

## 論文要旨説明書

**報告論文のタイトル**：担保登録と外部ファイナンス

**報告者・共著者**（大学院生は所属機関の後に（院生）と記入してください。）

**報告者氏名**：座主 祥伸

**所属**：関西大学 経済学部

**共著者 1 氏名**：

**所属**：

**共著者 2 氏名**：

**所属**：

### 論文要旨（800 字から 1200 字、英文の場合は 300 から 450 語）

コーポレートファイナンスにおいて、担保は重要な手段である。ただし、どのような財産（不動産、動産、有形資産、無形資産）を担保することが可能かは、担保の登記制度に依存する。担保制度は物権的効力をもつため、契約当事者であっても信用契約において担保の内容を自由に決めることはできない。そのため、担保制度が信用契約に与える影響は無視することはできない。

担保登記制度は、大きく分けると知的財産を含め将来財産を担保とできる制度（generic registration、G 型制度）と、できない制度（specific registration、S 型制度）が存在する。本報告では、この二種類の担保制度が研究開発と資金調達に与える影響を考察する。加えて、二つの finance の方式（debt finance/equity finance）を導入することで資本構成についても考察する。

本稿において、起業家は、ユニークなアイデアを持っておりそのアイデアを実現するためには研究開発を行うことが必要である。ただし、彼女自身は資金を持っておらず、外部からの融資・投資を必要としている。（外部担保となり得る）自身の資産はもっていないとする。一方、投資家は資金を持っているが、事業のアイデアはもっていない。debt finance として融資をする際には、事業の資産を担保（内部担保）として設定することが可能である。equity finance を行う場合、（分析を簡単にするため）研究開発が成功したとき一定の配当を期待するとする（失敗したときには配当はゼロである）。起業家は、外部からの資金提供を受ける方法として、debt finance と equity finance のどちらか、またはその両方を選ぶ。本稿で得られた結果は以下の通りである。

debt finance と equity finance を選択できる場合、起業家は可能な限り debt finance を利用する。equity finance の利用は、情報の非対称性がある世界において、研究開発のインセンティブを減少させ、debt finance と比べて、実質的により費用がかかることがこの理由である。debt finance の利用に（銀行への規制等によって）上限があるとき、研究開発プロジェクトの期待利益が高い起業家はより多くの資金提供を求め、equity finance を利用する。すなわち、起業家は、まず debt finance を利用し、それだけではプロジェク

トへの finance が十分にできないとき equity finance を利用する。この結果は、小規模の事業の多くでは debt finance が利用され、事業規模が大きくなるにつれて equity finance が利用されている事実と整合的である。

G型の担保登録制度とS型の制度を比較すると、debt finance に上限がある場合、プロジェクトの価値が大きくなるにつれてG型制度下ではS型制度と比べて debt finance に加え、equity finance の利用が拡大される。プロジェクトの価値がある程度大きいとき、G型制度の下では equity finance が利用されるがS型制度下では equity finance が利用されていない状況が生じる。つまり、担保制度がより充実している（包括担保制度）を採用している国の方がそうではない国より、debt finance がより利用されるだけでなく、equity finance も利用されることを意味している。この考察は、G型担保制度を採用している多くの英米法の国では、equity finance の市場が発達していることと整合的である。この結果は、担保制度を充実させることは、equity finance の発展のためにも重要であることを示している。