

「事業者と金融機関の信頼関係に基づく事業性融資に関する基本的な考え方」の概要

(執筆) 金融庁総合政策局リスク分析総括課 リスク管理検査室長

監督局総務課 事業性融資推進室長

(協力) 金融庁総合政策局 検査監理官

小笠原規人
水谷登美男
山崎勝行

金融庁は、2026年5月18日、「事業者と金融機関の信頼関係に基づく事業性融資に関する基本的な考え方」（以下「本文書」という）を公表した。本文書は、同月25日に施行された「事業性融資の推進等に関する法律」（以下「推進法」という）により導入された企業価値担保権の活用も見据え、事業性融資¹に関する検査・監督上の基本的な考え方と着眼点を整理したものである。本稿では、公表の経緯と本文書の主な内容を解説する。

なお、筆者らの所属はいずれも執筆時（2026年6月）のものであり、本稿のうちの意見にわたる部分は筆者らの個人的見解である。

1 はじめに

事業性融資の推進は、金融行政の長年の課題である。2019年12月の検査マニュアル廃止にも象徴されるように、金融庁は、検査・監督の在り方の見直しも含め、様々な取組みを進めてきた。

2020年以降は、「事業者を支える融資・再生実務のあり方に関する研究会」や金融審議会「事業性に着目した融資実務を支える制度のあり方等に関するワーキング・グループ」において、企業価値担保権という新たな担保権の創設も含め、議論が深めら

れてきた²。2024年度には全国銀行協会を事務局とする研究会³が、2025年秋以降は金融庁において融資担当者の有志からなる「企業価値担保権の実装に向けた勉強会」（以下「実装勉強会」という）が開催され、企業価値担保権の導入準備が進められてきた。

こうした議論を通じて確認されたのは、事業性融資に取り組むためには、事業者と金融機関の継続的なコミュニケーション及び信頼関係の構築が不可欠である、ということである。仮に融資時に十分なリソースを投入して事業計画を精査したとしても、

1 本文書において「事業性融資」は、「事業の将来性に基づく融資」や「成長可能性に基づく融資」などの総称として用いられている。

2 事業者を支える融資・再生実務のあり方に関する研究会「論点整理」（2020年12月25日）、同「論点整理2.0」（2021年11月30日）、金融審議会「事業性に着目した融資実務を支える制度のあり方等に関するワーキング・グループ報告」（2023年2月10日）参照。

3 全国銀行協会「企業価値担保権の活用に向けた報告書（2024年度）」（2025年3月27日）。

事業の状況は絶えず変化する以上、当初の見通しと将来の実態との間に乖離が生じることは避けられない。その乖離を将来にわたり最小限に抑え、事業性融資へのリスクテイクを支えるものこそが、継続的なコミュニケーションと信頼関係である。

本文書は、こうした問題意識のもと、融資全般に係る「検査マニュアル廃止後の融資に関する検査・監督の考え方と進め方」(2019年12月18日公表。以下「融資DP」という)の枠組みを踏まえつつ、信頼関係を築くために特に重要となるコミュニケーションの在り方を具体的に整理するとともに、企業価値担保権に関して、「企業価値担保権付き融資の評価や引当の方法等に係る基本的な考え方について」(2025年7月2日公表。以下「評価・引当等の考え方」という)の枠組みも含め、さらに具体的な考え方を提示するものである。

2

信頼関係の構築に向けた基本的な考え方

(1) コミュニケーションの在り方

融資審査においては、事業の実態や将来性とといった事業性を的確に理解し、融資後の返済可能性を評価することが必要になる。その基礎となるのが、事業者との事業計画等に基づくコミュニケーションである。

ここでいう事業計画等は、その内容が実際の意思決定や進捗管理に活用できるものであることが求められるが、必ずしも形式的な整備や過度な精緻さを求めるものではない。したがって、例えば、第三者によって作成されたものであることや、事業者自身が進捗を管理できないほど詳細なものである必要はない。重要なのは、(i)事業者が

どのような行動を取る予定なのか、その行動がどの程度事業見通しの達成に寄与するのか、(ii)想定どおりに行動できない・結果が得られない場合に対する備えが可能であれば、それは何か、(iii)その見通しを支える情報及び不確実性に関する情報にはどのようなものがあるか、といった事項について、事業者と金融機関の間で共通理解が形成され、実際の進捗管理に活用できる内容となっていることである。

融資後(期中管理)においては、事業計画等との乖離(経営悪化の兆候)を早期に把握し、延滞等の深刻な事態に至る前に問題点の解消・対応策を議論し、場合によっては事業計画等の見直しを行い、経営改善につなげていくことが重要となる。

その際のツールとして、事業計画等と紐付くコベナンツは重要な役割を果たし得る。本文書が引用する「貸付特約書の書式例(コベナンツの規定例)」に関する基本的な考え方(2026年3月11日公表)は、事業性融資コベナンツの機能を、①融資後の行動・事業計画について事前に目線を合わせる「マイルストーン機能」と、②事業悪化の兆候を早期に検知し対話の契機とする「予防的なアラート機能」として整理している。

なお、特に後者については、コベナンツ抵触が直ちに期限の利益喪失や担保実行につながると事業者に誤解されると、かえって正確な情報提供が妨げられるおそれがある。このため、抵触時の対応(権利放棄、条件変更、権利行使猶予等)も含め、借入人・貸付人の間で正確な理解が共有されることが重要とされている⁴。

(2) 早期の経営改善・事業再生支援

金融機関には、経営悪化の兆候がみられた場合、迅速に経営改善を支援することが求められる。そのためにも、平時からの継続的なコミュニケーションが重要である⁵。

経営改善・事業再生には他の金融機関との連携も不可欠である。各金融機関には、それぞれの法的な権利の内容を正確に理解した上で、破産・清算に至る場合の返済可能性と、経営改善・事業再生に協力する場合の返済可能性など、複数のシナリオを比較考量した合理的な対応が求められる。複数の金融機関の連携が不十分な場合には、新たな資金調達や支援調整の遅延等により事業者の不利益が生じ、ひいては金融機関への返済可能性にも影響し得ることから、平時からの留意が必要である。

なお、本文書は補論として、一行取引（単一の金融機関との取引）について言及している。一行取引は、緊密なコミュニケーションを通じた迅速な事業者支援が期待できる一方、信頼関係を築ける相手の見極めや継続的なコミュニケーションの確保といった課題も存在する。そのため、継続的

なコミュニケーションを支えられるよう、適切な取引条件の設定等の柔軟な対応が特に求められる。このほか、労使間のコミュニケーション⁶、信用保証協会や政府系機関との連携の在り方についても付言している。

(3) コミュニケーションを担う人材の育成

人材育成の在り方は、各金融機関の外部環境や経営戦略・融資方針等に応じて自主的な経営判断により決定されるべきものであり、一律・画一的な対応にはなじまない。2019年12月には監督指針における定期的な人事ローテーションを求める規定が削除されるなど、多様な創意工夫を発揮できる環境が整備されている。

検査・監督においては、人材育成に係る態勢が経営戦略・融資方針等と整合的なかたちで整備されているかを着眼点として、対話を通じて確認することとしており、その際、米英の金融機関において融資担当者が専門職と位置付けられ、審査業務の経験を重視したキャリアパスが採られていることなどの調査結果⁷も参考とされる。

4 コベナンツ抵触は通常「技術的デフォルト (technical default)」として扱われ、弁済に係るデフォルトとは区別される。抵触時の対応としては、違反が一過性・軽微な場合の権利放棄 (Waiver)、条件変更 (Amendment)、より深刻な場合の権利行使猶予 (Forbearance) 等が想定されている。また、財務コベナンツについては、EBITDA等のキャッシュフロー指標に着目しつつ、借入人の実態を十分に考慮せず画一的に付与することのないよう留意が求められている。

5 「中小企業の事業再生等に関するガイドライン」(2022年3月4日公表、2026年3月16日一部改定)も、平時からの信頼関係の構築が、有事への移行の予防的効果に加え、有事に陥った場合の迅速で円滑な支援検討を可能とする旨を指摘する。また、経営者保証が問題となって事業者が破産・清算等に踏み切れないような場合には、「経営者保証に関するガイドライン」に沿った誠実な対応が求められる。

6 「事業性融資の推進等に関する法律等に関する留意事項について (事業性融資の推進等に関する法律等ガイドライン)」(2025年5月30日)も参照。

7 川橋仁美「米国及び英国の金融機関における全資産担保にもとづく融資にかかる組織態勢に関する考察」金融庁金融研究センターディスカッションペーパーDP2024-1 (2024年6月)。

3 企業価値担保権の活用

(1) 企業価値担保権の機能

企業価値担保権は、事業者と金融機関の緊密なコミュニケーションを支え、信頼関係を構築するための法的基盤として整備されたものである。

平時には、貸し手は事業者とのコミュニケーションを深めてメインバンク的な立場となり、経営改善に向けた対話の契機を早期に確保しやすくなる。また、経営改善・事業再生の局面では、総財産（企業価値）について他の債権者に優先することなどから、債権者間調整に伴う時間的コスト・先行きの不透明感が解消され、迅速な支援が可能となる⁸。

(2) 活用に関する留意事項

第1に、事業者との円滑なコミュニケーションである。事業者が「通常の事業活動の範囲を超える行為」を行うには、すべての企業価値担保権者の同意が必要とされる（推進法20条2項）。

この規定の実務運用については、金融機関による事業実態の把握と事業者の円滑な事業運営の両立が重要であり、検査・監督ではその運用状況を着眼点として、対話を通じて確認する。実装勉強会における議論では、同意を要する行為の範囲について事前に目線を合わせておくことや、同意取得までのリードタイム短縮のためあらかじめ金融機関内部で方針を定め、あるいは包括的に同意しておくといった取組みが望ましいとされており、これらも参考となる。

第2に、他の債権者との協調・権利関係である。企業価値担保権者は、事業の継続に支障を来す強制執行等に対して異議の訴えを提起することができる（推進法19条。いわゆる「担保権の防御的機能」）。もっとも、これには訴えの提起を要するため、他の債権者の動向を把握できるよう、事業者との緊密なコミュニケーションを継続する態勢整備が期待される。

関連して、重複担保権（企業価値担保権設定者の個別財産を目的とする抵当権等）は、実行が禁じられる（推進法11条）一方で設定は認められ、防御的機能は引き続き発揮できる。本文書は、強制執行等への対応・財産散逸等への対応のいずれの観点から、企業価値担保権と従来の担保権にはおおむね同様の機能が与えられていると整理した上で、信用リスク管理上、重複担保権の設定が必須と考える必要はないとする。なお、企業価値担保権のみが設定される場合でも、総財産の中に従来の一般担保／適格担保の要件を充足する財産があるときは、回収見込額の算定等において考慮し、自己資本比率規制上も適格担保として考慮することが認められる。

企業価値担保権の主要な活用例のひとつとされるLBOファイナンスについては、継続企業価値をカバーする担保設定が可能となること、被担保債権の譲渡時に登記変更手続が不要となり流動性確保に資することから、信用リスク管理・流動性リスク管理等の高度化につながると期待されている⁹。

⁸ 企業価値担保権は、破産・再生手続において別除権とされ（推進法227条、228条）、事業の継続を維持できる実行手続を備えることから、事業者の窮境時にも（倒産手続を見据えたとしても）事業の将来性を理解し企業価値を維持・向上させることが合理的になるとされる。

(3) 企業価値担保権信託会社の業務

企業価値担保権者は、企業価値担保権信託業の免許を取得した（又は取得したものとみなされる）企業価値担保権信託会社に限られ、貸し手である金融機関がこれを兼ねることも想定されている。企業価値担保権に関する信託業務の内容は、制度創設の趣旨等を踏まえ、原則として定型的・非裁量的なものとされており¹⁰、検査・監督もこの特徴を十分に踏まえて行うこととされている。

具体的には、①体制整備（部門ごとの適切な従業員の配置等）、②事業者（委託者）への説明・情報提供、③分別管理、④書類の作成・保存の各事項について、その整備・運用状況等を対話を通じて確認することとしているが、その際、事業者が間接的に負うコスト（手数料等）にも配慮した対応が求められている。

(4) 評価・引当等に関する着眼点

ア 信用リスク管理上の機能

企業価値担保権付き融資の評価（債務者区分・格付等）や引当については、「評価・引当等の考え方」において、「企業価値担保権付きの融資を、無担保融資と同じ扱いとすることは、およそ合理的でないと考えざるを得ない」とされ、具体的な考慮の方向性として3つの方法が例示されている¹¹。

本文書は、実装勉強会の議論も踏まえ、これをさらに具体化したものである。

企業価値担保権付き融資においては、事業性融資に取り組むための法的基盤が与えられ、事業者の事業継続性や事業見通しの蓋然性が法的に下支えされる。そのため、債務者区分・格付の判定に際しては、赤字・債務超過という過去の指標・事業清算時に係る評価のみにとらわれず、事業の将来見通しも十分に考慮した上で、将来のPD・LGD等の信用リスクを適切に評価することが合理的であると認められる。

もっとも、将来・定性情報を考慮するにあたっては、金融機関による事業者支援や事業計画等の継続的なフォロー及び必要な見直し等の態勢整備が前提となる。例えば、当初の見積りと実績の乖離について継続的に検証し、必要に応じて見積りの前提やモニタリングの在り方を見直すことが必要となる。

イ 金融機関に求められる事項

金融機関には、企業価値担保権付き融資の特性を踏まえ、将来・定性情報を十分に考慮するための格付手法（又は債務者区分）の補正（又は新設）の方法を検討していくことが基本となる。具体的には、エキスパートジャッジメント、スコアカード、モデルといった一般的に認められているアプロー

9 重複担保権の設定が必要と考えられる場合であっても、流動性確保が不要なトランシェ（Revolver、TLA等）を被担保債権として重複担保権を設定し、TLBもその利益を享受するという設計も想定され得るとされる。プロジェクト・ファイナンスにおける活用も同様に期待されている。

10 「信託会社等に関する総合的な監督指針」（2026年5月25日適用）では、信託業務の内容は、信託契約等で別段の定めのない限り、設定時における委託者への制度概要の説明や受益者の指図に従った行動など、法定の定型的事務に限定される。

11 ①融資債権ごとに事業収益からの返済可能性を直截に評価する考え方、②従来の「見做し債務者区分」類似の考え方、③従来の日本の貸倒引当金の見積方法をベースとした考え方、の3つである。「評価・引当等の考え方」の公表を受け、日本公認会計士協会「銀行等監査特別委員会報告第4号」（いわゆる4号指針）も改正されている（2025年11月5日改正）。

チを組み合わせ、各金融機関の規模・特性に適した方法が選択されることが想定される。

実績・データ等が不足する取組開始後当分の間は、経営陣によるガバナンスと毎期の継続的な検証・見直しを前提に、各金融機関の経験則を踏まえた一定のルールを定めることも合理的な判断となる¹²。

ウ 貸出条件緩和債権との関係

企業価値担保権付き融資について貸付の条件の変更等を行った場合であっても、経営戦略・融資方針と整合的な審査・期中管理と内部統制が確保されており、かつ、事業計画における経営改善の見込み・返済の見込みが十分に実現可能であると金融機関が判断しているときは、「貸出条件緩和債権」には該当しない。

従来の「実抜計画」の要件（全取引金融機関の合意、計画期間終了後の正常先化等）は、企業価値担保権付き融資には必ずしもなじまないことも明らかにされている。

エ 一般担保との関係

企業価値そのものをいわゆる「一般担保」として扱うことは一般的に非常に難しい。一方で、担保目的財産の中に一般担保の要件を充足する財産（不動産等）があれば、その価値を従来どおり回収見込額の算定等において考慮できることを明確にしている¹³。

オ 検査・監督上の留意事項

事業の将来性という不確実な情報を考慮する場合、経営陣が合理的な判断をしたとしても、事後的な結果との乖離は当然に生じ得る。したがって、少なくとも取組開始後当分の間は、事業の将来の不確実性や事後的な結果のみを根拠として判断の合理性を疑問視することは適切ではない。

このため、検査・監督においては、企業価値担保権付き融資に関する貸倒引当金の見積り（債務者区分・格付の判断を含む）については、金融機関の経営陣の判断（会計監査人において確認された事実も含む）を尊重し、態勢整備・見直しの状況については、将来に向けて改善の余地があるか（次の対話において着眼すべきポイントはあらか）に着目して対話を行う、という方針であることを明らかにしている。

なお、会計監査人には、企業価値担保権付き融資の法的な特徴その他の検査・監督の考え方についての適切な理解・留意が期待される¹⁴。金融庁としては、必要に応じて会計監査人と意見交換を実施し、検査・監督の在り方を見直す必要が認められた場合には、金融機関の予測可能性の確保に配慮しつつ、関係者と議論を進めることとしている。

12 このほか、債務者区分・格付には将来・定性情報を反映しつつ、予想損失率は保守的に従来の方法による判定先と同水準とするなど、個々の債権・信用格付に紐付かない貸倒引当金の調整（米国における定性要因による調整、IFRS採用国におけるmanagement overlayに相当）も考えられるとされる。いずれの場合も、一貫した基準による組織的な判断・共有、文書化、内部統制の実効性確保が前提となる。

13 パズルの枠組みにおいても同様の考え方が採られている（CRE36.145）。

14 会計監査人は、「貸倒引当金の見積もりに関し、経営陣の判断が妥当なものであるかどうかについて、個々の債権ごとではなく貸出債権全体として十分な貸倒引当金が計上されているかについて検証する」という重要な役割を果たすとされる。

4 具体的な検査・監督の進め方

本文書は、企業価値担保権付き融資に関する貸倒引当金の見積り（債務者区分・格付の判断を含む）について、少なくとも企業価値担保権付き融資の取組開始後、当分の間は、以下の方針で検査・監督を行うこととしている。

- ・金融機関の経営陣の判断（会計監査人において確認された事実も含む）を尊重する。
- ・金融機関における事業者とのコミュニケーション・経営改善支援に係る態勢整備・見直しの状況を確認するにあたっては、個別の融資案件の状況も踏まえつつ、将来に向けて改善の余地があるか（次回の対話において着眼すべきポイントはありますか）に着目して対話を行う。

また、事業性融資（企業価値担保権付き融資も含む）に関する検査・監督の具体的な進め方として、次のプロセスを示している。

- ① 金融機関に対して(1)金融機関の組織体制、(2)信用リスク管理態勢、(3)企業価値担保権に関する信託業務の運営体制に関する資料を求め、必要に応じ、その内容について対話を行う。
- ② 個別案件に係る(1)審査関係資料、(2)企業価値担保権に関する信託業務の処理状況に関する資料等を確認し、その内容について対話を行う。
- ③ 上記①、②による実態把握の結果、改善の余地があると判断された事項があれば、その点を共有し、次回の対話の際に確認する。

る。

さらに、将来の適切な時期において、改めて、上記①～③を行う。その際、前回の対話において共有した改善事項がある場合には、フォローアップの対話を行う。

なお、金融庁としては、必要に応じ、事業性融資の取組状況（企業価値担保権付き融資に係る債務者区分・格付や貸倒引当金の算定も含む）を把握するため、会計監査人とも意見交換を行うこととしている。

5 おわりに

事業性融資は、事業の成長に向けて金融機関自らも一定のリスクを負う取組みであり、事業者だけでなく金融機関にも新しい挑戦が求められる。一定の試行錯誤が想定されるものの、失敗を過度に恐れることなく挑戦し、その結果を振り返り、改善を積み重ねながら、継続的に発展させていくことが重要である。

特に企業価値担保権は新たに創設された法制度であり、まずはその制度趣旨を十分に理解する必要がある。利用件数の多寡ではなく、本旨に沿って質の高い取組みが進められることが重要である。

金融庁としては、今後も現場の担当者等の声を聞きながら、事例の公表や本文書の見直し・追補等も含め、事業性融資の発展に向けた取組みを後押ししていく所存である。関係者各位におかれては、本文書が事業者と金融機関の信頼関係の構築に向けた対話の材料として広く活用されることを期待したい。

（おがさわら のりと／みずたに とみお／やまざき かつゆき）