2015.3.7関西ベンチャー学会投稿論文発表概要

「CMSキャッシュ・プーリングの経済的効果と運用課題」

福嶋幸太郎

大阪ガスファイナンス

キャッシュ･マネジメント･システム（以下「CMS」という）はグループ経営を行う企業体で、グループ全体の預金・借入金をインハウスバンク（親会社ないしは金融統括会社）で一元管理し、グループ各社で生じる毎日の資金過不足を調整することにより資産負債を圧縮し、運用金利を拡大し、調達金利や支払手数料を削減することにより、効率的資金利用を図るシステムである。

私は1997年10月に大阪ガス（株）でCMSの導入検討を開始し、1999年4月に国内60社のグループ会社とCMSの運用を開始した。当時、これは画期的な企業金融の仕組みとして読売新聞・朝日新聞等で記事として採り上げられ、現在でも同社のグループ経営管理の重要な仕組みとして継続運用されていて、資金規模は約900億円に達している。

岸本光永はCMSが「理論が先行する業務ではなく、実践で考え、対応していく中で生まれる理論である。」と述べている。私はCMSがデリバティブのように理論が先行する演繹的アプローチではなく、実務を実践していく中で改善事象を基に新たな理論を生み出す帰納的アプローチをとる特徴があることから、CMS の理論に関する学術論文は少ないのではないかと考えている。また、私は金融実務分野で普及してきたCMSの機能を理論的に分析・考察し、体系的に解き明かすことは学術的意義が大きいと考えている。

CMSにはキャッシュ・プーリング（インハウスバンクが参加会社の余剰金を毎日回収、不足資金を毎日補充するという機能）、ネッティング（参加会社の債権債務を相殺し、使用資金を圧縮する）、支払代行（インハウスバンクがグループ各社に代ってその仕入先等に支払う）、集金代行・ファクタリング（インハウスバンクがグループ各社に代ってその得意先から債権を回収する）がある。今回はCMSの中心的機能であるキャッシュ・プーリングを採り上げて論文を作成した。

　キャッシュ・プーリング未導入企業では銀行借入をしながら預金を保有するという資金の無駄が生じるが、キャッシュ・プーリングを導入すれば参加会社の資金ポジションが毎日運用か借入かいずれか一方になる。その結果企業グループ全体の運転資金が圧縮され、調達金利や支払手数料の削減が実現でき、資金効率が向上する。言い換えれば、連結決算レベルで余剰資金の圧縮を実現できるため総資産利益率（ROA）の向上に寄与でき、さらに余剰資金で自己株式の買取りを行えば株主資本の減少による株主資本利益率（ROE）の向上に寄与できるため、キャッシュ・プーリングは単なる財務テクニックではなく、メインバンクとの関係を含めた戦略的意思決定を伴う重要な資金管理手法である。この経済的効果について本論文では数値モデルを設定して、解説を加えている。

一方で、参加会社はインハウスバンクからの借入限度内で容易に資金調達ができることになるため、オートマティック・キャッシュ・フローを産み出し、個々の参加会社の資金繰りの予実差が積み上がり、グループ全体の資金繰りが甘くなる課題がある。その結果、元締めのインハウスバンクの資金繰りを狂わせてしまう可能性がある。

キャッシュ・プーリングは提携銀行が実行するCMS口座のゼロバランス、EB（エレクトロニック・バンキング）、インターネット技術が主な機能であると言える。ところが、キャッシュ・プーリングを想定していない出資法・貸金業規制法・印紙税法・会社法（取締役会の権限・取締役会社間の利益相反取引・多重代表訴訟）に関する法的論点が存在するので、これらを整理して実務適用する必要がある。本論文ではこれらを具体的に列挙して、課題解決の方向性を示している。

以上