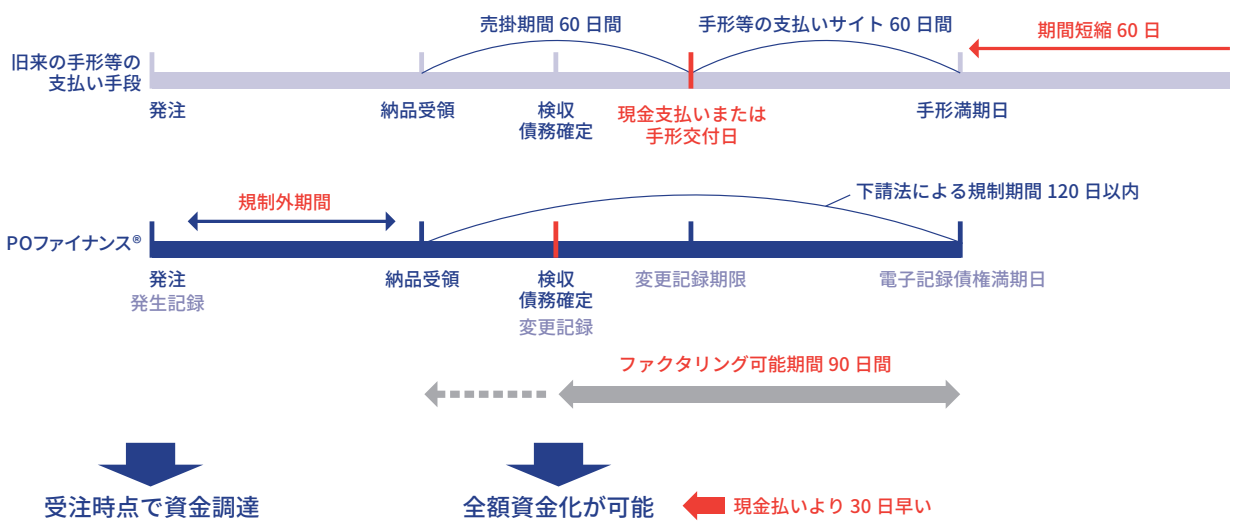
そして締日から何日後に支払い処理を実行しているかといったことを確認します。そのうえで、業務フローを確認する。多くの企業では、経理部が請求書を取りまとめてチェックをし、支払いを済ませていると思いますが、大企業となると、事業部ごとに締日が異なったり、事業部の担当者に請求書が届いてから部内で請求書を取りまとめて部長級のチェックを経て経理に送付するなど、支払いまでにいくつものステップがあります。締日まで請求書を受け取っても、事業部内では数日間請求書が寝かされていることも少なくありません。このように、業種・業態、企業によって、その業務フローは千差万別。なかには、経理部門を分社化して、グループ企業の経理事務を一括してアウトソーシングしているケースもある。そのため、最初の段階で詳細な業務フローをリサーチして、フローチャートに落とし込み、それがサプライチェーン・ファイナンスを導入することで、どれほど簡素化されるかを可視化して示すようにしています。

POファイナンス®とは？

「POファイナンス® (Purchase Order Finance®)」とは発注書を電子記録債権化して、現金化のスピードを早めるサービス。納入企業は、発注企業から売掛金を電子記録債権化する承諾が得られれば、金融機関から受注段階で融資が受けられる。納入企業は、運転資金が最も必要な仕掛前の資金調達が可能になる。



現金払いより早いPOファイナンス®



- 下請法の更なる厳格化により、支払いが120日から60日へと変更になる場合でも、納入業者（中小企業）の代金の受け取りは納品から最長120日。現金払いや手形の割引などを使っても最長60日となる。
- POファイナンス®であれば、受注時に最大全額、少なくとも受注額の4割から5割程度の借入れを行うことができ、残額も納品から最長31日で資金化が可能になる。

小倉 逆に、CCCが長いデメリットはどうでしょうか。

野間 ある機械メーカーは東南アジアの現地企業を主な顧客としており、純資産とほぼ同額の

小倉 CCCが短いとどのようなメリットがあるのでしょうか。

野間 例えば、米国のデルテクノロジはCCCがマイナス30日程度です。売上が拡大しているときに、CCCがマイナスであればキャッシュフローが創出され、投資に回すことができます。CCCがマイナスということは、企業の成長を速める上で極めて有効です。

また、売上が安定的に推移している状況でも、プラスのCCCを短縮すると一時的にキャッシュフローを創出することができます。



取材・文／古井一匡 撮影／永井 浩 ※本インタビューは、2018年5月10日に収録したものです。

CCCに対する意識を磨く

小倉 先生はかねてより日本企業においてCCCの日数が長いことを問題視されています。

野間 CCCが長いことも1つの論点ですが、CCCに対する戦略的な視点をもっていない企業が多いことがより重要な論点です。CCCは、仕入や販売と

まず、CCCについて簡単に説明いただけませんか。

野間 CCCは、3つの運転資本の回転日数から算出します。3つの運転資本とは、売上債権棚卸資産仕入債務です。CCCは売上債権回転日数と棚卸資産回転

キャッシュフロー経営の重要性が高まっている。企業価値の向上が課題となっている上場企業はいうまでもない。非上場企業もキャッシュフローの改善による戦略的投資が必要不可欠である。こうしたなか、Tranzaxが開発した「POファイナンス (Purchase Order Finance®)」の運用がいよいよ始まる。仕入から販売、そして売上債権を回収するまでの日数である「キャッシュコンバージョンサイクル (CCC)」の視点から、企業は今後どのようにサプライチェーン全体の財務戦略を構築していくべきなのか？ 企業価値評価の専門家であり、日本企業の財務戦略に詳しい一橋大学大学院の野間幹晴准教授とTranzaxの小倉隆志社長が語り合った。

サプライチェーン・キャッシュコンバージョンサイクル (SCCC) の短期化を実現する

POファイナンス®がキャッシュフローに与えるインパクト

「過去の財務諸表」から「現在の取引」による与信へ

CCC 短縮化と SCCC 短縮化の違い

CCC短縮化

「回収は早く、支払いはなるべく遅く」

棚卸資産回転日数	売上債権回転日数(回収は早く)
買入債務回転日数(支払はなるべく遅く)	→ CCC ←

SCCC短縮化

「回収も支払いも早く」

棚卸資産回転日数	売上債権回転日数(回収は早く)	買入債務回転日数(支払もなるべく早く)
→ SCCC ←		

業が生まれ、様々な社会問題を解決したり、より強靱な経済をつくるために活躍してもらいたいと思います。

ただ、オフィスを借りるにしても、人材を採用するにしても、材料を仕入れるにしても資金が必要です。資本金はそのため

ありますが、すべてをまかなえるわけではない。売上の前に一定の運転資金がどうしても必要です。日本ではそこが全く手当てされていないのが問題です。

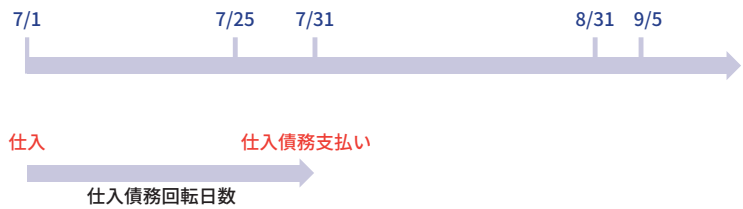
実は、創業支援の融資制度はいろいろあります。例えば、東京都内で創業する場合、都から最大2,500万円、日本政策金融公庫からも最大3,000万円借りられます。きちんとした事業計画が書ければ、最大5,500万円が資金調達できるのです。

ところが、事業を始めると初年度はそもそも決算書がありませんし、その後も黒字決算にならないければ金融機関は相手にしてくれません。創業後、2年目で黒字になれば、3年目になってやっと借りられるかもしれないですが、そんな順調に成長していけるベンチャーやスタートアップ企業はまずありません。二の足を踏むのも当然でしょう。

野間 成長資金の確保は、古くから新しいテーマです。企業が成長するためには、資金の確保が重要な課題となりますが、容易でない。とりわけスタートアップ企業や中小企業にとっては、重要な経営課題です。成長資金

CCC (キャッシュコンバージョンサイクル) の計算例

※CCC = 売上債権回転日数(46日) + 棚卸資産回転日数(20日) - 仕入債務回転日数(31日) = 35日

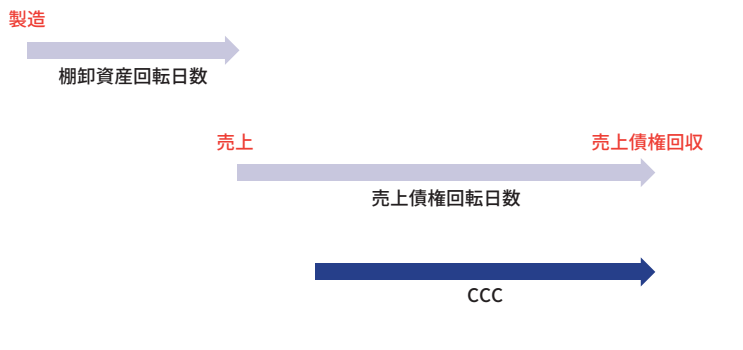


売上債権を持っています。しかも、売上債権の回収に1年ほどかかっています。もし、取引先になにかあれば多大な影響を受けます。

キャッシュフローの観点から考えると、このメーカーは金融機関から調達した資金を顧客にファイナンスしていることになります。つまり、売上債権の回収に日数を要しているという

ことは、取引先に対して資金を提供していることにほかなりません。

小倉 仕入債務のほうに注目すると、売上高5,000億円ほどのある企業では最近、現金払いだった仕入れを3カ月の延べ払いに切り替えました。M&Aに備えて銀行からの借入金をいったん全額返済するためです。



現金払いを3カ月の延べ払いに変更すると、その時点で3カ月分のキャッシュが手元に生まれます。そのキャッシュで借入金を返済し、それから再度、M&A用の資金調達を銀行と交渉するのです。

ただし、現金払いをそのまま3カ月の延べ払いにすると同請法上、問題があります。そこで延べ払いの買掛金は電子記録債権化し、満期前に現金化します。そのためにかかる金利などの手数料は発注側が負担します。こうすれば、下請法の問題は生じません。

野間 その事例は、バランスシートに計上されている買掛金と借入金を代替させるということです。それによって、バランスシートの評価が大きく変わってくる。

日本企業は、こうしたバランスシートに対する戦略を磨く余地があります。

小倉 M&Aでも、買掛金は外部負債としてカウントしません。支払いサイトを長くし、借入金を減らし、手元の現金を増やすのは極めて合理的です。

サプライチェーン全体としてのCCC改善が重要

野間 CCCは企業単位で考えるだけでなく、サプライチェーン全体で考えることも重要です。自社のCCCを短くすることばかり優先し、取引先のCCCが長くなることを放置していると、重要な取引先が弱体化することもある。時として取引先が離れていくということにもなりかねません。

小倉 その点については、下請法の改正などにより親事業者に対して取引条件の改善を国が強く求めています。

また、経済産業省では昨年、FinTech社会の実現に向けた政策指標として、「キャッシュレス決済比率」「バックオフィス業務のクラウド化率」と並んで、「サプライチェーンの資金循環速度(SCCC)」を掲げています。

野間 サプライチェーンの強化ということは、持続的成長とい

録債権(契約通り納品後に支払う抗弁権付き)を発生させ、金融機関から最大全額、少なくとも受注額の4割から5割程度の資金調達を可能にする仕組みです。

2018年5月に城南信用金庫、6月に西武信用金庫と業務提携を結び、POファイナンスによる融資が始まります。

野間 POファイナンスは、日本の資本市場をめぐる課題を解決し、中小企業やスタートアップ企業のキャッシュフローを改善する点で画期的です。

これまでベンチャーやスタートアップ企業は、創業当初に大きな商談があっても運転資金が不足していると大規模な受注を受けることができませんでした。POファイナンスを利用すると受注した時点で金融機関からキャッシュフローを得ることができるので、事業活動が円滑に進みます。成長スピードも加速します。

小倉 POファイナンスでは、発注側の買入債務は短くなりませんが、受注側は売掛金の計上前にキャッシュ化できます。

う観点からも重要です。

例えば、国連の補助機関である国連開発計画(UNDP)では、2016年から「持続可能な開発目標(SDGs)」を提唱しています。その9番目に挙げられているのが「産業と技術革新の基盤をつくろう」という目標で、これはサプライチェーンの重要性に着目したものととらえることができます。

つまり、新しい産業や技術革新を生み出すには、自社だけでなくサプライヤーを含めた競争力の強化と新陳代謝が必要だということです。SDGsは持続的成長を目標としています。世界は持続的成長を達成するために各社がどのような貢献をできるかを考える必要があります。

小倉 日本でもっと新しい企



しかも、それが発注側のクレジットによって低金利でできるのであれば、事実上、SCCCの短縮化につながります。

日本の大企業がベンチャーやスタートアップ企業を育てる上で、このスキームが有力な手法になる可能性があります。

野間 もう一点追加すると、銀行やベンチャーキャピタルがスタートアップ企業の技術力やビジネスモデルを評価できるかという点、必ずしも容易ではありません。

その点、POファイナンスでは、発注者がサプライヤーの技術力や製品の品質を評価して注文を出すことになります。そして、金融機関は発注者の信用に基づいてファイナンスできる。発注者の目利き力と信用力を

裏付けにしているという点でも、画期的なスキームです。

小倉 融資の返済は本来、売上のキャッシュから行われるものです。売上が立つかどうかは、銀行ではなく顧客が買うに足りる商品かどうか判断するのが一番堅いといえます。

野間 先日、ある金融機関がAIを使ってスタートアップ企業などへの融資審査をするという記事が新聞に掲載されていました。預金口座の入出金データをもとに借り手企業の信用力を評価するということでした。このAIによる審査は、借り手企業



の信用リスクを測定する点において、旧態依然としています。POファイナンス[®]は過去の財務諸表ではなく、トランザクション（商取引）に対して与信を行うこととなります。つまり、信用リスクの測定対象が企業から商流に移行し、トランザクションレンディングの1つといえます。

小倉 おっしゃる通りです。これまでの企業融資は、決算書を見て、工場などの固定資産を担保にとって貸すというのが当たり前でした。しかし、決算書は前年の状況を示しているだけですし、固定資産を売却すればその会社は事業を続けられません。いま、そこにあるトランザクション（商取引）こそが「生きた担保」になるのであり、トランザクション・ベースというのは、企業活動が継続していくことを

前提にした本来あるべき考え方です。

野間 預金口座の入出金を見るより、受注情報の評価した方が効果的でしょう。トランザクションを把握し、発注企業を特定して融資を行うのです。

小倉 POファイナンス[®]は実は、地方創生にも利用できます。

いま、地方にある比較的規模の大きな会社は、建設業がかなりの割合を占めますが、地方ほど人口減少圧力が強く、次第に工事が減ってきています。しかし、建設業は災害時の復興や道路、橋梁など社会インフラの維持には欠かせません。自治体や国のほか民間の工事についても、POファイナンス[®]によって売上の現金化を早くすることで



経営体質を改善し、事業の多角化などを進めることが望めます。

また、地方でのビジネスとして比較的取組みやすいのが、地域産品を活用した土産物などの製造販売です。JRのような大手発注者が何年分かを地元企業に発注すれば、まとまった金額になります。それをPOファイナンス[®]で現金化すれば、設備投資や新商品開発も可能になります。POファイナンス[®]には、発注をまとめて現金化できる

というメリットもあるのです。

野間 こうしたPOファイナンス[®]は事業性評価に基づいたサービスであり、地方の金融機関にとっても収益機会が広がるでしょうね。

POファイナンス[®]はまさに、これからの時代のファインス・スキームです。新しい可能性が広がることを楽しみにしています。

一橋大学大学院
経営管理研究科 准教授

野間 幹晴

一橋大学商学部卒業、同大学大学院商学研究科修士課程修了。同大学院で博士後期課程修了（博士（商学）取得）。2002年横浜市立大学商学部専任講師、2003年同大学助教授。2004年10月、一橋大学大学院国際企業戦略研究科助教授に就任し、2007年から現職。2010年から2011年まで、コロンビア大学ビジネススクール・フルブライト研究員。パナダイナムコホールディングス社外取締役。経済産業省企業報告ラポ座長。研究分野は財務会計、企業価値評価、企業変革。



グループ会社

会社名	Tranzax 電子債権株式会社
資本金	1,100,050,000 円
資本準備金	600,000,000 円
	Tranzax 株式会社 100%子会社 電子債権記録機関 電子記録債権法第51条に定める電子債権記録機関の指定 [指定番号金監第 1880 号 / 法務省民商第 101 号]

会社名	株式会社電子債権応用技術研究所
資本金	10,000,000 円
事業概要	売掛債権評価モニタリングサービス 売掛債権による事業性評価業務指導 ABL に関する教育研修 ABL コンサルティング

<2018 年 7 月 1 日現在 >

会社概要

会社名	Tranzax 株式会社
URL	https://www.tranzax.co.jp
住所	〒105-0001 東京都港区虎ノ門 1-12-9 スズエ・アンド・スズエビル6階
電話番号	03-5510-8077
代表取締役社長	小倉 隆志

設立	平成 21 年 7 月 7 日		
資本金	1,764,225,000 円	資本準備金	1,296,050,000 円
会計監査人	PwC あらた有限責任監査法人		
事業概要	Tranzax 株式会社は、日本の活力を金融面で支えることをめざしています。電子記録債権を活用し、企業活動と商流を見える化することで、利便性が高く、革新的なサービスを提供している会社です。		



