

事業性融資の発展の契機となる 企業価値担保権への期待

制度の本旨に沿った質の高い
取り組みを追求することが重要

金融庁

総括審議官

柳瀬 護

事業性融資の推進等に関する法律（以下、推進法）が来年5月25日から施行され、いよいよ企業価値担保権に基づく融資が可能となる。企業価値担保権は、事業の

将来性に基づく融資（以下、事業性融資）を後押しするための新たな融資手法である。事業性融資の推進については、これまでも金融検査マニュアル別冊（中小

企業融資編）や地域密着型金融（リレーシヨシップバンキング）の機能強化、事業性評価の推進等の取り組みといった長年の経緯と蓄積がある。本稿ではこれ

らを踏まえて、企業価値担保権や事業性融資への期待について述べたい。

監督局
事業性融資推進室長

水谷 登美男

大きな転換点になる 企業価値担保権の創設

推進法の施行（企業価値担保

権の創設）は、外部環境の変化やこれまでの金融機関の取り組みの蓄積と相まって、日本の事業性融資の大きな転換点となり得る。

過去、日本では、事業の価値そのものに着目して融資する事業性融資に取り組みにくい状況にあったと思われる。金融自由化の完了と前後して、日本はバ

ブル崩壊と金融危機に陥り、低い名目成長率と金融検査マニュアルの下で、担保価値等の過去情報に着目した資産査定等を行う時代が長く続いた（図表1）。

〔図表 1〕

企業価値担保権導入までの背景

金融行政における課題	地域金融行政を巡る主な出来事
金融自由化	1985年 預金金利自由化開始
バブルの生成と崩壊	89 日銀金融引き締め開始／日経平均史上最高値
金融危機の時代	90 土地関連融資の総量規制
	92 金融制度改革法・相互銀行法の廃止
	94 預金金利自由化完了
	95 住専処理策
	96 金融3法（経営健全性確保法、更生手続特例法、預金保険法改正）が成立／早期是正措置の導入
不良債権問題への対応	97 北海道拓殖銀行、徳陽シティ銀行等の破綻／通達「資産査定について」を发出
ルールの明確化・透明かつ公正な金融行政へ	98 金融システム改革法（金融ビッグバン）／金融再生法、早期健全化法が成立／日本長期信用銀行、日本債券信用銀行特別公的管理／金融監督庁発足
	99 金融検査マニュアル公表
	2000 金融庁発足
	02 金融再生プログラム
	03 「リレーシオンシップバンキングの機能強化に関するアクションプログラム」公表
	05 ペイオフ解禁の実施、不良債権比率半減目標達成
	07 地域密着型金融（リレーシオンシップバンキング）の恒久化（監督指針改正）
新たな危機への対応	ベター・レギュレーションへの4つの柱公表
	(08 リーマンショック)
「金融処分庁」から「金融育成庁」へ	09 中小企業金融円滑化法
	15 金融行政方針（金融行政の目標を再定義）
	18 検査・監督基本方針／金融庁組織再編
	19 金融検査マニュアル廃止
	24 事業性融資推進法の制定

(注) 斜字は金融自由化関係、下線はバブル崩壊・金融危機関係の動きを示す。

(出所) 筆者作成

こうした外部環境では、金融機関にとって「企業の事業性を評価し、そのリスクを取るに見合った金利を検討する」といった取り組みは行いにくかったと思われる。また、特に低迷する経済成長の中で、企業においても将来を見据えた投資や成長意欲、それに基づく資金需要が生まれにくい状況でもあっただろう。

一方、2019年に金融検査マニュアルは廃止され、インフレ率の上昇に伴うものではあるが名目成長率も高まっている。事業性融資の推進にとって重要な諸要素に変化が生まれ、過去に経験したことのない外部環境が整いつつある。

産業構造は大きく変化し、一般担保に足り得る不動産等の有形資産を持たない事業者も増えてきた。人手不足やインフレ局面の中にあつて、借り手が将来を見据えた投資・事業拡大が積極化する動きも出ている。金融機関にはこうした事業者に対し

て十分な資金供給を行うことが期待される。

このように事業性融資に取り組みやすい環境が整ってきた中で、企業価値担保権は導入される。これは日本の事業性融資、ひいては日本経済が大きく発展していくための一つの契機になると考えている。

緊密かつ継続的なコミュニケーションを

企業価値担保権は、不動産担保などの従来型の担保権と異なり、事業の将来性に基づくリスクテイクや事業性融資を後押しする機能を有する。

事業の将来に係るリスクを取るためには、大前提として「将来」という本来的に不確かなものを、ある程度確かなものだと判断できる必要がある。例えば、金融機関としては融資の実行時だけでなく、融資後も将来にわたって継続的に事業の状況を確認

し、予実管理や必要に応じた事業計画の見直しをフォローできる必要がある。

企業価値担保権は、このような融資後の取り組みについて法的な基礎を与える。例えば、企業価値担保権の設定を受けた金融機関は、他の貸し手に比べ優先する法的な地位を得る（注）。

つまり、事業者にとって、当該金融機関は資金調達のニーズが生じる都度、最初に相談すべき相手（新たな私たちのメインバンク）となる。融資後も事業の状況について緊密なコミュニケーションを行うことで、その後の継続的な資金調達をも円滑にすることができると期待される。

金融庁では推進法の施行に向けて、これまでも企業価値担保権の利用が想定される具体的な場面について議論を重ねてきた。例えば、スタートアップ向けの融資、地域における中小企業・中堅企業の事業承継や事業再生の局面におけるファイナンス、

PEファンド等が関与するようなM&A（LBO）ファイナンス、プロジェクトファイナンス等が挙げられる（図表2）。

具体的な場面や関連するプレーヤーはそれぞれ異なる。だが、いずれも事業の成長もしくは再成長に向けて、事業の将来性に基づいたリスクテイクが期待される場面だと考えられる。

信用格付制度の変革にも期待

企業価値担保権等も通じて、事業の将来性がある程度、確からしいと判断できれば、事業性融資にもよりいっそう取り組みやすくなる。

例えば金融庁では、信用格付け（債務者区分）の判定において、将来性に関する情報等を織り込むことが

〔図表2〕 企業価値担保権の主な活用例

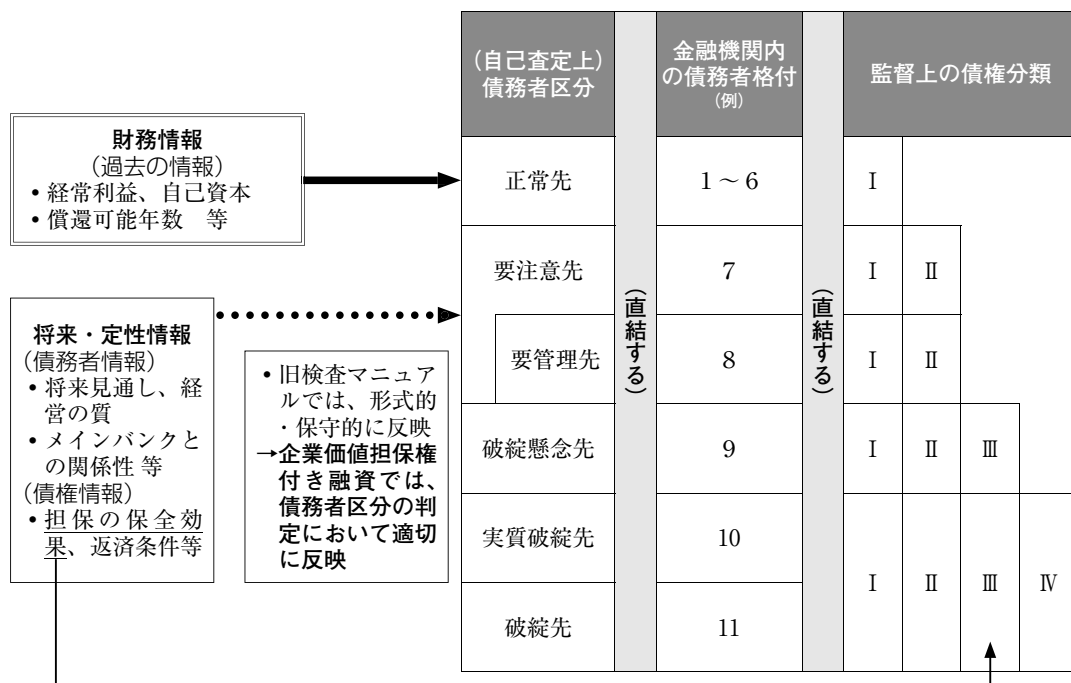
主な活用例	スタートアップ企業への融資（VCと協調）	・アーリーステージの赤字資金への対応（新株予約権付き）等
	地域の中小／中堅企業への融資	・事業の継続・成長のために必要な設備投資等に対応
	事業再生・事業承継	・新たな事業計画・経営体制等の下での資金需要に対応 ・負債再構築（取引行の整理・スリム化、経営者保証の解除等）
	M&A／プロジェクトファイナンス	・既存の全資産担保設定実務の負担軽減とコスト削減 ・ローンの譲渡性向上（現在も類似の担保設定（全財産担保）が一般的）

（注） いずれも、既存の借入れをすべて借り換えて（リファイナンスして）行う、または（スタートアップ等）借入れがない企業に行う融資の類型。

（出所） 金融庁

〔図表3〕

信用格付制度への反映



十分に合理的になる旨を示している(図表3)。一般に、信用格付制度は融資実務において中核的な役割を担い、融資判断や条件設定、リスク管理、貸倒引当金等に影響を与えている。そのため、信用格付付けにおいて事業の将来性が織り込まれれば、事業性融資の取り組みもよりいっそう後押しされることが期待される。

信用格付制度の運用については、長年にわたり、たびたび課題が指摘されてきた。例えば金融検査マニュアル廃止時には、「財務指標などの定量データを重視した債務者区分や格付けのプラクティスが定着した結果、与信判断まで均一化した」などと指摘された。

また、足元で新しい金融商品会計基準の開発が進むなか、信用格付制度はよりいっそう重要性を増す。企業価値担保権の誕生を一つの契機として、事業性融資の発展のため、信用格付制

度の改革が進むことも期待される。

**悩みや課題を把握し
共に解決策を検討**

以上のとおり、企業価値担保権の導入は、日本の事業性融資の取り組みにおいて、歴史的な転換点となる可能性を秘めている。

もちろん、これだけで事業性融資の取り組みが進展するものではない。例えば、借り手においては、事業性融資に関する十分な理解が必要になる。特に、融資後も、融資時の事業の将来見通しに基づいた貸し手とのコミュニケーションが緊密に行われる必要があることが十分に理解される必要がある。こうした特徴を踏まえ、有識者からは企業価値担保権は「リテラシーの高い事業者／金融機関の間でうまくいく仕組み」との指摘もあった。

現実的には、ここまで挙げたような条件を満たす事例を積み上げることは容易ではないだろう。そのため、特に金融機関に対して、大きく以下の二つをお伝えしている。

第一に金融庁は、件数の多寡ではなく、制度の本旨に沿った質の高い取り組みを追求するところが重要だと考えている。

足元、事業性融資の取り組みが容易でないことを十分に認識した上で、10年、20年先を見据えて事業性融資を発展させたい。そのため、件数ありきの取り組みや、貸し倒れが生じたケースにおいて結果責任を追及することとは適切ではないと考えている。また、施行後直ちに取り組みよりも、それぞれの特性に合う方法を検討し準備することが重要になる。貸し倒れが生じたケースについては、その原因分析を通じて学びを得る中で改善を積み重ね、事業性融資の発展につなげていくことを期待している。

第二に金融庁は、金融機関の悩みや課題を把握し、共に解決策を検討していきたいと考えている。

特に積極的・先進的な取り組みを進める場合には、さまざまな課題が生じると思われる。こうした課題のうち、多くの金融機関に共通するものについては、金融機関間での勉強会も活用して検討を進めている。検討結果は、各金融機関の参考となるようなかたちで共有したい。

また、今年7月には金融庁に事業性融資推進室を設置し、金融機関からの照会にワンストップで対応できる体制も整えた。事業性融資の推進に当たって不
明点があれば、遠慮なく問い合わせてもらいたい。

将来の 融資担当者の付加価値

今後、AI（人工知能）やデジタルツールの普及等によって、

財務情報の把握に人の手が不要になる未来が到来するかもしれない。そうなれば、金融機関の融資担当者が生み出す付加価値は、非財務情報を把握することが中心になるのではないか。このような未来を見据えると、事業性融資の取り組みはよりいっそう重要になるだろう。

事業性融資の取り組みは、企業価値担保権という制度の創設だけで進むものではない。取引先の経営者等と信頼関係を構築し、非財務情報を把握・評価するのは、一人ひとりの金融機関職員である。金融機関の中には「これまでも非財務情報も踏まえ、十分に事業性融資に取り組んできた」という矜持を持つ方もいるだろう。そのような方こそ、企業価値担保権の真価を引き出す力を持っていると思われる。

金融庁が目指すのは、事業性融資の発展である。企業価値担保権の誕生を契機としながら、

事業性融資の発展に向けて、人材育成や体制整備等も含め、さらに積極的・先進的な取り組みが進むことを期待している。

（注）融資後の事業に関するコミュニケーションを支える規定もある（推進法20条）。また、他の貸し手が担保実行等を通じて、事業の継続を脅かすような場合に備え、これに対して異議を申し立てられる旨も定め（同19条）、将来の事業継続を守るための権利が与えられている。

やなせ まもる

92年東京大学法学部卒、大蔵省（現財務省）入省。金融庁監督局銀行第二課課長補佐、同健全性基準室長、IMF（国際通貨基金）金融資本市場局シニアエクスパート、金融庁監督局銀行第一課長、同総合政策局審議官等を経て25年7月から現職。

みづたに とみお

12年東京大学法学部卒、金融庁入庁。総合政策局リスク分析総括課課長補佐、監督局銀行第二課管理官、企画市場局総務課課長補佐等を経て25年7月から現職。