

**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**

**(案)**

**令和8年4月10日**

## 目次

I. はじめに	1
II. 信頼関係の構築に向けた基本的な考え方	3
(1) コミュニケーションのあり方	3
(2) 早期の経営改善・事業再生支援	4
(補論1) 一行取引（あるいは一金融機関団との取引）との関係	5
(補論2) 労使間のコミュニケーション	7
(補論3) 信用保証協会や政府系機関との連携	7
(補論4) コベンツの活用	8
(3) コミュニケーションを担う人材の育成	10
(4) 企業価値担保権の活用	12
(A) 企業価値担保権の機能	12
(B) 企業価値担保権の活用に関する留意事項	13
(イ) 事業者との円滑なコミュニケーション	13
(ロ) 他の債権者との協調・権利関係	14
(C) 企業価値担保権信託会社の業務に関する留意事項	16
(イ) 体制整備	18
(ロ) 事業者（委託者）への説明・情報提供	19
(ハ) 分別管理	19
(ニ) 書類の作成及び保存	20
(D) 企業価値担保権付き融資の評価及び引当等に関する着眼点	21
(イ) 信用リスク管理上の機能	23
(ロ) 金融機関に求められる事項	23
(補論1) 将来・定性情報を考慮するための格付手法の補正（又は新設）の方法例	25
(補論2) 「貸出条件緩和債権」等との関係	26
(補論3) 「一般担保」との関係	27
(補論4) 個々の債権・信用格付に紐づかない貸倒引当金の調整	28
(ハ) 検査・監督上の留意事項	30
(ニ) 会計監査人に期待される事項	32
III. 具体的な検査・監督の進め方	33
IV. 今後の方向性	36

## 1. はじめに

事業者は、ヒト・モノ・カネ・情報といった有形・無形の資産を一体として活用することで、新しい価値を生み出している。金融機関には、カネだけでなく、ヒト・モノ・情報の側面も含め、事業の価値創造を支え、企業・経済の持続的成長に貢献することが求められている。

このように、金融機関への期待は大きい。特にカネの側面、なかでも、事業性融資（以下では「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る。）を求める声は多い。事業性融資を推進するため、金融庁（以下では財務(支)局も含む金融行政当局の総称として用いる。）においても、2002年の「金融検査マニュアル別冊〔中小企業融資編〕」の策定など、長年にわたり取組が進められてきた。

2019年には、検査マニュアルが廃止され、それ以降、「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。）（別紙1）に基づく検査・監督が進められている。

具体的には、各金融機関の融資業務について「経営理念を出発点として、これと整合的な形で経営戦略・各方針が策定され、内部管理態勢が構築され、融資方針からリスク管理、自己査定・償却・引当までの実務が一貫性をもって進められる」よう、検査・監督を進めていくこととされ、事業性融資も含む各金融機関の創意工夫が期待されている（参考1参照）。

### （参考1）「融資DP」（抄）

人口減少や低金利環境の長期化等、金融を巡る環境が大きく変化し、金融サービスの受け手のニーズも多様化している。金融機関においては、融資業務についても、経営理念を明確にし、自らの強みを活かして独自の取組みを行う動きが広がりつつある。

他方、これまでの融資に関する検査・監督は、各金融機関のビジネスモデルとは切り離して、特定の内部管理態勢のあり方を想定して設計されてきたため、金融機関の融資に関する様々な取組みや将来損失の的確な見積りを制約する結果となっている可能性が指摘されている。

本来、金融機関の融資業務については、経営理念を出発点として、これと整合的な形で経営戦略・各方針が策定され、内部管理態勢が構築され、融資方針からリスク管理、自己査定・償却・引当までの実務が一貫性をもって進められることが望ましく、当局の検査・監督もこの点を踏まえて設計されるべきである。

本文書は、金融システムの安定を確保するための健全性の維持を前提としつつ、金融機関が顧客の多様なニーズに応えるための創意工夫に取り組みやすくなるよう、融資に関する検査・監督の考え方と進め方を提示することを目的としている。

足下、事業性融資への期待は、特に高まりをみせている。検査マニュアル廃止当時は、名目GDPや民間設備投資は依然伸び悩んでいたが、その後、これらの指標が伸びに転じ、また、将来の拡大目標が明示されるなど、事業者側において、将来を見据えた投資意欲・資金需要が高まることが期待されている。金融機関には、こうした資金需要に適切に対応することが求められる。

2026年5月25日には、「事業性融資の推進等に関する法律」（以下「推進法」という。）が施行され、事業性融資を進めるにあたっての有用な選択肢である企業価値担保権も導入される。2020年以降、「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」等において、事業性融資の実務（特に事業者と金融機関のコミュニケーションのあり方）に関する議論が深められた。推進法の施行準備として、2024年度には一般社団法人全国銀行協会を事務局とする研究会、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（「実装勉強会」）が開催されるなど、実務的な議論が重ねられた。

こうした議論を経て、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・信頼関係の構築が不可欠であることが確認された。例えば、仮に金融機関が融資時の一時点において事業の理解のため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、その後、外部環境の変化などで事業計画の変更が迫られる可能性もある。また、事業計画が適切に遂行されないおそれもある。事業の状況は絶えず変化する以上、当初の理解と将来の実態との乖離は避けられない。その乖離を将来にわたり最小限に抑え、事業性融資への取組・リスクテイクを支えるため、継続的なコミュニケーション・信頼関係の構築が求められる。

本文書は、これまでの実務的な議論を踏まえつつ、融資全般に係る融資 DP の枠組みを前提として、事業者と金融機関の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あり方を具体的に整理するものである。また、信頼関係の構築にあたっての選択肢の一つである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。）（別紙2）の枠組みをさらに具体化するものでもある。

本文書は、よりよい実務に向けた対話の材料とするためのものであり、検査・監督において、本文書の個々の論点を形式的に適用したり、チェックリストとして用いたりするものではない。本文書を用いた対話にあたっては、後述のとおり、金融機関の個性・特性を十分に踏まえることとする<sup>1</sup>。

---

<sup>1</sup> 金融庁では、金融モニタリング有識者会議が公表した「検査・監督改革の方向と課題」（2017年3月）を踏まえ、検査・監督全般に共通する基本的な考え方と進め方を整理した「金融検査・監督の考え方と進め方（検査・監督基本方針）」を、意見募集の手続を経て公表した（2018年6月）。この検査・監督基本方針に基づき、金融庁は、個々のテーマ・分野ごとのより具体的な考え方と進め方について、まだ確立しておらず熟度の低い考え方・進め方についてはディスカッション・ペーパーの形で提示し、また、時々重要な課題に対する今後の課題や着眼点等についてディスカッション・ペーパーの形以外でも公表することとしている。また、考え方が熟した場合には、必要に応じプリンシプルの形に整理していくほか、必要に応じ特定の分野に関する具体的な基準を示すことも検討することとしている。

## II. 信頼関係の構築に向けた基本的な考え方

融資全般に関する検査・監督の考え方は、融資 DP で示されている。以下では、融資 DP の枠組みを前提としつつ、事業性融資にあたって特に重要となる事業者と金融機関間の信頼関係の構築に向けた基本的な考え方について整理する。具体的には（１）コミュニケーションのあり方、（２）早期の経営改善・事業再生支援、（３）コミュニケーションを担う人材の育成について整理し、最後に、（４）企業価値担保権の活用について、事業性融資におけるコミュニケーションの有用な選択肢の一つであることから、その具体的な留意事項・着眼点等を整理する。

### （１）コミュニケーションのあり方

融資審査においては、事業性（事業の実態や将来性）を理解し、融資後の返済可能性を評価することが必要になる。一つひとつの事業について、将来キャッシュ・フローの見通しやその不確実性といった個々の実情を踏まえ、資金使途に見合った適切な返済計画・融資手法等を選択することが求められる（参考 2 参照）。

事業の実態や将来性は、基本的には事業者との事業計画等に基づくコミュニケーションを通じ、理解していくこととなる。なお、ここでいう事業計画等については、形式に囚われる必要はなく（例えば、第三者によって作成されたものであったり、事業者自身が進捗を管理できないほどに詳細なものであったりする必要はなく）、金融機関と事業者の間で、

- A) 事業者がどのような行動をとる予定なのか、その行動がどの程度事業見通しの達成に寄与するのか
- B) 想定通りに行動できない・結果が得られない場合に対する備えが可能であれば、それはなにか
- C) その見通しを支える/疑義を生じさせ得る情報（例えば、過去の事業見通しの達成度や過大なコストをかけずに収集できる外部情報）にはどのようなものがあるのか、

といった事項について、共通理解を得られ、現実的に進捗を確認できるものであることが重要である点に留意する。

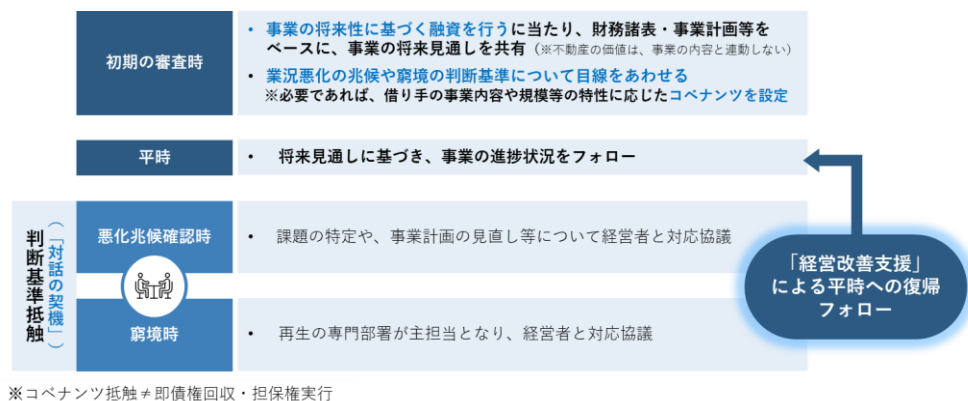
なお、融資後（期中管理）において着目していくべき点について、目線を合わせておくことも重要である。その際のツールとして、事業計画等と紐づくコベナンツ（補論 4）は、重要な役割を果たし得る。事業計画等やコベナンツを理解するにあたっては、事業者の規模や業種別の特性などにも留意が必要である（II（２）補論 4）や「業種別支援の着眼点」も参照）。

融資後（期中管理）においては、融資審査時に確認した（あるいはその後に見直した）事業計画等と比べ、事業がどのように推移しているのか、互いに確認することが想定される。例えば、事業計画等との乖離が生じつつある場合（経営悪化の兆候が見られる場合）には、これを早めに把握して、延滞等の深刻な事態に至る前にその問題点の解消・対応策を議論し、場合によっては事業計画等の見直しを含む経営改善につなげていくことが重要となる（参考 3 参照）。

**(参考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」(2021年12月25日公表)(抄)**

- より具体的には、金融機関は、事業の価値創造を支えるために、次のような点を基本として事業性の金融を行っているものと考えられる。
  - 融資実行の際、事業者の足下の実態や将来性(事業計画)を理解する。一つひとつの事業について、キャッシュフローの見通しやその不確実性といった個々の実情を理解した上で、資金使途に見合った適切な形で資金を供給する。
  - 期中管理として、資金が適切に活用されてキャッシュフローを生み出しているかなど、当初計画からの乖離を含め、継続的に実態を把握する。また、必要に応じて、当初計画の見直しを含む支援策を事業者と話し合う。仮に事業者が資金繰りに追われる状況を放置すれば、事業者が本業に集中できず、事業としての価値や継続性が著しく損なわれ、貸倒れにつながるからである。
  - 再生局面で、事業や財務の再構築が必要になった場合も、必要に応じて、リスケジュールや債権カットを含め、事業継続に向けた行動をとりうる。債権者全体の利益を集合的に考えると、事業を解体するよりも、事業継続を維持して取引を続けることが、債権回収の観点からも、長期的には望ましい場合が多いからである。
- こうした取組みには、一般に、貸し手において、大きなコストや不確実性が伴う。
  - 融資実行の際、特に初めて取引する段階では、足下の実態や将来性(事業計画)を理解することは容易ではない。ビジネスモデルが多様化した現代では、金融機関には、一つひとつの事業に対する深い理解・ノウハウの蓄積がより一層求められる。
  - 期中管理の中で、事業者に経営の見える化を進める動機がなければ、実態を把握することは容易ではない。特に、我が国の中小事業者の場合、会計情報の外部監査がなく、商取引の決済口座が複数の金融機関に分散していること等もあり、外部から正確な情報を把握しやすい構造にはなっていない。
  - 再生局面で必要な債権者間の利害調整も容易ではない。特に、我が国では、一つの事業者に対して複数の金融機関がそれぞれ異なる条件で融資契約を結ぶために、利害関係が複雑な場合も多く、事業継続のための調整が難しい。

**(参考3) 基本的なコミュニケーションのイメージ**



**(2) 早期の経営改善・事業再生支援**

金融機関には、事業者の経営悪化の兆候が見られた場合、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、平時より、継続的なコミュニケーションを確保することにより、事業の実態や将来性の理解に努めることが望ましい。事業者にとっても、継続的なコミュニケーションを通じ、金融機関から事業の実態や将来性を踏まえた支援等の提案を受けられれば、事業が窮境に陥るリスクを低下させる可能性が高まると考えられる。

**(参考4) 「中小企業の事業再生等に関するガイドライン」(2022年3月公表(2026年3月一部改定))(抄)**

1. 平時における中小企業者と金融機関の対応
  - (1) 平時の重要性

中小企業者と金融機関との取引においては、平時から、両者が適時適切な対応を取り、信頼関係を構築しておくことが極めて重要であり、そもそも有事（第二部2.柱書において定義する。）に移行しないことがお互いにとって望ましい。平時における適時適切な対応は、中小企業者が有事に陥ることを防止するという予防的効果があるのみならず、中小企業者が仮に有事に陥った場合でも、平時において両者間で築かれた信頼関係は、金融機関による迅速で、円滑な支援検討を可能とし、もって中小企業者の早期の事業再生等、ひいては、経営資源の毀損・流出の防止を通じて地域経済の維持・成長に資することになるという効果が期待される。

経営改善・事業再生には、他の金融機関の協力も不可欠になる。各金融機関には、それぞれの法的な権利の内容（無担保債権者は、担保権に劣後し他の無担保債権者と按分弁済を受ける権利を有する等）を正確に理解した上で、合理的に対応することが求められる。例えば、破産・清算に至る場合における返済可能性と、経営改善・事業再生に協力する場合の返済可能性（あるいは企業価値担保権が実行され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上で、合理的な対応を検討することが重要になる。

仮に複数の金融機関が十分に連携できていない場合には、一般に、事業者において次のような不利益が生じやすい。この場合、金融機関にとっての返済可能性にも影響が及び得ることから、他の金融機関との連携状況に関しては、平時から留意が必要である。

- ・ 新たな資金調達や経営改善支援等の調整に時間を要するほか、調整そのものが困難になるおそれ
- ・ 複数の貸し手への対応に時間を取られ、経営判断の遅れや、営業等に割けるリソースの限定につながるおそれ

なお、事業者の自力での経営改善は、基本的に事業者・金融機関双方にとって望ましい（例えば、金融機関にとって、担保権実行を含む債権回収は、貸倒れを確定させる行為でもある。）。もっとも、事業者による自力での経営改善が困難であるような場合には、各金融機関が連携して、第三者（スポンサー等）への事業承継なども含め、様々な方策を模索することが求められる。また、現実には、破産・清算等が避けられない場面も想定される。そのうち、特に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、各金融機関には「経営者保証に関するガイドライン」の内容（廃業時・事業承継時に関するものも含む。）に沿った誠実な対応が求められていることに留意する。

### （補論1）一行取引（あるいは一金融機関団との取引）との関係

前記II（2）のとおり、複数の金融機関から別々に借り入れる（金融機関が協調できていない）場合には、事業性融資の基礎となるコミュニケーションが妨げられる可能性があり、事業者にも一定の不利益が生じ得る。一方で、一行・一金融機関団からの借り入れによる場合には、平時からの緊密なコミュニケーションを通じ、例えば業況悪化の局面においても（金融機関の円滑な意思結集により）迅速な事業者支援が期待できる。

なお、一行・一金融機関団との取引に関しては、例えば、事業者・金融機関双方にとって、信頼関係を築くことのできる相手を見極められるのか、また、その後、信頼関係を維持するための継続的なコミュニケーションを確保できるのか、といった課題も存在する。そのため、個々の事案の実情を踏まえた適切な取引条件の設定等、柔軟な対応が特に求められることに留意する（参考5参照）。

(参考5) 一般社団法人全国銀行協会「企業価値担保権の活用に向けた報告書(2024年度)」(2025年3月公表)(抄)

### (3)事業性融資と一行取引

#### ①事業性融資に取り組む上で必要となる主な項目とその内容

事業性融資は、不動産担保や経営者保証等によらず、事業の実態や将来性を踏まえて行う融資手法であり、不動産担保付融資や財務基盤が確立している事業者への融資よりも、深度のある審査・モニタリングの実施、そのための態勢整備が必要となる。また、リスク・コストに見合ったリターンを事業者・金融機関双方の観点からどのように確保するかが重要となる。

項目	必要となる主な取り組み
採り上げ (事業性評価)	【金融機関】 事業への深い理解(目利き力の発揮)・詳細な審査 【事業者】 事業性評価に必要な詳細な情報の開示
期中管理 (伴走支援)	【金融機関】 適時適切な事業状況の把握、迅速な経営改善支援 【事業者】 適時適切な情報開示、迅速な経営改善の実施
採算	【金融機関】 リスク・コストに見合ったリターンの確保 【事業者】 開示コストに見合った金融機関からの支援の引き出し

#### ②事業性融資に取り組む上での一行取引のメリット

一行取引は、金融機関にとっては、取引関係が1つに集約されることで、事業者との情報の非対称性の縮減、経営改善対応の円滑化、収益機会の拡大等のメリットが考えられる。事業者にとっては、適切な事業性評価に基づく資金調達機会の拡大、平時からの緊密な伴走支援や業況悪化時の速やかな経営改善支援の享受等が想定される。

項目	金融機関にとっての一行取引のメリット
採り上げ (事業性評価)	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 事業者との情報の非対称性の縮減                             <ul style="list-style-type: none"> <li>✓ 事業者の口座取引の情報等が取引金融機関に集約される</li> <li>✓ 事業者にとっては一行にリソースを集中できるため、複数行取引よりも直接の対話を含む情報開示の充実が期待される</li> </ul> </li> </ul>
期中管理 (伴走支援)	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 業況悪化時の経営改善対応の円滑化                             <ul style="list-style-type: none"> <li>✓ 金融機関調整が不要となり、経営改善支援を迅速に実行できる</li> </ul> </li> </ul>
採算	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 収益機会の拡大                             <ul style="list-style-type: none"> <li>✓ 取引集約による収益機会の拡大(預金、融資、信託、リース等)</li> <li>✓ 他の金融機関による金利のダンピング等に巻き込まれないことで、事業性融資や伴走支援に伴うリスク・コストに見合った適切なリターンを確保できる余地が広がる</li> </ul> </li> </ul>

項目	事業者にとっての一行取引のメリット
資金調達	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 金融機関からの適切な事業性評価に基づく資金調達                             <ul style="list-style-type: none"> <li>✓ 取引金融機関との対話が深まることで、過去の財務情報だけでなく、将来キャッシュフローや、その裏打ちとなる事業内容等、金融機関からの自社の将来性への理解が深まり、将来性を踏まえた資金調達機会の拡大が期待される</li> </ul> </li> </ul>
伴走支援	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 資金調達以外の金融機関の伴走支援                             <ul style="list-style-type: none"> <li>✓ 取引金融機関からの自社理解が深まることで、財務上の助言、円滑な資金繰り支援、販路拡大支援等、平時からの緊密な伴走支援が期待される</li> <li>✓ 金融機関調整が不要となるため、取引金融機関から業況悪化時に速やかな経営改善支援が期待される</li> </ul> </li> </ul>

#### ③現行制度下で一行取引を選択する上での課題

一行取引には、金融機関・事業者双方にとって課題があることも事実である。課題に対応するためには、適切な取引条件を設定することに加え、金融機関と事業者の双方が一行取引を前提とした信頼関係を構築することが重要となる。

	一行取引の課題
金融機関	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 事業者の信用リスクを全て抱えこむこととなり、過度なリスクテイクとなる懸念がある</li> <li>→ 自行の規模に比して、総必要資金額が比較的小さい場面に限定する。融資の採り上げ時に事業性評価を入念に行うことに加え、劣化予兆を早期に把握し、必要な手を打てるよう融資条件(コベナンツ等)を設定し、伴走支援を行う</li> <li>■ 一行取引のメリットを見合いにリスクを取り、コストをかけて支援しても、常に新たな金融機関が参入し、取引関係が変動することで、一行取引のメリットを十分に享受できない懸念がある</li> <li>→ 事業者と一行取引を安定的に維持できるような信頼関係を構築する</li> </ul>
事業者	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 一行取引先からは高い金利を提示されるのではないかと、一行取引先から融資を謝絶された場合に新たな貸し手が見つからないのではないかと、といった不安があるため、一行取引を選択しにくい<sup>3)</sup>。</li> <li>→ 一行取引を前提に事業の継続や成長に真摯に向き合い、合理的・継続的支援が期待されるような、信頼できる金融機</li> </ul>

関を見極める必要がある

(\*3) 尚、諸外国においては、緊密な関係を有する金融機関は、窮境時などにおいて他よりも低い金利で融資を行う傾向があることや、借り手の業況が悪化すると、全資産担保を取得するメインバンクに加え、複数の貸し手からも無担保・劣後ローン等の形で資金調達を行う形態に移行する傾向がある、といった研究もある。(Petersen Rajan 1994、Rauh Sufi 2010、Bolton et al 2016 等)

## (補論 2) 労使間のコミュニケーション

一般に、伴走型支援を活用した事業の継続及び成長のためには、労働者の理解と協力が不可欠である。そのため、例えば、事業の経営者から労働者に対する情報提供等により、事業者が置かれている環境や経営課題・資金調達の方法等（担保権が設定される場合には、その内容も含む。）について、事業者の状況に応じて労働者と意見交換を図ることが考えられ、労使の意見も踏まえながら、そうした労働組合等への情報提供等の促進に向けて取り組むことが望ましいことに留意する（参考 6 参照）。

### (参考 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）」 (2026 年 1 月公表) (抄)

企業価値担保権の設定を契機とする場合も含め、一般に、伴走型支援を活用した事業の継続及び成長のためには、労働者の理解と協力が不可欠である。労働者の理解と協力を得るための情報提供等のあり方については、労働者の理解と協力を得て労使間の紛争を予防することの必要性、担保権設定が実際に労働者の地位に与える影響、手続の負担や他の制度とのバランス等の観点に留意する必要があるものとされ、これらの点も踏まえた検討の結果、法においては、企業価値担保権の設定時において、事業者等に対し、労働組合等への通知義務等を課さないこととされた（注 6）。

（注 6）この点については、金融審 WG 報告書 33～34 頁において次のとおり指摘されている。

事業成長担保権に係る制度設計の検討過程においては、企業の置かれた状況や経営者と労働者間のコミュニケーションの密度やスタイルは様々であるため、ルール・ベースで特定の事項の伝達等を義務づけてしまうと、例えば、コンプライアンスの観点から伝達した事実を明確に記録に残せるようにするなど、伝達のあり方が硬直的となり、かえって、コミュニケーションの質の低下につながるケースがあるとの指摘もあった。

もともと、労使間のコミュニケーションは事業者の状況に応じて行われることが重要である。そのため、事業者においては、企業価値担保権を設定する場合も含め、例えば、労働組合等への情報提供などにより、事業者が置かれている環境や経営課題・資金調達の方法等（担保権が設定される場合には、その内容も含む）について、事業者の状況に応じて労働者と意見交換を図ることが考えられ、労使の意見も踏まえながら、そうした労働組合等への情報提供等の促進に向けて取り組むことが望ましい（注 7）。

（注 7）この点については、金融審 WG 報告書 33～34 頁において次のとおり指摘されている。

もとより、事業者と労働者の間で労働者にも関係がありうる経営方針や重要事項について日常的に適切なコミュニケーションが確保されることが望ましいところ、その一環として他の重要事項と同様に資金調達やそれに伴う事業成長担保権の設定に際しても、労働者の自発的な協力を得るためには、労使間の情報共有が重要と考えられる。また、労使間のコミュニケーションの改善を図ろうとする取組は、日常的な経営の中で実現されることが望ましいと考えられるものの、資金調達やそれに伴う事業成長担保権の設定を契機になされることがあってもよい。（以下略）

上記のほか、事業性融資における労働者保護については、「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）」（別紙 3）参照。

## (補論 3) 信用保証協会や政府系機関との連携

信用保証協会や政府系機関との連携は、事業性融資においても重要である（参考 7 参照）。例えば信用保証は、事業性融資に係るリスクテイクを後押しするための活用が想定されるところ、信用保証を利用する場合には、信用保証協会とも適切に連携しつつ、事業者と緊密なコミュニケーションを確保することが求められる。

**(参考7) 中小企業庁「円滑な事業再生等に向けた モニタリングの高度化に関する研究会 報告書」(2025年3月) (抄)**

**(1) 平時からの信頼関係構築の必要性**

経営状況の変化の予兆を把握し、事業者支援を行う時に重要なのは、できるだけ初期段階で経営者が経営課題に気づき、支援を受け入れて経営改善に取り組む必要性について腹落ちし、行動に移すことである。そのためには、信用保証協会は地域金融機関と連携しつつ、平時から経営者が嫌がることにあえて踏み込めるだけの信頼関係を構築しておく必要がある。信用保証協会・地域金融機関に情報開示することを事業者がマイナスにとらえるのではなく、真摯な情報開示が経営改善に繋がるという認識を事業者が醸成し、信用保証協会・地域金融機関側が受け止める体制作りを実行していくことが求められる。

**(2) 支援体制、マンパワーの課題**

しかしながら、上記2-1. のとおり、信用保証協会・地域金融機関における人的リソースの制約等がある中、平時からの信頼関係を構築し、さらに事業者支援を行う知見を持った人材を確保しつつ、支援体制を構築することには課題がある。いかにして信用保証協会、地域金融機関、支援者が連携を強化し役割分担しながら経営支援、事業再生支援の実効性を確保できるかが重要となっている。また、支援においては、ボトルネックの所在を明確化し、何を改善することで効率的に効果の高い支援を実行できるのかを見極めることが大切である。

**(3) 関係者間での連携体制**

支援対象となる事業者に関する信用保証協会と地域金融機関の連携については、信用保証協会が主体となった支援候補の事業者の抽出及び地域金融機関との目線合わせも踏まえた支援対象の特定、地域金融機関が主体としてモニタリングを行う中で支援が必要な事業者を抽出及び信用保証協会への共有といった、両者が相互補完しながら進める取組も行われているが、両者の情報共有をより効率的かつタイムリーに実施することで、支援が必要な事業者を早期に把握し、対応することが可能となる。ただし、信用保証協会や地域金融機関の規模や立ち位置、支援や連携の在り方、事業者を取り巻く外部環境は地域によって多様であることから、一律に定められるわけではなく、地域の実情を踏まえた体制を検討することが必要である。また、事業者支援の量的・質的な向上に向けては、信用保証協会や地域金融機関による支援事業の周知や経営支援人材の育成・活用等に加えて、日頃から事業者との距離が近い税理士・公認会計士や収益力改善・事業再生等を支援する活性協等との早めの連携により、事業者の事業継続が困難になる前に事業者支援を行っていくことが必要であり、平時からの支援者や政府系支援機関との更なる連携が重要となる。

## **(補論4) コベンツの活用**

前記II(1)のとおり、事業者と金融機関の間で、将来の業況悪化や窮境の判断基準について事前に目線をあわせ、円滑なコミュニケーションを確保するために、コベンツの設定が有用な場面も想定される。

コベンツ設定に当たり、金融機関には、事業者との深いコミュニケーションを経て、事業の状況や資金使途等の個別事案の特性に照らして適切なものを選択・合意することが求められる。なお、非財務のコベンツの重要性やコベンツ抵触が直ちに債権回収につながるものではないこと等の基本的な考え方について、参考8参照。

**(参考8) 「貸付特約書の書式例(コベンツの規定例)に関する基本的な考え方」(2026年3月11日公表) (抄)**

**総論 基本的な考え方**

**1. 設定の目的**

事業性融資コベンツは、「借入人が、融資後において、事業の将来像の実現に最大限努め、貸付人がその進捗状況をフォローする」という関係を、融資後も継続するために、有用な役割を果たすと考えられます。

以下では、事業性融資コベンツを設定する目的について、(1) 事業性融資を支える機能、(2) 企業価値担保権との相互補完関係、という観点から、説明します。

**(1) 事業性融資を支える機能**

貸付人(金融機関等)が事業性融資に伴うリスクを評価・管理していくためには、一般に、融資時に合意された事項が、融資後においても遵守されることが不可欠です。

例えば、融資後において、次のようなおそれが残されている場合には、貸付人が事業性融資に取り組むことは難しいと考えられます。

- ・ 融資した資金が、融資時の事業計画等から逸脱した使途(例えば、事業計画の変更につながる当初事業の目的外への投資、経

営者の個人的な用途等)に費消される

- ・ 融資後に借入人の事業計画について変更が必要となる事態が生じても(例えば、業況悪化の兆候が確認されても)、経営改善に向けた取組が始められない

事業性融資コベナンツは、これらのリスクに対応するため、例えば、次のような目的で用いることが考えられます。

- ・ 融資時において、融資後借入人がどのような行動を行うか/行わないかや融資した資金を活用した事業計画につき、借入人と貸付人との間で事前に目線を合わせ、また、借入人の事業を継続的にフォローしていく目線を定めるため(①マイルストーン機能)、
- ・ 融資後において、事業の窮境の予兆を捉え、経営改善のための方策がまだ豊富にある状況下において、経営改善に向けた対話の契機とするため(②予防的なアラート機能)

なお、②予防的なアラートの目的で設定される場合においては、事業性融資コベナンツへの抵触が即座に期限の利益喪失(デフォルト)と捉えられるとは限らないこと(後記2.)について、借入人と貸付人との間で十分な認識共有が必要になります。

## (2) 企業価値担保権との相互補完関係

事業性融資コベナンツと企業価値担保権の機能には、それぞれ長所・短所があります。

まず、第三者との関係です。企業価値担保権は、物権であるため、第三者にも物権的効力を主張できますが、コベナンツはあくまで借入人と貸付人との間の合意に留まるため、第三者には、その効力を主張できません。例えば、企業価値担保権であれば、通常の事業活動を超える財産処分が行われた場合、その処分相手(第三者)に対して、原則として当該処分は無効であると主張することができますが、コベナンツ違反では、同様の対応はできません。

他方で、個別事案に応じた要件設定が可能なのは、コベナンツです。コベナンツは、事案に応じて、契約に具体的かつ詳細に要件を規定することができるため、借入人と貸付人の予測可能性を確保し、将来の紛争リスクを一定程度低減することができます。

このように、事業性融資コベナンツと企業価値担保権は、互いの長所・短所を補完する関係にあり、これらを併せて活用することで、事業性融資を支えることができると考えられます。

(中略)

## 2. 事業性融資コベナンツ抵触時の対応

コベナンツ抵触は、期限の利益を喪失(デフォルト)させる効果をもち得ます。もっとも、実際に期限の利益の喪失に至ることは多くないと考えられています。多くの場合、担保権の実行よりも、借入人の事業の継続(スポンサー変更の場合を含みます)・元利金の支払いの継続のほうが、借入人・貸付人双方にとって利益になるためです。

このような抵触時の対応を前提とすると、事業性融資コベナンツは、担保権の実行(債権回収)に移行しなければならないほど事業の状態が悪化するよりも前に、事業悪化の兆候を検知できること、を目的として設計されることが重要になります(②予防的なアラート機能)<sup>2</sup>。早めの段階で事業悪化の兆候を検知できれば、経営改善のための選択肢が残され、貸付人と借入人が建設的・協力的な対話を開始することが可能になるためです。

なお、事業性融資コベナンツに抵触した場合の対応については、例えば、次のとおり整理できます。

- ・ 違反が一過性要因による場合や軽微であると評価できる場合は、貸付人が権利放棄(Waiver)をすることにより、平時と変わらない状態が続くことが想定されます。なお、権利放棄は、状況に応じて一定期間のみに限定して行われる場合、追加報告や金利調整等の条件が付される場合などが想定されます。
- ・ 違反が一過性ではない要因による場合や軽微であるとは評価できない場合は、経営改善策の検討と共に、コベナンツの水準の緩和や返済スケジュールの変更などの条件変更(Amendment)について協議することが想定されます。
- ・ さらに違反の要因がより深刻な場合には、抜本的な経営改善計画の検討・協議を行うため、状況に応じて、一定期間の権利行使猶予(Forbearance)(複数の貸付人間での現状維持契約(Standstill Agreement)の締結)、そして、自力での経営改善が困難である場合の事業再生支援(企業価値担保権の実行を含みます)、といった対応が図られることが想定されます。

事業性融資コベナンツが利用される場合には、以上のような意義・抵触時の対応について、借入人・貸付人との間で正確な理解が共有されることが重要です。仮に、借入人に「たとえ軽微なものであってもコベナンツに抵触すると、直ちに担保実行に移行される」と誤解されている場合、借入人から貸付人に対して正確な情報が提供されなくなるという本末転倒な事態に陥るおそれもあります。こうした事態を避けるため、借入人・貸付人との間で正確な理解が共有されるよう努め、また、理想としては、借入人において、コベナンツの抵触前より、事業計画の見直し要否について貸付人に相談がもちかけられ、経営改善に向けて、経営悪化の原因と改善策が検討されるような関係を構築していくことを目指す必要があるものと考えられます。

(中略)

## 各論 事業性融資コベナンツの種類・内容

<sup>2</sup> なお、ここでのコベナンツ抵触は、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ます。

## 1. 非財務コベナンツ

非財務コベナンツは、特に①マイルストーンとして設定され、事業性融資の根本的な基盤となります（もちろん、②予防的なアラートとして機能する場面もあります）。事業計画からの乖離の予兆を示すものとして、重要な役割を果たします。財務に反映される以前の行動をとらえるため、（財務という運行指標に基づくよりも）借入人と貸付人との間でタイムリーなコミュニケーションが可能になります。

非財務コベナンツの内容は、行うべきこととして規定される場合も、行わないこととして規定される場合も、それぞれございます。例えば、貸付特約書の書式例においては、行うべきこととして、情報提供義務（月次/四半期/年次の計算書類等の一定の書類の提出、コンプライアンス等報告書の提出）、通知義務などが例示されています。行わないこととして、無断での担保提供、重要資産の売却、キーパーソン条項などが例示されています。以下では、主要な項目について解説します。

（中略）

## 2. 財務コベナンツ

財務コベナンツは、主に②予防的なアラートとして設定されます（もちろん、①マイルストーンとして機能する場面もあります）。特に事業性融資においては、（事業の解体・清算を通じた回収ではなく）事業活動を通じた将来の返済可能性こそが重要になるため、将来にわたり事業が生み出していく付加価値と、そこからの返済可能性に関する指標（特に EBITDA 等のキャッシュフロー指標）に着目することが想定されます。

財務指標は、客観的な数値基準として機能しやすいため、事業性融資コベナンツとしても採用されやすい傾向があります。事業性融資においても、特に返済原資であるキャッシュの創出能力、これらに基づく返済可能性を理解するために必要な指標の一部となる場合が多いと考えられます。

（注）事案次第では、事業継続が確保できなくなる場合に備えたコベナンツがより良い条件での資金調達のために有用である可能性も考えられますが、本解説書では、事業活動を通じた（キャッシュフローからの）返済可能性を理解するために重要な指標に焦点を当てております。

実際のキャッシュ創出能力、これらに基づく返済可能性を測る上で、より有用となる財務指標として、以下では、（1）簡易キャッシュフロー指標（EBITDA）、（2）借入総額返済余裕度（有利子負債/EBITDA 倍率）、（3）短期返済余裕度（DSCR）、（4）固定費支払余裕度（FCCR）を説明します。これらの例示を踏まえつつ、借入人の実態・ステージに即して、適切なコベナンツを取捨選択することが望まれます。

なお、財務指標は、あくまで過去の情報に関するもの（遅延指標）である点に留意が必要です。また、経営者にとって経営上は必ずしも重要ではない可能性があります。そのため、財務指標のみに着目していると、時機を逸するおそれがあることや、経営者とのコミュニケーションが円滑に進まないおそれがあります。また、（アーリーステージ等の）赤字が続くスタートアップ企業などでは EBITDA がマイナスとなり、キャッシュ創出能力に関するコベナンツが必ずしも適切ではないケースもあり得ます。これらの点も踏まえ、借入人の実態を十分に考慮せずに画一的に財務コベナンツを付与することのないよう留意が必要です。

## （3）コミュニケーションを担う人材の育成

継続的なコミュニケーション・信頼関係の構築（前記Ⅱ（1）（2）の取組）を進めるためには、個々の融資担当者の人材育成も重要になる。

当然ながら、各金融機関の人材育成のあり方は、それぞれの置かれた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・画一的な対応には馴染まない（参考9参照）。各金融機関の経営理念を出発点として、これと整合的な方針がとられていることが望ましい。例えば、2019年12月に監督指針において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、各金融機関において多様な創意工夫が発揮できる環境が整備されている。

金融庁の検査・監督においては、コミュニケーションを担う人材の育成に係る態勢が、経営戦略・融資方針等と整合的な形で整備されているか、確認することとする。なお、その際、国内外の特徴的な取組も参考とすることとする（なお、米英に関する調査は参考10参照）。

(参考9) 「主要行等向けの総合的な監督指針」(「中小・地域金融機関向けの総合的な監督指針」も同旨)

III-6-2-2 成長可能性を重視した融資等の取組みに係る基本的考え方

銀行による成長可能性を重視した融資等の取組みについては、各銀行の自主的な経営判断により実施されるべきものであるが、例えば、以下に例示される取組みを行うなど、企業の技術力・販売力・成長性等、事業そのものの採算性・将来性又は事業分野の将来見通し(以下「企業の成長性等」という。)を重視した融資態勢の整備が図られていることが期待されている(注)。

(参考) 具体的な態勢整備の例(なお、以下の態勢整備はあくまで例示であり、成長可能性を重視した融資等の取組みについては、各銀行が自主的な経営判断により行うべきものであることに留意する。)

- ① 経営陣が、企業の成長性等を重視した融資等への取組みについて、融資に係る方針等に位置付けていること。
- ② 企業の成長性等を重視した融資等の取組みを推進する担当部署又は担当者の指定又は配置等、銀行内における体制が整備されていること。
- ③ 企業の成長性等、事業分野別の業況等又は取引先企業の顧客に関する情報(ニーズの動向)等について、十分に調査・分析・議論した上で、営業店と本部との適切な連携により組織全体でこうした情報等を共有し、営業(取引先企業に対する経営相談等を含む。)及び融資審査の過程で適切に活用していること。また、必要に応じて、営業(取引先企業に対する経営相談等を含む。)及び融資審査の過程で、外部専門家・外部機関等との連携を通じて、企業の成長性等を客観的・合理的に評価していること。
- ④ 融資審査の過程で企業の成長性等を適切かつ十分に評価することが、融資審査に関する内部規程等に盛り込まれていること。
- ⑤ 企業の成長性等を重視した融資等への取組みの重要性について、融資担当者や審査担当者に周知徹底を図るとともに、研修・教育等を通じ、成長性等を適切に評価する能力の向上に努めていること。

(注) 金融機関が、上記のような企業の成長性等に着目した融資に伴い、企業に対して助言等を行うにあたっては、まずは経営者が自らの経営の目標や課題を明確に見定め、これを実現・解決するために主体的に取り組んでいくことが重要であり、金融機関には、顧客企業の事業拡大や経営改善等に向けた自助努力を最大限支援していくことが求められることについて、留意が必要である。また、通常、与信を提供することのみをもって、当該企業の従業員との関係で労働組合法上の使用者に該当するとは言いえないものの、金融機関が「基本的な労働条件等について、雇用主と部分的とはいえ同視できる程度に現実的かつ具体的に支配、決定することができる地位にある」場合等には、労働組合法上の使用者性を有する可能性があることにも留意が必要である。

III-6-2-3 監督手法・対応

銀行による成長可能性を重視した融資等の取組み状況について、ヒアリング及び通常の監督事務等を通じて把握する。

(参考10) 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(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」)(2024年6月公表)(以下「金融研究センターDP」)(抄)

4.1 融資担当者のキャリアパス

インタビューによれば、米英商業銀行では、融資担当者は、専門職と位置付けられており、そのキャリアパスは、必要な専門知識を習得することと専門分野において業務経験を積み重ねること、つまり専門職としての能力を伸ばすことに主眼が置かれている11。

米英において、専門知識と業務経験を積み重ね、管理職となるという専門性を重視した人事制度が採用されている理由の1つは、金融業が高い専門性を必要とする業種であることにある。専門性を軸とした人員配置・人材育成を徹底することは、顧客の多様な金融ニーズに対応できるという金融機関としての強みにも繋がっている。

米英では、転職も一般的であり、融資担当者のキャリアパスも様々であるが、インタビューによれば、図2の通り、審査業務を経験した後、融資担当者になることが融資担当者の望ましいキャリアパスと考えられている。

なお、英国商業銀行では、融資担当者のサポート職として入社し、OJTを通じて仕事を学び、融資担当者となることも標準的なキャリアパスの1つと考えられている。

また、米英共に、新卒者を融資担当者として採用することもあるが、この場合は、入社後、審査業務の研修を受けることが義務付けられている。研修期間は、数ヶ月から長い場合は1年以上という銀行もある。

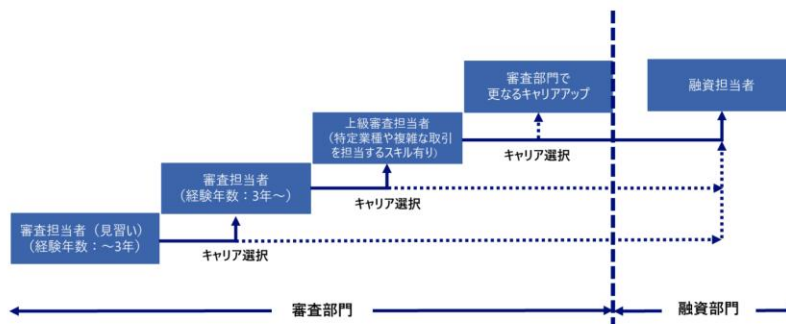


図2 融資担当者の望ましいキャリアパス

(出所) インタビュー調査結果にもとづき筆者作成

#### 4. 3. 2 信頼できる財務アドバイザーとなること

米英商業銀行では、融資担当者は、借り手にとって信頼できる財務アドバイザーであるべきという考えがある。ある融資担当者は、銀行は、顧客の事業成長を支援する金融面でのパートナーであると回答した。米英では、銀行業は、サービス業を超え、パートナービジネスに進化している。

信頼できる財務アドバイザーとなるために、融資担当者の育成においては、企業財務や審査に関する専門性や業務経験を積み重ねることが重視されている。例えば、起業間もない企業や中小企業の場合は、財務機能が弱く、財務規律が確立されていないところも多い。彼らは、企業財務面において融資担当者に大きく依存している。このため融資担当者の育成においては、企業財務に関する専門知識を習得することが特に重視されている。

一方、融資担当者が審査方針や審査業務に精通することについては、融資申し込みに際して審査が通らないかもしれないという顧客の不安を軽減できることや、融資担当者がより質の高い融資案件を持ち込むようになることなどの利点が認識されている。このため米英商業銀行では、審査方針や業務に精通することは、融資担当者の業績評価項目の1つとなっている。

(注) 関連記載の抜粋は別紙4参照

### (4) 企業価値担保権の活用

#### (A) 企業価値担保権の機能

事業性融資を進めるにあたり、米国の例も参考に、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したものが、企業価値担保権である。例えば、企業価値担保権に基づく貸し手は、平時には、事業者とのコミュニケーションを深め、事業の将来性をよりよく理解することでメインバンク的な立場となり、例えば経営改善に向けた対話の契機を早めに確保しやすくなることなどが期待される。また、経営改善や事業再生等の局面においては、総財産（企業価値）について他の債権者に優先すること等から、債権者間の調整に伴う時間的コスト・先行きの不透明感を解消し、迅速に経営改善・事業再生を支援できるようになるものと考えられる（参考11・12参照）。

#### (参考11) 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日公表) (抄)

事業成長担保権に期待されている機能は、より具体的には、その設定により、事業者と金融機関との関係を緊密なものとする（加えて、金融機関において、一定程度の融資額の大口化や一定の取引先企業へのリソース投入等を通じて、事業者支援を行うことが合理的になること）である。

これにより、事業成長担保権を利用した新たな融資実務においては、

① 有形資産を持たない成長企業等でも、事業の成長可能性があれば、融資が可能となる、

② 融資後についても、

➤ 金融機関として絶えず変動する事業の実態を継続的に把握し、伴走支援に十分なリソースを投入することが経済合理的になり、特に業況の悪化局面において、これを早期に察知し、経営改善に向けた支援を行うことが可能となる、

➤ 事業再生局面においても、金融機関は、継続的な実態把握を通じた事業への深い理解に基づき事業者を支援し、複数の貸し手が存在する場合にもその利害調整を主導することができるほか、経営者においても経営者保証が付いている場合と比べて経営改革の着手がされやすい、

といった改善が期待できると考えられる。

#### (参考12) 「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 2.0」(2021年11月30日公表) (抄)

##### (A) 事業成長担保権を活用する利点

○ 事業成長担保権を活用するメリットとして次のような点が指摘されるとともに、今までは難しかったような借入れが可能になる、といった期待の声が寄せられた。

- リスクがあっても将来性を元に必要な借入ができる（今まで難しかった融資が受けられる）
- 経営者や VC 等の持分希薄化を抑えて資金調達できる（増資より低い資本コストで資金調達できる）
- 経営者保証に依存せず資金調達できる（家族との生活が守られ、再挑戦の機会を得られる）
- メインバンクを明確にできる（負債構造が簡明になり、迅速な経営改善・再生支援が受けられる）

なお、上記①のうち、特にプロジェクト・ファイナンスなどにおける現行法の全資産担保との相違については、下記のような点が指摘された。

- 将来キャッシュフロー全てに担保設定できるようになるため、将来性に基づく融資が得やすくなる
- 事業の継続に不可欠な債権が明確に優先弁済されるようになるため、商取引先・労働者等を保護できる
- 設定に係る事務コストが低減する点で、貸し手が集まりやすく、将来性に着目する貸し手を選びやすくなる

○ こうした声を踏まえ、事業成長担保権を設計するにあたっては、まず活用しやすい場面を特定したうえで、実務の運用を見ながら制度を広げていくことも考えられる。

#### **(B) 事業成長担保権の活用に係る留意点・要望**

○ 事業成長担保権が適切に活用されるよう、次のような点について留意が必要とする意見も寄せられた。

- リスクをとり事業の成長・拡大を目指す企業にとって、迅速な資金調達のための新たな道を拓き、また、事業の将来性を見る取組みを更に進める戦略の下で態勢整備を進める金融機関にとって、より多くの融資案件・よりリスクの高い融資に取り組むためのものであること
- メインバンクとの信頼関係の下で、事業の将来性(事業計画)に基づく迅速な資金調達を可能とするもので、その他の金融機関から資金を調達する際は、借換えによって負債構造を組み替えるか、後順位又は無担保の追加融資によることになること
- 事業者と金融機関の経営環境・ビジネスモデル等次第では、事業成長担保権の設定が必ずしも馴染まない場合もあるから、金融機関の活用件数の画一的な開示も含め、活用の一律の強制は適さないこと

○ こうした声を踏まえ、金融庁において、金融機関に対してあくまで選択肢の一つであり、活用を一律に強制するものではないことや、不動産担保等の既存の実務を否定するものでもないこと、更には活用が想定される事例の具体的なイメージについて、丁寧に説明していくことが求められる。

## **(B) 企業価値担保権の活用に関する留意事項**

企業価値担保権が設定されている場合においても、前記Ⅱ（１）～（３）には留意が必要である。これらに加えて留意すべき事項は、以下のとおりである。

### **(イ) 事業者との円滑なコミュニケーション**

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、全ての企業価値担保権者の同意が必要とされている（推進法第 20 条第 2 項）。例えば、重要な財産の処分などは、その行為により担保価値が毀損される可能性が一般的に高いとまではいえないものの、当該可能性が現実化した場合の毀損の程度が類型的に大きいため、予め企業価値担保権者の同意が求められる。これらを通じて事業者と金融機関のコミュニケーションを促す契機とされている。

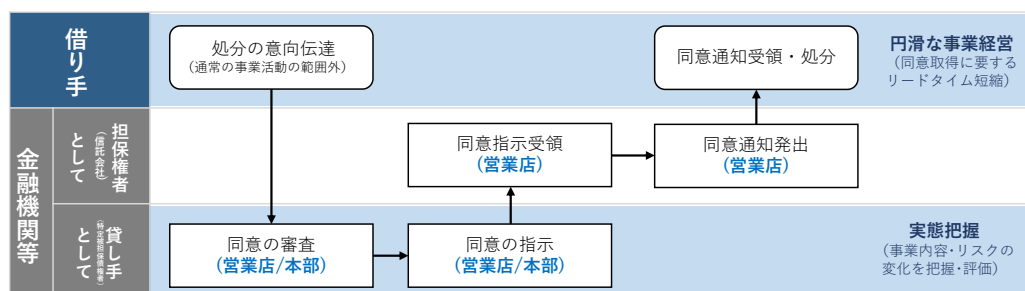
本規定の実務運用については、金融機関による事業実態の把握と事業者の円滑な事業運営の両立を図ることが重要であるところ、その運用について確認する。

なお、その際には、実装勉強会において、

- ・ 「通常の事業活動の範囲を超える行為」の範囲について、事業者と金融機関の間で予め目線を合わせておく
- ・ 同意を取得するまでのリードタイムを短縮するため、例えば、予め金融機関内部で方針を定めておく、あるいは、予め包括的に同意しておく

といった取組が望ましいとされたことも参考とする。

(参考 13) 通常の事業活動の範囲を超えるおそれのある財産処分について同意を取得するまでのプロセス (イメージ)



<想定される取組み>

①貸し手の実態把握を要する範囲の限定

- 同意が不要な財産処分を予め定める (例)債務者が提出した事業計画に沿った財産の処分は、予め同意したものとする
- 同意が必要な財産処分を予め定める (それ以外は包括的に同意したものとして、自由に処分可能とする)

②同意取得までのリードタイムの短縮 (貸し手の意思決定プロセスの整備・円滑化)

- 判断基準やプロセスを明文化する (例) 評価項目を予め定め、営業店だけで即座に同意を通知できる範囲を定める
- (特に複数取引取引の場合) 意思決定迅速化のため、予め意思決定方法 (多数決等) や意思表示期限等を定める

(ロ) 他の債権者との協調・権利関係

前記Ⅱ(2)のとおり、事業者の経営悪化の兆候が見られる場面において経営改善・事業再生を迅速に支援するためには、金融機関間の協力も不可欠である。必要な場面で他の金融機関と円滑な意思結集が図れるよう、平時からコミュニケーションを図ることが望ましい。

仮に他の金融機関の協力が得られず、事業の継続に支障を来すような強制執行等が行われた場合においても、企業価値担保権者は(融資時に審査した事業の将来性の前提となる)事業の継続を確保できるよう、強制執行等に対して異議を主張することができる(いわゆる「担保権の防御的機能」を有する)。

もっとも、これには企業価値担保権者による訴えの提起を要することに留意が必要である。金融機関には、強制執行等に係る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等を継続するための態勢を整備することが期待される。

(BOX 1) 個別財産を目的とする担保権(重複担保権)の防御的機能との関係

個別の財産(不動産等)を目的とする担保権(抵当権等)も、借手による無断の財産処分や他の債権者による強制執行等を防ぐ(民事執行法第63条等の)機能(いわゆる「担保権の防御的機能」)を有する。

なお、企業価値担保権設定者に属する個別の財産(不動産等)を目的とする担保権(抵当権等)については、重複担保権として位置付けられ、その実行が禁じられる(推進法第11条)一方で、重複担保権は、その設定は認められているため、(実行以外の)いわゆる「担保権の防御的機能」は、引き続き発揮できることとされている。

このような「個別財産を目的とする担保権の防御的機能」は、特にLBOファイナンスやプロジェクト・ファイナンスにおいて重要とされてきた。企業価値担保権の制度設計にあたっては、LBOファイナンスやプロジェクト・ファイナンスでの活用は念頭に置かれたため、本文にも記載のとおり、防御的機能が備えられている(例えば推進法第19条及び第20条)。

重複担保権と企業価値担保権の防御的機能の根拠となる規定には、条文上、差異が存在する。これらの差異に係る解釈は最終的には司法判断によるべき事項であることから、現時点では予測は困難であるが、実務上、企業価値担保権の設定に加え、重複担保権の設定を要するかという判断に影響する。この点については、これまでの議論の経緯や制度趣旨(概ね同様の機能が与えられていると考えられること)、個別事案のリスク特性等を踏まえ、各金融機関において適切に判断される必要がある。

(1) 機能の比較

① 他の債権者による財産への強制執行等への対応

事業性融資に取り組むに当たって、金融機関としては、(事業の将来性の前提となる)事業の継続を確保できるよう、他の債権者による財産への強制執行等は防ぐ必要がある。

例えば、抵当権が設定される場合には、抵当権者は、抵当不動産に対する強制執行等について、無剰余措置による保護を受ける（民事執行法第 63 条）。また、動産譲渡担保権が設定されている場合には、譲渡担保権者は、第三者異議の訴えを提起することができる（譲渡担保契約及び所有権留保契約に関する法律第 73 条）。

企業価値担保権が設定されている場合には、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ついて、異議の訴えを提起することができる（推進法第 19 条）。

なお、主な差異として、企業価値担保権者は、無剰余措置を受けられず、企業価値担保権者による訴えの提起を要する<sup>3</sup>ため、訴えを提起できるよう事業者との緊密なコミュニケーション・金融機関によるモニタリングが必要になり、また、モニタリングによって強制執行等の他の債権者の動向を把握できず異議の訴えを提起できない場合に信用コストも生じ得る（そのコストは借り手も間接的に負担する）点が指摘される。一方で、これらのモニタリングは、事業の実態をフォローするために継続的に求められるモニタリングに包含され得る可能性もあり、その場合には追加的なコストは限定的とも考えられる。

このように、活用場面によっては差異が生じ得るものの、他の債権者による財産への強制執行等への対応という観点からみれば、企業価値担保権と従来の担保権には、概ね同様の機能が与えられていると考えられる。

## ② 事業者による財産散逸等への対応

事業性融資のためには、事業の内容が無断で変容され、財産が散逸するといったことがないよう、例えば、事業者による重要な財産等が処分される場合には金融機関への事前のコミュニケーションが求められる。

なお、抵当権が設定される場合には、仮に抵当不動産が譲渡されたとしても、当該抵当不動産に対して担保権実行を開始することができる。そのため、抵当権の目的となっている不動産の譲受人は表れにくい。また、集合動産譲渡担保権が設定されている場合、その目的財産の処分は、（善意の第三者には即時取得されるものの）例えば事業者が担保権者を害することを知っているときにはすることができないとされる（譲渡担保法第 42 条）。

一方で、企業価値担保権が設定されている場合には、事業者による「通常の事業活動の範囲」を超える財産処分は、すべての企業価値担保権者の同意がない場合、（善意・無重過失の第三者には即時取得されるものの）無効とされる（推進法第 20 条）。

両者の主な差異として、条文の文言・構造（「通常の事業活動の範囲を超える担保目的財産の使用、収益及び処分」や処分相手の「善意・無重過失」などの差異）は存在し、その解釈・運用は最終的には司法判断に委ねられることから予測は困難ではあるものの、LBO ファイナンスやプロジェクト・ファイナンスの活用も念頭に置かれた制度趣旨・議論の経緯を踏まえると、事業者による財産散逸等への対応という観点からも、企業価値担保権と従来の担保権には、概ね、同様の機能が与えられているものと考えられる。

## (2) 基本的な考え方

以上の比較を踏まえると、重複担保権の設定の要否に関する基本的な考え方は、次のとおり整理できる。

- ・ 企業価値担保権と重複担保権が概ね同様の機能を有することを前提とすると、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。例えば、重複担保権は設定されず、企業価値担保権のみが設定される場合も、事業者の総財産の中に従来の一般担保/適格担保の要件を満たす財産が存在するときは、重複担保権が設定されていなくとも、会計処理において回収見込額の算定等において考慮すること、また、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。重複担保権の要否は、金融機関と事業者のコミュニケーション・モニタリングのあり方を踏まえて検討することになる。
- ・ なお、LBO ファイナンスなど、従来から個別財産を目的とする担保権を積み上げて全資産への担保設定がされていた融資類型に関しては、重複担保権が設定されない場合には、例えば無剰余措置が受けられないことで従来からの実務運用の変更が必要になる（その結果、借り手の資金調達コストも高まる）ことが指摘されている。実装勉強会においては、こうしたコスト増を回避するため、企業価値担保権に加え、（すべての）個別財産を目的とする重複担保権の設定がスタンダードになるという意見が支配的であった。検査・監督においては、このような議論も踏まえ、どのような考え方の下で重複担保権の設定の要否が検討されているのか、確認していく。

## (BOX 2) LBO ファイナンスと企業価値担保権

企業価値担保権の主たる活用例の一つとして、議論の当初から、LBO ファイナンスが挙げられてきた（法成立後の実装勉強会においても、LBO ファイナンスが主たる議題とされた。）。企業価値担保権の活用により、従来の制度では難しかった（1）継続企業価値の把握、（2）被担保債権の流動性の確保が可能となることから、LBO ファイナンスに関する信用リスク管理の高度化につながるものと考えられる。

### (1) 継続企業価値

米国等の LBO ファイナンスにおいては、いわゆる継続企業価値をカバーする担保設定が可能である。そのため、担保権者は、事業者の窮境時においても（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

<sup>3</sup> その他に、企業価値担保権者が異議を申し立てるには、強制執行等が「事業の継続に支障を来す」ことを証明する必要がある点も差異としてある。もっとも、その要件の文言は緩やかなものとされている（例えば「著しい支障」であることは要さず、また、複数の事業を営む場合、そのうちの一つの事業に支障を来す場合も該当すると解されている。）。

る。信用リスク管理においても、事業の将来性が織り込まれている。

一方で、日本の従来の担保制度（個別財産を目的とする担保権）では、継続企業価値をカバーする担保設定は難しい。特に倒産手続において、担保権者は個別財産の清算価値までしか把握していないものとして扱われる。担保権の実行も、事業の継続を維持できるものではない。そのため、事業者の窮境時には（倒産手続も見据えて）事業の将来性ではなく、清算価値をベースとした信用リスク管理が合理的にならざるをえない。

この点、企業価値担保権によれば、米国等と同様、継続企業価値をカバーすることができる。仮に倒産手続が係属しても、継続企業価値をカバーできている状態は変わらない。事業の継続を維持できる実行手続を備えた制度であり、破産・再生手続においては別除権とされる（推進法第 227 条及び第 228 条）。そのため、事業者の窮境時においても（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り、信用リスク管理上も、事業の将来性が織り込まれることになる。なお、その際、金融機関における事業再生支援体制も併せて高度化することが重要になる。

## （2）被担保債権の流動性との関係

企業価値担保権の設定が信託によることとされた理由の一つに、特定被担保債権の流動性を確保することがある。今後、例えば、大規模な資金需要に対して、金融機関が与信機能を適切に発揮しつつも、機関投資家等とのリスクシェアが必要になる可能性もある。

LBO ローンは、米国等においては、運転資金枠（Revolver）、金融機関向けの毎期返済型のタームローン（TLA）、機関投資家向けの一括返済型のタームローン（TLB）等のトランシェに分けられる。特に機関投資家向けの TLB には流動性が求められるものの、一般的な担保権の設定では、流動性の確保の障害となる（被担保債権の譲渡時に登記変更手続等の大きな事務負担が生じる）。企業価値担保権はこの課題を解決する（例えば、被担保債権の譲渡時に登記変更手続が不要になる）<sup>4</sup>。

被担保債権の流動性を確保していくことは、信用リスク管理・流動性リスク管理等の高度化の観点からきわめて重要である。今後、企業価値担保権の被担保債権の特性も活かしつつ、その他のインフラの整備に向けた取組が期待される。

## （BOX3）プロジェクト・ファイナンスと企業価値担保権

企業価値担保権は、プロジェクト・ファイナンスにおける活用も念頭に議論されてきた。プロジェクト・ファイナンスにおいても、企業価値担保権の特性（例えば（BOX2）LBO ファイナンス参照）も踏まえ、信用リスク管理・流動性リスク管理等の高度化に向けた新たな実務が発展することが期待される。

## （C）企業価値担保権信託会社の業務に関する留意事項

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者（企業価値担保権信託会社）に限られる。貸し手である金融機関が企業価値担保権信託会社を兼ねる（一致する）ことも想定された制度とされている。

前記Ⅱ（1）～（3）の業務は、企業価値担保権信託会社の業務内容には（信託契約等に別段の定めがない限り）含まれず、あくまで貸し手である金融機関として求められるものであることに留意する。企業価値担保権に関する信託業務の内容は、その創設された趣旨等を踏まえ、原則として、定型的・非裁量的なものとされている（参考 14 参照）。企業価値担保権信託会社の検査・監督は、このような特徴を十分に踏まえ、企業価値担保権に関する信託業務の健全かつ適切な運営が確保されるかといった観点から行うこととする（参考 15 参照）。

（参考 14）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 日公表）（抄）

<sup>4</sup> なお、重複担保権の設定が必要と考えられる場合（（BOX1）個別財産を目的とする担保権（重複担保権）の防衛的機能との関係（2）基本的な考え方）であっても、必ずしも自身の被担保債権が重複担保権により担保されている必要はないことから、重複担保権は、流動性を確保する必要がないトランシェ（例えば Revolver や TLA）を被担保債権として設定され、TLB も重複担保権の設定による利益を享受する、という設計も想定され得る。

### 3. 事業成長担保権について

#### (1) 事業成長担保権の設定に係る論点について

#### ③ 担保権者（被担保債権、極度額）

##### (イ) 担保権者

担保制度については、例えば、個人や一般事業会社、無登録で貸金業を行う者などが、事業に不当な影響を及ぼすことを目的として、事業者への貸付けと同時に株式や重要な事業資産への譲渡担保権等の濫用的な取得・行使をするおそれがあるとの指摘がある。

事業成長担保権についても、債務者が事業成長担保権の内容を理解せずに設定してしまうことで同様の弊害が生じるのではないかと、また、事業者が、事業の状況について金融機関と目線を合わせつつ、経営改善のために必要に応じて事業計画等を見直していくことが想定されるところ、事業者が、担保権者と対等な立場で目線を合わせるができるのか、という懸念から、適切な活用がなされるよう、担保権者について限定すべき、とする意見が寄せられた。

他方で、事業者がより良い条件で成長資金等を調達できるようにする観点からは、成長企業等の事業の実態や将来性を的確に理解し、成長資金等を供給できる与信者に対して、広く利用を認めるべき、といった意見が寄せられた。

上記の弊害を防止する観点及び制度の効果を発揮する観点からの意見にそれぞれ応えるためには、事業成長担保権の信託を求めることが考えられる。また、(3) ⑨ (iv) において、一般債権者等の取り分を確保する場合には、現行民法の優先関係の体系を前提とする限り、信託法理を利用することが必要と考えられる。そのため、事業成長担保権の設定については、信託契約によらなければならないこととすることが考えられる。

具体的には、以下の設計とすることが考えられる。

- 事業成長担保権の設定を信託契約によることとし、事業成長担保権者については、当該信託契約の受託者とする。
- 当該信託事業については、新たに事業成長担保権の信託に関する業を創設することとし、当該業を行う者（以下「信託会社」という。）に対して免許審査や行為規制を課すこととする。
- 当該信託会社においては、債務者との間で信託契約を締結するに際して、事業成長担保権の内容や、被担保債権者となる与信者の属性が十分に理解されるよう、契約の相手方である債務者への適切な説明を義務づけることとする。
- 信託契約における受益者（被担保債権者）について、2種類の受益者の指定を求めることとする。一方の受益者（与信者）は、基本的に既存の担保権の被担保債権者と同様の扱いとしつつ、もう一方の受益者（一般債権者等）は、(3) ⑨ (iv) の一般債権者等の取り分の確保のために指定されるものとする。

もっとも、信託法理による場合、信託スキームの構築等に伴い、各種コストやリスクが生じうるところ、具体的な制度設計に当たっては、以下のとおり、各種コストやリスクによって制度の利用が事実上困難となることがないように、留意する必要がある。

##### (参入要件)

受託者となる信託会社の資格要件を必要以上に厳格にすると、スキームの担い手が非常に限定され、ひいては、案件ごとの金銭的なコストを高める要因となると考えられる。

この点、事業成長担保権に関する信託の免許は、信託業法上の信託会社の免許とは異なり、基本的には担保権のみの信託を引き受けることを可能とするものであり、その信託事務も、担保権の実行等に限定される。免許要件についてはこうした実態に応じた形で、過度な負担を課さないよう、合理的に設計すべきと考えられる。

##### (信託事務の内容)

事業成長担保権に関する信託事業について、受託者の裁量が広範に、また、義務が複雑なものとなった場合には、信託会社は信託事務の適切な執行のために高度な態勢整備等をすることが求められることとなり、結果として、担い手が限定され、かつ、高コストな仕組みになってしまうおそれがある。

この点、平時における担保権者の権限行使や債務不履行発生時の担保権実行等は、基本的には事業性に着目した融資を担う与信者が最も適切に判断できると考えられることから、当該受託者に求められる信託事務は、現実的には、受益者（与信者）の意思を確認するなど、ある程度定型的に行動すれば足りるものが多いと考えられる。また、もう一方の受益者（一般債権者等）のために、事業成長担保権の実行手続において、その取り分を確保し、給付するという一連の事務についても、ある程度定型的なものとなることが考えられる。

上記を踏まえ、制度や信託のモデル契約等の工夫を通じて、信託会社が、不必要なコストをかけずに、その事務を適切に遂行できるよう、信託事務の内容を可能な限り明確化・定型化することで、使いやすい制度とすることが望ましいと考えられる。

##### (個別案件における金銭的成本)

信託会社が関与することに伴い、信託報酬等が発生する可能性がある。この場合、シンジケートローンなど大規模な資金調達であれば、既存のエージェント・フィーと同様に位置づけることが可能と考えられる一方、中小規模のローンの場合にはこうした報酬を事業者が捻出することが難しいケースが出てくることや、スキーム構築コストが高い仕組みとなり、利用しにくくなる懸念がある。この点、与信者が受託者を兼ねることができる場合には、こうした課題を一定程度解消することが可能と考えられることから、こうした設計を許容する制度とすべきと考えられる<sup>34</sup>。

34 受託者と与信者が一致する場合であっても、当然、破産手続等以降に一般債権者等に帰属することを予定して受益権は生じていることから、受託者は、その利益にも配慮する必要がある。もっとも、本文のとおり、受託者の信託事務が定型的なものとなることを踏まえると、その事務は、信託によらず自ら担保権を取得して担保管理をする場合の事務と基本的に変わらないものになると考えられる。

(参考 15)「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)(抄)

1-2 金融検査・監督に当たっての基本的考え方

(6) 企業価値担保権信託会社(推進法第32条の免許を受けた者(同法第33条第1項又は第2項の規定により当該免許を受けたものとみなされる者を含む。))をいう。以下同じ。)の検査・監督に当たっては、企業価値担保権に関する信託業務が創設された趣旨やその営む業務の内容(「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)」3.(1)③(イ)参照)(注)等を踏まえ、企業価値担保権に関する信託業務の健全かつ適切な運営が確保されるよう検査・監督を行う必要がある。また、担保付社債信託法第1条に規定する信託会社の検査・監督についても、その業務内容を踏まえ、企業価値担保権信託会社に準じた対応が求められることに留意する必要がある。

(注) 企業価値担保権に関する信託業務の内容は、信託契約等で別段の定めのない限り、担保価値の評価等の裁量を有するものを含まず、設定時における委託者への制度概要の説明や、設定後における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ことに留意する必要がある。また、企業価値担保権信託会社が、特定被担保債権者(推進法第6条第6項に規定する者をいう。)の地位も兼ねる場合には、「その事務は、信託によらず自ら担保権を取得して担保管理をする場合の事務と基本的に変わらないものになると考えられる。」(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)脚注34参照)とされている。そのため、各金融機関の態勢整備等が確保されているかどうかモニタリングする際も、こうした基本的な考え方や態勢整備の結果として借り手が間接的に負うコスト(借り手が支払う手数料等)にも配慮した対応が求められることに留意する必要がある。

企業価値担保権信託会社に求められる事項は、信託契約等に別段の定めがない限り、限定的であることから、特に次の点を確認することとする。

(イ) 体制整備

企業価値担保権信託会社には、企業価値担保権信託業の健全かつ適切な運営確保のための組織体制の整備が求められる。体制整備の水準には、企業価値担保権信託業の業務内容の定型性・非裁量性、銀行業等との兼業の可能性等が踏まえられる(別紙5)ところ、例えば、部門毎の適格な従業員の配置について、次のような水準が想定されていることに留意する(監督指針13-2-2(2)①)。

- ・ 企業価値担保権に関する信託業務の(営業の)本部機能を有する部門には「企業価値担保権信託業務を的確に遂行することができる知識を有する者」の配置が求められる。具体的には社内における企業価値担保権信託に係る取扱要領等を理解していることが想定される(監督指針13-2-2(2)①イ)。また、うち少なくとも1名は、「企業価値担保権に関する信託業務(他の担保権信託その他の信託業務及び他の担保権信託業務に類似する業務を含む。)に3年以上携った経験を有する者」の配置が求められるが、具体的には、担保権の管理及び処分や預金若しくは貯金又は定期積金の受入れに関する業務、保険料の収受に関する業務に携わった経験を有することが想定される(監督指針13-2-1(6)②(注))。
- ・ 内部監査部門に「企業価値担保権信託業務に関する知識を有する者」の配置が求められる。具体的には、社内における企業価値担保権信託に係る取扱要領等を把握していることが想定される(監督指針13-2-2(2)①ロ)。
- ・ 法令等遵守の管理部門に、「企業価値担保権に関する信託業務を的確に遂行することができる知識及び信託関係法令に関する知識を有する者」の配置が求められる(監督指針13-2-2(2)①ハ)。具体的には、社内における企業価値担保権信託に係る取扱要領等を理解した金融機関法務の担当経験者を

配置することが想定される。

#### (ロ) 事業者（委託者）への説明・情報提供

企業価値担保権信託会社は、信託契約を締結するときは、事業者（委託者）に対し予め、信託契約の内容を説明し、また、信託契約を締結したときは、委託者に対し遅滞なく、法定の情報を提供することが義務付けられている（推進法第 40 条第 1 項において準用する信託業法第 25 条及び第 26 条、企業価値担保権に関する信託業務に関する内閣府令第 11 条により読み替えて準用する信託業法施行規則第 34 条）。その趣旨は、企業価値担保権の概要や特定被担保債権者の属性について事業者が十分に理解できるようにすることにある。

企業価値担保権信託会社の業務内容は、事業者とのコミュニケーションも含め、定型的・非裁量的なものであり、また、検査・監督においては、事業者が間接的に負うコストに配慮することとされている（監督指針 1—2(6)（注））。また、企業価値担保権の設定が信託契約によらなければならないことによって unnecessary コストを生じさせないように、信託業務の内容については可能な限り明確化・定型化することが望ましいとされている（金融審 WG 報告 3. (1)③（イ））。

具体的な説明・情報提供の内容については、事業者自身に利害に影響を及ぼし得る事項が十分に理解され、また、そのコストが合理的な範囲に抑えられるか、確認する。なお、実装勉強会においては、別紙 6 記載の内容が紹介されている。

#### (ハ) 分別管理

企業価値担保権信託会社は、信託財産（特に実行手続の配当として受領した金銭）と固有財産及び他の信託の信託財産に属する財産とを明確に区分し、かつ、当該信託財産に係る被担保債権者を判別できる状態で管理するための体制整備が義務付けられている（準用信託業法第 28 条第 3 項及び準用信託業法施行規則第 39 条第 1 項）。具体的には、次のような事務が想定されることに留意する。

##### a 担保権実行（配当受領）前の分別管理

担保権の実行前における信託財産は、企業価値担保権である。したがって、商業登記簿に登記をすることにより、分別管理がなされる。（信託法第 34 条第 1 項第 1 号）。

##### b 担保権実行（配当受領）後の分別管理

担保権の実行後、配当を受領した場合における信託財産は、企業価値担保権信託会社が、管財人から配当として受領した金銭である。配当金の分別管理においては、信託会社の信託財産と固有財産及び他の信託の信託財産に属する財産を明確に区分した上で、当該信託財産に係る被担保債権者を判別できる状態で管理する必要がある（信託法第 34 条第 1 項第 2 号ロ及び準用信託業法第 28 条第 3 項、準用信託業法施行規則第 39 条第 1 項）。ただし、不特定被担保債権者については、一の被担保債権者とみなして他の被担保債権者と区別できる状態で管理することで足りる（監督指針 13—2—2(1)①）。そのため、想定される事務の内容としては、例えば、企業価値担保権毎に、配当金を受領するまでに信託口の口座を開設し、その口座で配当金を管理することや、特定被担保債権者及び不特定被担保債権者への給付額リストを作成する、といったものが想定される。

## (二) 書類の作成及び保存

企業価値担保権信託会社は、信託帳簿及び財産状況開示資料、信託事務処理関係書類を作成・保存することが義務付けられている（信託法第 37 条）。

なお、信託帳簿及び財産状況開示資料の作成にあたっては、信託行為の趣旨を斟酌し、一般に公正妥当と認められる会計の慣行に従うこととされている（信託法第 13 条、信託計算規則第 4 条第 6 項）。企業価値担保権の信託に関しては、信託に伴うコストを最低限に抑えるべきとされていることや、業務内容が定型的・非裁量的なものであることを踏まえることになる（金融審 WG 報告 3. (1)③（イ））。

具体的には、次のような事務が想定されることに留意する。

### a 信託帳簿（信託財産に係る帳簿その他の書類又は電磁的記録）（信託法第 37 条第 1 項）

信託帳簿は、一の書面その他の資料として作成することを要せず、他の目的で作成された書類又は電磁的記録をもって信託帳簿とすることができるとされている（信託計算規則第 4 条第 2 項）。

例えば、信託財産が企業価値担保権である間は、企業価値担保権信託契約書をもって信託帳簿とし、また、担保権の実行後、管財人から配当金を受領した場合は、企業価値担保権信託契約書に、信託口の預金口座の通帳や被担保債権者への給付額リスト等を加えるといった事務が想定される。

### b 財産状況開示資料（貸借対照表、損益計算書その他の法務省令で定める書類又は電磁的記録）（信託法第 37 条第 2 項）

例えば、信託財産が企業価値担保権である間は、信託契約毎に作成した貸借対照表に、備忘価額（1 円）を計上し（監督指針 13-2-2(1)③（注））、担保権の実行後、管財人から配当金を受領した場合は、信託契約毎に作成した貸借対照表において、基準日時点における財産状況を明らかにするといった事務が想定される。

なお、一般に、財産状況開示資料を作成したときは、その内容の受益者への報告が求められるが、信託行為にこれを不要とする旨の定めがある場合には、その定めによることとなる（信託法第 37 条第 3 項）。

### c 信託事務処理関係書類（信託財産に属する財産の処分に係る契約書その他の信託事務の処理に関する書類又は電磁的記録）（信託法第 37 条第 5 項）

例えば、通常の事業活動の範囲を超える担保目的財産の使用、収益及び処分に係る事業者への同意（推進法第 20 条第 2 項）や、裁判所への実行手続開始の申し立て（推進法第 61 条）に係る資料、その行動について特定被担保債権者より受けた指図に係る資料等、担保権の管理処分に直結する資料を保存する（保存期間は作成又は取得の日から 10 年間）といった事務が想定される。

なお、企業価値担保権信託会社には、信託勘定元帳の作成・保存が義務付けられている（準用信託業法施行規則第 39 条第 6 項第 1 号）ところ、企業価値担保権信託においては、前記 a 及び b（信託帳簿及び財産状況開示資料）をもって信託勘定元帳とすることができ、その保存期間については信託財産の計算期間の終了の日又は信託行為によって設定された期間の終了の日から 10 年間

とする必要がある。

#### (D) 企業価値担保権付き融資の評価及び引当等に関する着眼点

企業価値担保権付き融資の評価（債務者区分・格付等）や引当の方法等については、様々な疑問が寄せられたことから、金融庁において、意見募集の手続を経て、2025年7月2日、「評価・引当等の考え方」を公表した。「評価・引当等の考え方」では、例えば、「融資の損失可能性を適切に評価するという貸倒引当金の趣旨に鑑みれば、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などが示されている（参考16参照）。

企業価値担保権付き融資の評価や引当においては、「評価・引当等の考え方」のとおり、その従来にない法的性質を適切に踏まえる必要がある。

##### (参考16)「評価・引当等の考え方」(抄)

#### 4. 具体的な考慮の方向性

○ 貸倒引当金は、会計上の見積もりを伴う性質上、各金融機関の経営陣の判断に基づく、幅のある推計とならざるを得ない。そのため、具体的な方法は、各金融機関の特性に応じて多様であり、一つに限られるということは基本的でない。

(注) 例えば、米国の会計基準設定主体（FASB）も、貸倒引当金の見積もりが主観的なもの（subjective）であることを正面から認め、一つの許容可能な選択肢しかない場合はまれである、としている（FASB・ASU2016-13・BC50）。

(中略)

##### (1) 融資債権毎に事業収益からの返済可能性を直截に評価する考え方

○ 企業価値担保権を使った融資は、従来の融資とは融資の性格やリスク特性が大きく異なるものであることから、これまでの融資とは別に管理して、米国のように、直截に、当該融資債権毎に事業収益からの返済可能性を評価し、その際には特に将来キャッシュ・フローの予測を重要視すること、また、その中で、財務情報等の過去の情報だけでなく、定性情報や将来情報を明示的に考慮に入れて評価することにも馴染むものと考えられる。

○ なお、この方法を採用する場合には、新たに返済可能性の具体的な判定基準及び予想損失率の考え方を検討することが求められる。例えば、日本において検討されている新しい会計基準も踏まえて、関係者と議論しながら、新たな独自の枠組みを形成していくことが考えられる。

(中略)

##### (2) 従来の「見做し債務者区分」類似の考え方

○ 日本の現状の枠組みにおいても、例えば、プロジェクト・ファイナンスの場合には、一般の事業会社の場合とは異なる考え方で（プロジェクトそのもののキャッシュ・フロー創出能力等の将来情報・定性情報を踏まえて、回収の危険性の度合いを判断する）、形式的には債務者区分を付す「見做し債務者区分」という方法によることも認められている。

○ プロジェクト・ファイナンスは、事業の将来性に着目して融資を行い、全資産担保が原則とされるなど、企業価値担保権付きの融資と共通する融資の類型である。また、プロジェクト・ファイナンス以外に利用される場合でも、企業価値担保権（全資産担保）は、抵当権等のみを設定する場合と異なり、個別財産ではなく、債務者の総財産に対して優先順位を付すものであるため、債務者の事業全体の状態の評価が、より重要となる点では、プロジェクト・ファイナンスと共通すると考えられる。そのため、債務者の事業全体の状態の評価に着目した「見做し債務者区分」の考え方を採用することも考えられる。

○ もっとも、プロジェクト・ファイナンス以外の場合には、新たな判定基準を検討する必要がある。例えば、当初審査時に想定される事業の見直し（キャッシュ・フロー創出能力）を基礎として、各金融機関において定める範囲内で推移している限りは正常先とし、想定を下回る場合には、借り手と事業の見直しについて協議することとしつつ、見直しが困難な場合は、要注意先に区分する等のルールを構築すること等が考えられる。

##### (3) 従来からの日本の貸倒引当金の見積もり方法をベースとした考え方

○ さらに、従前からの方法、すなわち、①債務者区分・格付への振り分けプロセスを経て、②その次に担保の有無に応じて調整、評価を行い、(未保全)債権額に対して、予想損失率を乗じて損失見込み額を算定するという枠組みの中で、この企業価値担保を付した融資の特性の反映の方法を考慮に入れた方法をとることも考えられる。

○ この場合においては、最初の①債務者区分・格付のグループへの振り分けの段階において、企業価値担保権付きの融資が持つ特性を考慮し、他の従前からの融資とは別のグループとして管理した上で、財務情報等の過去の情報だけでなく、足元の事業の状況に加え、将来・定性情報等も適切に考慮に入れることが考えられる。例えば、財務情報等だけでは、形式的には要注意先・破綻懸念先となる借り手であっても、法的根拠も背景とした借り手との緊密な関係性によって事業の状況や経営者の経営方針、将来見通しなどをよりの確に把握し、事業の将来性からキャッシュ・フローによる通常の返済を期待することが妥当と考えられる場合には、正常先・要注意先とすることが合理性のある取扱いとなる。とりわけ、現在、表面的に債務超過である場合には破綻懸念先と判定される傾向が強いものの、借り手との緊密な関係性を有する中において、事業の見通し（キャッシュ・フロー創出能力）が見込めるのであれば、債務者区分の判定において、その事業の見通しを考慮しないことは、むしろ不合理であろうと考えられる。

(中略)

○ なお、上記は、債務者区分をよりの確に判定するため、足元の事業の状況に加え、将来・定性情報等も適切に考慮に入れるという考え方であるが、現在の多くの金融機関が用いている与信管理システムでは、こうした考え方を直截に実施することが難しい場合が多い。すなわち、実務的あるいはシステム上の制約から、第一次評価としては、もっぱら外形的な現象、財務情報に基づいて債務者区分・格付が判定されるため、上記の考え方に基づく場合でも、一度は、より低い区分の債務者区分に登録した後、将来・定性情報等を考慮する場合は、いったん低い区分で登録したところから、定性要因による債務者区分・格付の引き上げ、という形をとる必要がある場合が多いと考えられる。

なお、この点、過去、債務者区分・格付の引き上げという点では、例えば、リーマンショック等の際に導入されたいわゆる合実計画等とも類似する。しかしながら、これらは、リーマンショック等によって経済環境の不確実性が高まり、将来を見通すことが困難な状況の下で、過度に悲観的な見通しを避けること等を念頭に置いて行われたものであって、今回の件とは全く考え方も、位置付けも異なるものである。本文書は、企業価値担保権という制度の導入に伴い、事業者のキャッシュ・フロー創出能力に着目する（「(企業価値担保権の適切な利用を通じて低減した)信用リスクを踏まえ、よりの確に債務者区分を判定する」)という考え方を示すものであり、この考え方は、あらゆる経済環境の下で共通するものであって、本来は、一度低い区分に位置づけてから引き上げるというプロセスを経る性格のものでなく、最初から引き上げ後の区分に位置づけるべきものである。システム上は、定性要因による債務者区分・格付の引き上げ、という形をとるため、現象的には類似するとしても、考え方としては異なる点に留意が必要である。

(中略)

## 5. 適切性の確保

○ 他方、こうした考慮は、その時々で大きな変更が生ずるような恣意的なものとならないよう、合理性のある一貫した方針の下で行われる必要がある。そのため、各金融機関において、例えば、データの蓄積が無い中でも、次のようなルールを、自己査定基準等において明確化することが考えられる。なお、方針等の策定にあたっては、自金融機関の経営戦略等との整合性に留意する必要がある。

(1) 企業価値担保権付きの融資は、不動産担保や無担保の融資とは、リスク・リターン等の特性が大きく異なり、特に企業価値担保権付きの融資の貸し手には、借り手との緊密な関係を前提に、借り手の予兆や変調に対する適切な支援が期待されるため、(業況悪化の兆候がみられた場合の経営改善支援や担保実行等の方針等)企業価値担保権付きの融資に適した融資方針等を策定・特定した上で、関係部署間(営業部門、信用リスク管理部門、内部監査部門等)で共有・実施する必要があると考えられる

(2) 企業価値担保権の設定等を通じて、他の貸し手とは質的に異なる緊密な関係を構築し、借り手の事業の将来見通しを的確に把握する態勢を整備する必要があると考えられる

(3) 的確な融資の評価(債務者区分・格付の判定)を行うにあたり、事業の継続性や将来の返済可能性があると考えられる根拠として、事業の見通し(キャッシュ・フロー創出能力)が想定範囲内で推移していること等を疎明できる必要があると考えられる

(中略)

○ なお、債務者区分の判定後、③予想損失率についても、判定された債務者区分と同様のものを設定するべきか、①債務者区分・格付以外のグループへの振り分けの要否なども含め、判断が必要となる。もっとも、グルーピングに適する相応の実績が積み上がるまでは、まずは、(定性要因を考慮した)債務者区分・格付の判定先と同じ水準にすることが考えられる。一方で、予想損失率は保守的にとらえて、従来通り、財務情報を中心に判定した場合の格付等と同じ予想損失率を参考にして検討するなど、(定性要因を考慮した)債務者区分・格付の判定先と異なるものを設定することも考えられる。こうした予想損失率に係る方針についても、各金融機関において文書化するなど、組織的な判断・共有が必要である。

○ 以上は、将来の事業見通しや将来損失の見積りに係るものであるため、金融機関ごとに幅のある推計とならざるをえない。もっとも、幅があったとしても、その時々における最善の見積りとなるよう、各金融機関において、事後的な検証(データの蓄積及びこれに基づく振り返り等)を通じて、必要な見直しを図ることが求められる。

「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『銀行等金融機関の資産の自己査定並びに貸倒償却及び貸倒引当金の監査に関する実務指針』(以下「4号指針」という。)も改正されている(2025年11月5日改正)。

(参考 17) 日本公認会計士協会「銀行等監査特別委員会報告第 4 号『銀行等金融機関の資産の自己査定並びに貸倒償却及び貸倒引当金の監査に関する実務指針』(2025 年 11 月 5 日改正) (抄)

《VI 貸倒償却及び貸倒引当金の計上に関する監査上の取扱い》

(注 11) 企業価値担保権付きの融資

金融機関において、企業価値担保権付き融資に関し、例えば、債務者との緊密な関係性に基づいて把握した経営等の実態及びこれに基づいて形成した将来見込み等を考慮して自己査定を行う体制が整備され、自己査定結果の正確性と償却・引当計上プロセスの適切性等について、定期的又は適時に検証等が行われ、必要な場合には自己査定等を見直す等の方針を定めている場合には、金融機関の体制が、当該方針と整合的に整備・運用され、また、債務者のリスクを適切に勘案して予想損失額が合理的に見積計上されていることに留意する。

企業価値担保権付き融資の評価や引当の方法等に関する実務運用は、これらの文書に基づいて行われることになる。

実装勉強会においては、さらなる具体的な実務運用について議論が交わされたところ、特に「企業価値担保権を活用した事業性融資を進める上では、着眼点等をより具体化し、金融庁や会計監査人とのコミュニケーションを円滑にしていくことが不可欠」との声が多く寄せられた。

そこで、以下では、これまで公表した文書の内容や実装勉強会での議論も踏まえ、金融庁としての検査・監督における考え方のほか、金融機関や会計監査人に期待されることについて、より具体的に整理する。

### (イ) 信用リスク管理上の機能

企業価値担保権は、事業者との緊密な信頼関係の構築を支える機能を通じ、事業性融資に伴う信用リスクを抑制する。すなわち、企業価値担保権付き融資においては、金融機関が平時から事業者とのコミュニケーションを深めることで、メインバンク的な立場となることから、経営改善に向けた対話の機会を早期に確保しやすくなる。また、総財産（企業価値）について他の債権者に優先することから、債権者間の調整に伴う時間的コスト・先行きの不透明感が解消され、経営改善や事業再生等の局面においても、迅速に経営改善・事業再生を支援することが可能となる。

このように、企業価値担保権付き融資の場合には、事業性融資に取り組むための法的な基盤が与えられ、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ことから、例えば、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囚われず、事業の将来見通しも十分に考慮した上で、将来の PD・LGD 等の信用リスクを的確に評価し、債務者区分・格付を付与することも合理的なものと認められる。

### (ロ) 金融機関に求められる事項

金融機関には、企業価値担保権の（信用リスク管理上の）機能（前記 II（4）（D）（イ））を適切に発揮し、事業性融資のあり方を検討していくことが求められる。

特に債務者区分・格付の判定や貸倒引当金の算定にあたっては、企業価値担保権の機能の適切な発

揮（例えば、適切な事業者支援等による事業継続性や事業見通しの蓋然性の確保）を通じた将来の PD や LGD の改善等といった将来・定性情報を考慮することが重要となる<sup>(注1)</sup>。

足下、多くの国内金融機関の債務者区分・格付制度は、基本的には検査マニュアル制定当時の枠組みを前提としつつ、運用上は過去情報（例えば財務情報）が相対的に重視される傾向にあり、過去情報への依拠が強い場合、実態や将来性を十分に反映しない可能性がある。一方、将来・定性情報は、過去情報に比べて主観的な影響を受けやすく、不確実性を伴うため、そうした情報を考慮するためには、法的基盤・（事業者支援やガバナンス等の）態勢整備が重要である<sup>(注2)</sup>。

確かな法的基盤を有する企業価値担保権付き融資については、その特性を踏まえ、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ものと想定される。この点、実装勉強会では、意欲的に取り組もうとする金融機関から、次のような対応方針が紹介された。

- ・ 業界団体の信用リスクデータベースを活用したスコアリングモデルにより、定量的な表面財務によるシステム格付が行われてきたところ、企業価値担保権付き融資については、通常融資とは別グループとして個別査定を実施することで、従来の定量情報に加えて、外部格付機関の格付実務（スコアカード等）も参考として、将来・定性情報を格付に反映する方針

このように、企業価値担保権付き融資に限定し、格付手法等のあり方について検討を始めることは、態勢整備に伴う費用を踏まえても、多くの金融機関にとって現実的な選択肢となる場合が多いと考えられる<sup>(注3)</sup>。

(注1) 現時点で企業価値担保権に係る実績・データ等は存在しないが、そのような中でも、適切な態勢整備の上で、将来にかかわる判断が求められている。なお、例えば、今般の企業価値担保権の導入と同一ではないが、新型コロナウイルス感染症という未曾有の事案に関して、日本の企業会計基準委員会より「新型コロナウイルス感染症の広がり、経済、企業活動に広範な影響を与える事象であり、また、今後の広がり方や収束時期等を予測することは困難であるため、会計上の見積りを行う上で、特に将来キャッシュ・フローの予測を行うことが極めて困難な状況となっているものと考えられる。このような状況において、会計上の見積りを行う上では、以下の点に留意する必要があると考えられる。(1) 「財務諸表作成時に入手可能な情報に基づいて、その合理的な金額を算出する」上では、新型コロナウイルス感染症の影響のように不確実性が高い事象についても、一定の仮定を置き最善の見積りを行う必要があるものと考えられる。(2) 一定の仮定を置くにあたっては、外部の情報源に基づく客観性のある情報を用いることができる場合には、これを可能な限り用いることが望ましい。ただし、新型コロナウイルス感染症の影響については、会計上の見積りの参考となる前例がなく、今後の広がり方や収束時期等について統一した見解がないため、外部の情報源に基づく客観性のある情報が入手できないことが多いと考えられる。この場合、新型コロナウイルス感染症の影響については、今後の広がり方や収束時期等も含め、企業自ら一定の仮定を置くことになる。(3) 企業が置いた一定の仮定が明らかに不合理である場合を除き、最善の見積りを行った結果として見積もられた金額については、事後的な結果との間に乖離が生じたとしても、「誤謬」にはあたらないものと考えられる。(略)」(2020年4月)といった考え方が示されたことも参考になる。

(注2) そうした法的基盤・態勢整備が十分に確保できていない状況においては、事業継続性や事業見通し等に係る不確実性に適切に対処することが困難であり、その結果、債務者区分・格付の判定に際して考慮できるものは、主として過去情報であったと考えられる。

(注3) 実装勉強会では、現行制度においても将来・定性情報を考慮した債務者区分・格付の判定を実施している金融機関から、次のような対応方針が紹介された。

- ・すでに信用格付制度の改革を行い、現行制度の下では、事業者の将来キャッシュ・フローや特性等の将来・定性情報を考慮し得るところ、企業価値担保権の機能については、現行の枠組みの中で考慮していく方針
- ・数年前より、人事体制等を整備し、事業者との関係性や事業への理解度等の定性情報を重視した融資戦略を採用する中で、債務者区分・格付の判定においても、事業者の財務情報等（定量情報）に加え、これらの定性情報を踏まえる枠組みに移行を始めて

いるところ、企業価値担保権付き融資は、定性情報の考慮において、プラス評価とする方針

#### (参考18)「評価・引当等の考え方」(抄)

##### 1. 基本的な考え方 (中略)

○ しかしながら、融資の損失可能性を適切に評価するという貸倒引当金の趣旨に鑑みれば、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。

○ そもそも、企業価値担保権付きの融資は、これまでの不動産担保を使った多くの融資や、無担保融資とは、融資の性格そのものが大きく異なることに留意する必要がある。融資の評価や引当の検討に当たっては、この融資の特性を十分考慮し合理的な取り扱いを考える必要がある。(中略)

##### 4. 具体的な考慮の方向性 (中略)

○ 現行の日本の金融商品会計基準においても、債権そのものについて、米国等のように直截的に評価することは許容されている。もちろん、以前からの日本の二段階プロセスの各過程で、財務情報等の過去の情報に加え、定性情報や将来情報を明示的に考慮に入れて評価することも許容されている。いずれのアプローチでも、将来の損失を的確に見積もるという目的の下で、データの蓄積が無い中でも、多様な方法が許容され得る。以下では、3つの方法を例示して、検討する。

(1) 融資債権毎に事業収益からの返済可能性を直截に評価する考え方 (中略)

(2) 従来の「見做し債務者区分」類似の考え方 (中略)

(3) 従来からの日本の貸倒引当金の見積もり方法をベースとした考え方 (以下略)

#### (補論1) 将来・定性情報を考慮するための格付手法の補正 (又は新設) の方法例

格付手法の補正 (又は新設) に係る具体的な方法としては、例えば、一般的に格付方法として認められている、①審査担当者の専門的判断による方法 (エキスパートジャッジメント)、②評価基準を組織内で明文化する方法 (スコアカード)、③数理モデルに基づきスコアリングによる方法 (モデル) などのアプローチを組み合わせながら、各金融機関の規模・特性に適した方法が選択されるものと想定される (注1)。

なお、企業価値担保権付き融資の取組開始後すぐは、実績・データ等が特に不足していることから、当面の間は、金融機関の経営陣によるガバナンスや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最善の見積もりを行うための一定のルールを定める (例えば、審査担当部署において過去の類似の経験に照らしてスコアカードを作成し、「スコアが一定水準を超えた場合には、財務情報のみに基づく信用格付を最大Xノッチ調整する/正常先とする/要注意先とする」旨を規定する (注2)) ことも合理的な判断となる。

(注1) それぞれの特徴は次のとおり。まず、①エキスパートジャッジメントは、データの蓄積がない新しい取組でも実施しやすいが、金融機関内部での統一的判断・ガバナンスの確保が難しいところ、小規模な金融機関や小規模なポートフォリオの格付において採用される傾向がある。③モデルは、金融機関内部の統一的判断・ガバナンスを確保しやすい一方で、運用のためにはデータの蓄積や数理的な素養が必要になる。②スコアカードはこれらの中に位置付けられる。

(注2) なお、「評価・引当等の考え方」においても「例えば、財務情報等だけでは、形式的には要注意先・破綻懸念先となる借り手であっても、法的根拠も背景とした借り手との緊密な関係性によって事業の状況や経営者の経営方針、将来見通しなどをよりの確に把握し、事業の将来性からキャッシュ・フローによる通常の返済を期待することが妥当と考えられる場合には、正常先・要注意先とすることが合理性のある取扱いとなる」旨を明確にしている。

実装勉強会では、特に②スコアカードの具体例として外部格付機関の格付方法が紹介され、例えば次の点も含め、今後の検討の参考とされた。

- ・ 将来情報を考慮するため、財務指標を評価する際、過去の財務だけでなく、将来数期分の財務情報の予測も含めた上で、スコア化されている。その際、事業継続性や事業見通しの蓋然性が確保されていることを前提に、債務超過であるかどうかよりも、事業の将来見通しが重視されている（債務超過であっても投資適格相当の格付が付される例もある。）。
- ・ 定性情報を考慮するため、明文化された評価基準に基づき、スコア化されている。評価基準は、中小企業であっても変わらない。スコア化された定性情報は、財務指標に基づき算出されたスコアと概ね同程度のウェイトで総合的に評価される（その後も、様々な調整の機会があり、最終的な格付が決定される。）。

こうした手法は、あくまで一例であって、唯一のものではない。各金融機関の規模や融資戦略・態勢整備状況、ポートフォリオに占める重要性等の特性に応じて、①エキスパートジャッジメントが適する場合も、③モデルが適する場合もあり、また、②スコアカードの設計も、別紙7の方法よりも、簡便な形が適する場合もあることに留意が必要である。

特にスコアカードの項目については、事業者の業種別の特性などを踏まえることになるが、金融機関には、自身の規模・特性を踏まえ、現実に管理可能かつ実効的な項目・項目数を設定し、独自の方法を定めることが求められる。繰り返しになるが、その運用にあたっては、毎期の継続的な検証・見直しを含む金融機関の経営陣によるガバナンスが前提となることに留意が必要である。なお、より詳細な格付方法については、外部格付機関の格付手法例（別紙7）を参照。

## （補論2）「貸出条件緩和債権」等との関係

企業価値担保権付き融資において、事業の将来見通しを考慮した債務者区分・格付を付与することは、従来の「実現可能性の高い抜本的な経営再建計画」（いわゆる「実抜計画」）と類似する部分もあるが、両者は必ずしも同一ではないことに留意する必要がある。

### （参考19）「評価・引当等の考え方」（抄）

#### 4. 具体的な考慮の方向性

##### （3）従来からの日本の貸倒引当金の見積もり方法をベースとした考え方

（中略）

○ なお、上記は、債務者区分をよりの確に判定するため、足元の事業の状況に加え、将来・定性情報等も適切に考慮に入れるという考え方であるが、現在の多くの金融機関が用いている与信管理システムでは、こうした考え方を直截に実施することが難しい場合が多い。すなわち、実務的あるいはシステム上の制約から、第一次評価としては、もっぱら外形的な現象、財務情報に基づいて債務者区分・格付が判定されるため、上記の考え方に基づく場合でも、一度は、より低い区分の債務者区分に登録した後、将来・定性情報等を考慮する場合は、いったん低い区分で登録したところから、定性要因による債務者区分・格付の引き上げ、という形をとる必要がある場合が多いと考えられる。

なお、この点、過去、債務者区分・格付の引き上げという点では、例えば、リーマンショック等の際に導入されたいわゆる合実計画等とも類似する。しかしながら、これらは、リーマンショック等によって経済環境の不確実性が高まり、将来を見通すことが困難な状況の下で、過度に悲観的な見通しを避けること等を念頭に置いて行われたものであって、今回の件とは全く考え方も、位置付けも異なるものである。本文書は、企業価値担保権という制度の導入に伴い、事業者のキャッシュ・フロー創出能力に着目する（「（企業価値担保権の適切な利用を通じて低減した）信用リスクを踏まえ、よりの確に債務者区分を判定する」）という考え方を示すものであり、この考え方は、あらゆる経済環境の下で共通するものであって、本来は、一度低い区分に位置づけてから引き上げるというプロ

セスを経る性格のものでなく、最初から引き上げ後の区分に位置づけるべきものである。システム上は、定性要因による債務者区分・格付の引き上げ、という形をとるため、現象的には類似するとしても、考え方としては異なる点に留意が必要である。

なお、企業価値担保権付き融資について、貸付けの条件の変更等を行った場合であっても、

- ・ 金融機関において、経営戦略や融資方針と整合的な形で、個々の案件における事業者とのコミュニケーション・経営改善支援等の審査・期中管理が適切に行われ、また、金融機関の経営陣主導のもとで、金融機関の内部統制の実効性や持続性の確保、必要が認められた場合の態勢の見直し等が適切に行われている場合において、
- ・ （企業価値担保権付き融資の基礎となる）事業計画における売上高、費用及び利益の予測等を含む経営改善の見込み・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、当該企業価値担保権付き融資は「貸出条件緩和債権」には該当しないことに留意する<sup>(注1・2)</sup>。

事業計画における売上高、費用及び利益の予測等を含む経営改善の見込み・返済の見込みが十分に実現可能でない場合としては、例えば、①進捗状況が合理的な理由なく事業計画を大幅に下回る状態が継続している場合や、②事業計画との整合性を欠いたまま債務が履行されていない状態が継続している場合、あるいは、③金融機関において、進捗状況が計画を大幅に下回る事案が多発するなど、その支援態勢に疑義が生じるような場合が含まれる。

(注1) 従来の「実抜計画」や「合実計画」の枠組みとの差異

- ・「全ての取引金融機関等において、経営改善計画等に基づく支援を行うことについて、正式な内部手続を経て合意されていることが文書その他により確認できること」といった要件については、企業価値担保権付き融資の場合、企業価値担保権に基づく貸し手が総財産（企業価値）について他の債権者に優先し、他の債権者による事業の継続に支障を来す強制執行等について企業価値担保権に基づき異議を申し立てる権利があることなどを踏まえると、必ずしも馴染まない
- ・「(概ね3年後等の)計画期間終了後の当該債務者の債務者区分が原則として正常先となる計画であること」とされている点については、企業価値担保権付き融資の場合、債務者区分の考慮要素が異なり得る(例えば、前記Ⅱ(4)(D)(イ)のとおり、赤字・債務超過という財務指標・事業清算時に係る評価のみに囚われず、事業の将来見通しも十分に考慮される)ことから、必ずしも馴染まない

(注2) 特に中小企業の場合には、求められる事業計画の粒度は大企業等とは異なることに留意が必要である。例えば、いわゆる「合実計画」などにおいても、大企業等と比べて緩和した基準が採用されてきた。

### (補論3) 「一般担保」との関係

企業価値担保権付き融資の評価に関して、いわゆる「一般担保」(客観的な処分可能性がある担保)としての取扱いの考え方は、「評価・引当等の考え方」において整理されている(参考20参照)。実装勉強会において、意欲的に取り組もうとする金融機関から、次のような対応方針が紹介された。

- ① 企業価値担保権の目的財産の中に、従来の一般担保の要件を満たす財産(不動産等)があれば、その価値を、従来通り(一般担保と同様に)、回収見込額の算定等において考慮する(重複担保権の設定は要しない)。その際、当面の間は、従来の一般担保と同様の担保掛目を適用する(掛目については、今後の回収実績等を踏まえ、見直しの要否を検討する)。また、企業価値担保権は法的には企業価値を把握していることを踏まえ、個別に貸倒引当金を見積もる際には、企業価値相当額の優先性についても考慮するか事案毎に協議する方針。
- ② 企業価値担保権の目的財産の中に、従来の一般担保の要件を満たす財産(不動産等)があれば、その価値を、従来通り(一般担保と同様に)、回収見込額の算定等において考慮することとし、従

来の一般担保と同様の担保掛目により評価する。ただし、事業者の財産のうち、事業上重要な資産については、事業者の理解が得られれば、重複担保権を設定する。

- ③ 企業価値担保権の目的財産の中に、従来の一般担保の要件を満たす財産（不動産等）があるときは、その財産に重複担保権が設定されている場合に限り、その価値を、従来通り（一般担保と同様に）、回収見込額の算定等において考慮することとし、従来の一般担保と同様の担保掛目により評価する。

これらの手法の選択にあたっては、将来損失の的確な見積もりという観点から過度に保守的又は楽観的なものにならないよう留意し、また、手法を選択した後も、実績等を踏まえ、不断に見直しを図っていくことが期待される。

**(参考 20) 「評価・引当等の考え方」(抄)**

**1. 基本的な考え方 (中略)**

○ 企業価値担保権を使った融資の検討において、金融機関などから「企業価値担保権を設定した場合、企業価値担保をいわゆる「一般担保」(客観的な処分可能性がある担保)として扱うことができるのか」との質問が寄せられてきた。

○ まず、企業価値は、当然のことながら、不動産等と異なり、事業の推移等により大きく価値そのものが変動するものであり、また、不動産等と異なり、換価した場合の金額を前もって予測することが困難なものである。そのため、企業価値担保と不動産担保は基本的に大きく性格が異なる。したがって、企業価値について、不動産担保と同じ、いわゆる「一般担保」として取り扱うことは、一般的に非常に難しいと考えざるを得ない。米国でも不動産担保とは異なる性格のものとして扱われている。

(注) 一方で、企業価値担保権の目的財産の中に、従来の一般担保の要件を満たす財産（不動産等）があれば、その価値を、従来通り（一般担保と同様に）、回収見込額の算定等において考慮できると考えられる。なお、パーゼルの枠組みにおいても、同様の考え方が採られている。(CRE 36.145)

**(補論 4) 個々の債権・信用格付に紐づかない貸倒引当金の調整**

企業価値担保権付き融資においては、その信用リスクと各金融機関の事業者支援能力との高い関連性と、過去のデータに現れない情報を踏まえ、(従来の同様の格付・債務者区分とは異なる) 予想損失率を設定することも考えられる。具体的な方法は、「評価・引当等の考え方」(参考 21 参照) に一部例示されている。

例えば、債務者区分・格付については、前記 II (4) (D) (ロ) 等のように将来・定性情報を反映したものとしつつも、予想損失率については保守的にとらえて、従来の方法による(過去情報を中心に判定した場合の) 債務者区分・格付の判定先と同水準の引当率を設定するなど、当該事業者が付与した債務者区分・格付(将来・定性情報反映後)とは異なるものを設定する方法があり得る。

なお、企業価値担保権付き融資というグループ全体について、(従来の同様の格付・債務者区分とは異なる) 予想損失率を設定することも考えられる。こうした調整は、米国においては、定性要因による調整(qualitative factor adjustment)、IFRS 採用国においては経営判断による調整(management overlay)として認められている(参考 22 参照)。

これらの調整等にあたっては、一貫した基準による組織的な判断・共有が必要であり、そのための

適切な文書化や内部統制の実効性及び持続性の確保、必要が認められた場合の態勢の見直し等が求められる。

(参考 21) 「評価・引当等の考え方」(抄)

5. 適切性の確保 (中略)

○ なお、債務者区分の判定後、③予想損失率についても、判定された債務者区分と同様のものを設定すべきか、①債務者区分・格付以外のグループへの振り分けの要否なども含め、判断が必要となる。もっとも、グルーピングに適する相応の実績が積み上がるまでは、まずは、(定性要因を考慮した)債務者区分・格付の判定先と同じ水準にすることが考えられる。一方で、予想損失率は保守的にとらえて、従来通り、財務情報を中心に判定した場合の格付等と同じ予想損失率を参考にして検討するなど、(定性要因を考慮した)債務者区分・格付の判定先と異なるものを設定することも考えられる。

こうした予想損失率に係る方針についても、各金融機関において文書化するなど、組織的な判断・共有が必要である。

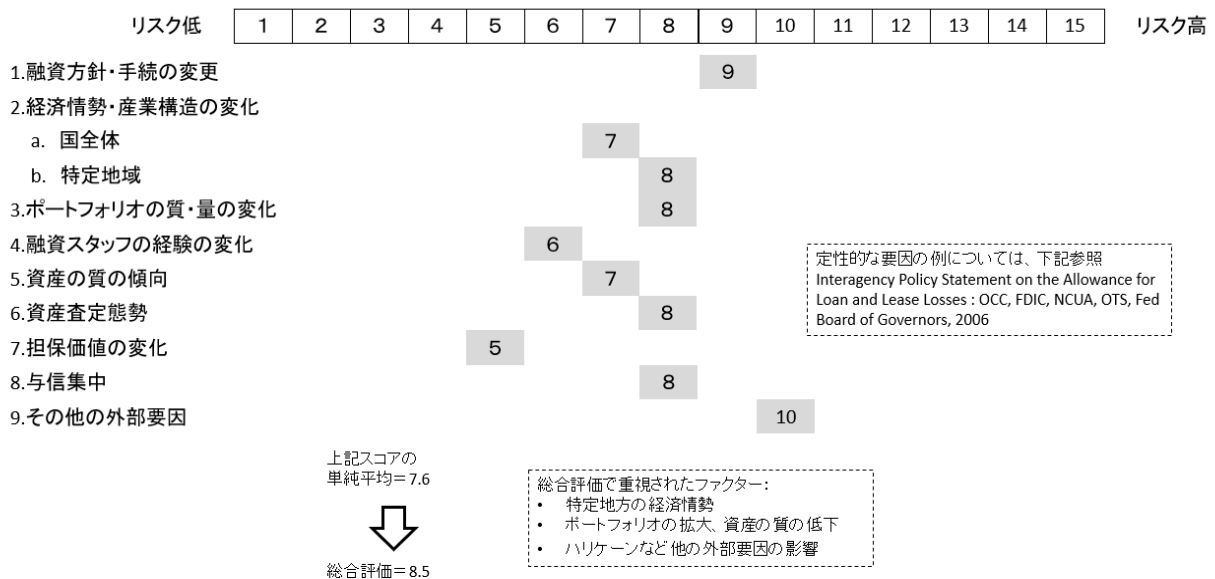
○ 以上は、将来の事業見通しや将来損失の見積りに係るものであるため、金融機関ごとに幅のある推計とならざるをえない。もっとも、幅があったとしても、その時々における最善の見積りとなるよう、各金融機関において、事後的な検証(データの蓄積及びこれに基づく振り返り等)を通じて、必要な見直しを図ることが求められる。

(参考 22) 米国における定性要因による調整 (qualitative factor adjustment) の実務例

足元の情報による定性調整の実務例(米国)

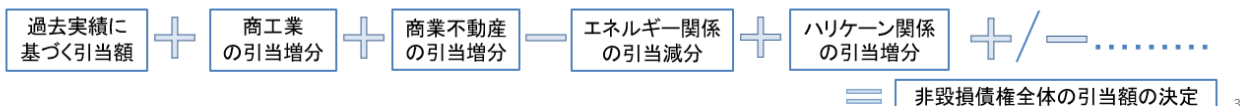
① セグメント毎に定性要因を基にスコアリングし、総合的な評価を実施

(例) 商工業の定性的な要因による調整の概要



② 各セグメント毎に過去実績に基づく引当に定性調整額を加減算し、合計することで非毀損債権全体に対する引当額を決定

(計算式のイメージ)



(出所) 金融庁「融資に関する検査・監督実務についての研究会(第4回)事務局資料」3頁(2018年10月)

## (ハ) 検査・監督上の留意事項

前記のとおり、企業価値担保権付き融資において、金融機関が事業の継続及び成長を支えるためには、各金融機関の取組の内容が重要になる。そのため、各金融機関には、経営戦略や融資方針と整合的な形で、個々の案件における事業者とのコミュニケーション・経営改善支援等の審査・期中管理を適切に行い、また、経営陣主導のもとで、その内部統制の実効性や持続性の確保、必要が認められた場合の態勢の見直し等を適切に行っていくことが求められる。

これらの態勢整備等を前提として、金融機関は企業価値担保権付き融資に関する貸倒引当金の見積もり（債務者区分・格付の判断を含む）を行うこととなるが、事業の将来性という不確実な情報を考慮する場合、金融機関の経営陣が合理的な判断をしたとしても、事後的な業績等の結果との乖離は当然に生じ得る。また、将来予測が困難であればあるほど、合理的な経営陣の判断にも幅が生じ得る。

したがって、少なくとも企業価値担保権付き融資の取組開始後、当面の間は、金融機関の経営陣が事業の将来性を考慮して（例えば、「(企業価値担保権付き融資の基礎となる) 事業計画における売上高、費用及び利益の予測等を含む経営改善の見込み・返済の見込みが十分に実現可能である」と判断して) 行った債務者区分・格付や貸倒引当金の算定等にかかる判断について、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と考えられる。

このため、企業価値担保権付き融資に関する貸倒引当金の見積もり（債務者区分・格付の判断を含む）については、以下の方針で検査・監督を行うこととする。

- ・ 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るか）に着目して対話を行う。

### (参考 23) 具体的な検査・監督の進め方（後記Ⅲより、債務者区分・格付及び貸倒引当金の算定に係る関連箇所を抜粋）

検査・監督の進め方は、融資 DP において（企業価値担保権付き融資の場合にあつては「評価・引当等の考え方」において）、その基本的な枠組みが整理されている（参考 25・26 参照）。

(中略)

こうした基本的な枠組みの下、前記Ⅱの考え方を踏まえ、次のように検査・監督を進めていく。

① 以下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。

#### (1) 金融機関の組織体制

- ・ 事業の実態や将来性の把握等を含む融資審査、融資後の期中管理を適切に進めていくため、どのような体制が整備されているか。この体制は、金融機関の経営戦略・融資戦略等とも整合的か（前記Ⅱ（1）～（3）、（4）（A）及び（B））等

#### (2) 信用リスク管理態勢

- ・ 業況悪化時における事業者支援に備え、どのような態勢が整備されているか。また、債務者区分・格付の判定や貸倒引当金の算定に関して、こうした態勢を踏まえ、どのようなルールが定められているか（融資 DP、【特に企業価値担保権付き融資の場合は】前記Ⅱ（4）（D））等

(中略)

② 個別案件にかかる(1)審査関係資料・(2)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、例えば、以下の点に着目して、対話を行う。

(1) 審査関係資料(期中管理の項目等を含む)(より具体的な着眼点の例示は(参考27)参照)

- ・ 事業の将来性をどのように評価し、どのようにフォローアップしているか(前記Ⅱ(1))。以下の点を確認。
  - A) 事業者がどのような行動をとる予定なのか、その行動がどの程度事業見通しの達成に寄与するのか
  - B) 想定通りに行動できない・結果が得られない場合に対する備えが可能であれば、それはなにか
  - C) その見通しを支える/疑義を生じさせ得る情報(例えば、過去の事業見通しの達成度や過大なコストをかけずに収集できる外部情報)にはどのようなものがあるのか
- ・ 債務者区分・格付の判定や貸倒引当金の算定への反映に関して、自ら定めたルールに従って、経営戦略・融資戦略等と一貫性のある形で適切に行われているか(融資DP、【特に企業価値担保権付き融資の場合は】前記Ⅱ(4)(D))。

(中略)

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こととする。

なお、改善の余地があると判断される場合は、例えば、以下の場合が想定される。

- ✓ 事業者支援やモニタリングにかかる態勢が適切に整備されていない、もしくは、経営陣が方針を定めているものの、適切に運用されていない。
- ✓ 債務者区分・格付の判定や貸倒引当金の算定のルールが適切に整備されていない、もしくは自ら定めたルールに従って一貫性のある形で適切に行われていない。

(中略)

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れば、フォローアップの対話を行う。

なお、金融庁としては、金融機関及び会計監査人の同意が得られていることを前提に、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。

#### (参考27) 事業者の将来・定性情報にかかる着眼点

企業価値担保権においては、将来・定性情報の評価が重要となることから、財務情報だけでは測れない「将来の成長性」や「実行力」をどのように評価しているかについて対話することが重要なポイントとなる。

そこで、金融機関との対話にあたっては、例えば、以下にかかる金融機関の評価について対話を行い、信用リスクの特性・評価にあたってどのような情報を入手し、どのような仮定を置いて信用リスクを特定・評価しているかを確認する。また、対象となる事業者が中小企業・小規模事業者の場合には、金融庁「業種別支援の着眼点」も参考とする。

なお、これらの項目は、金融庁が対話を行う際に活用するため、あくまでも例示として掲げたものであり、金融機関による評価が実施されていない項目があったとしても、金融機関の判断を否定するものではない。あくまでも将来に向けた改善の余地を確認する観点から、対話を行っていく。

- ・ 経営者の資質・能力(例:経営判断の一貫性・信頼性、返済意欲等)
- ・ 財務・管理会計や資金繰り管理の状況
- ・ 「ヒト」の状況(例:キーパーソン、メンバーの経験・スキル、離職率・採用状況等)
- ・ 後継者・幹部の育成方針
- ・ 売上見通しを基礎づける事情(例:競争優位性、価格競争への対応等)
- ・ 費用見通しを基礎づける事情(例:仕入先との関係性、原材料価格の見通し等)
- ・ 財務・投資、ヒト等に係る見通しを基礎づける事情
- ・ 全体の見通しを基礎づける事情(例:市場環境、規制・技術変化への対応、過去トレンド等)
- ・ 経営者からのリスク説明と対応案等の内容(例:特定顧客・特定仕入先との関係性、契約更新の可能性等)

#### (参考24)「評価・引当等の考え方」(抄)

- 金融庁としては、各金融機関が自らの経営方針や融資戦略にのっとり定めた融資の管理や評価等のルールを尊重しつつ、
  - 借り手の経営状況等の適時的確な把握等、期中管理も含め、どのように事業の支援を行っているか・モニタリング態勢の整備状況と運用実態はどのようなものか、
  - 債務者区分・格付の判定や貸倒引当金の算定については、自ら定めたルールに従って一貫性のある形で適切に行われているか、

■事後的な検証の結果に照らして、不合理なルールとなっていないか、ルールやモニタリングのあり方の見直しの要否について検討しているか、  
などについて、継続的に対話を行う。

## (二) 会計監査人に期待される事項

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。

具体的な監査は、4号指針等に基づき実施されることが想定されるが、その際、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・監督の考え方と進め方についても、適切に理解・留意されることが期待される。

なお、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する。このような意見交換や検査・監督を通じて把握した取組状況も踏まえ、上記の検査・監督のあり方について見直しの必要が認められた場合には、特に金融機関の予測可能性の確保に配慮しつつ、見直しの方向性について、金融機関や会計監査人と議論を進めることとする。

### III. 具体的な検査・監督の進め方

検査・監督の進め方は、融資 DP において（企業価値担保権付き融資の場合にあっては「評価・引当等の考え方」において）、その基本的な枠組みが整理されている（参考 25・26 参照）。

#### （参考 25）「融資 DP」（抄）

##### IV. 融資に関する検査・監督の進め方

###### 1. 金融機関の個性・特性に即した実態把握と対話

金融機関との対話にあたっては、当局側の思い込みや仮説の押し付けを行わず、事実から出発し、事実に立ち戻り、事実を最優先することを、検査・監督の全過程を通じて徹底する。

具体的には、金融機関がどのような環境にあって、何を目指しているのか（経営理念）、そのためどのような融資方針を採っているのか、実際の融資業務の進め方や収益状況と融資方針との関係はどうか、融資業務からどのような信用リスクが生じるのかといった観点から、各金融機関の個性・特性に即した切り口から着眼点を検討し、リスクベースでの実態把握を行う。

その際には、地域経済の状況、融資ポートフォリオの特性、資本配賦や収益管理の状況等の観点からの実態把握のみならず、金融仲介機能の発揮状況をより深く理解するための個別貸出についての対話や、融資審査、期中管理、信用リスク管理、自己査定、償却・引当等の融資に関する各態勢の実効性評価のための個別貸出の検証も必要に応じて行う。

その上で、把握した融資ポートフォリオの信用リスクをベースとして、償却・引当の水準の適切性のみならず、経営戦略におけるリスクテイクや内部管理態勢のあり方、実質的な自己資本の十分性、収益状況等も考慮してビジネスモデルの持続可能性について議論していく。

（中略）

##### VI. 融資に関する検査・監督に関する当局の態勢整備 （中略）

###### 2. 見積りプロセスの検証を前提とした金融機関の経営陣の判断の尊重

金融機関が顧客の多様なニーズに応えるための創意工夫に取り組みやすい環境を整えつつ、金融機関の健全性を適切に評価するために、当局は、上述のとおり、金融機関の個性・特性に着目し、これに即した検査・監督を行っていくが、その際には、原則として金融機関の経営陣の判断を尊重し、自主的な取組みを妨げないことが重要である。

そのため、当局は、引当の水準の適切性を担保するために、利益水準が下がる不況期に金融機関の見積りに関する恣意性が働きかねないことを意識しつつ、金融機関のガバナンス等を含めた見積りの公正性や検証可能性の有無等、経営陣の判断に至るプロセスの検証を行っていく。

その結果、経営陣の判断に至るプロセスが妥当であることを前提として、例えば、足元や将来の情報を勘案した結果、単純な過去の貸倒実績率を下回る水準の見積りが行われた場合には、基本的には金融機関の経営陣の判断を尊重した上で、その後の状況の変化の有無やバックテスト等の事後的な検証も含め、継続的にモニタリングしていく。

これに対し、経営陣の判断に至るプロセスに懸念が認められる場合（内部管理態勢の実効性に問題が認められる場合を含む。）には、当局としては、当該プロセスについてより深度ある実態把握を行い、金融機関に対し、ガバナンス・内部管理態勢の是正を求め、償却・引当の見積りについて再考を促すことも検討する。

なお、当局としては、上述のとおり、償却・引当の水準の適切性のみならず、自己資本の十分性、リスクテイク、収益性等をも勘案した上で、全体としてビジネスモデルが持続可能かどうかといった観点から金融機関の健全性を評価していく。

#### （参考 26）「評価・引当等の考え方」（抄）

○ 金融庁としては、各金融機関が自らの経営方針や融資戦略にのっとり定めた融資の管理や評価等のルールを尊重しつつ、

- 借り手の経営状況等の適時的確な把握等、期中管理も含め、どのように事業の支援を行っているか・モニタリング態勢の整備状況と運用実態はどのようなものか、
- 債務者区分・格付の判定や貸倒引当金の算定については、自ら定めたルールに従って一貫性のある形で適切に行われているか、
- 事後的な検証の結果に照らして、不合理なルールとなっていないか、ルールやモニタリングのあり方の見直しの要否について検討しているか、

などについて、継続的に対話を行う。

こうした基本的な枠組みの下、前記Ⅱの考え方を踏まえ、次のように検査・監督を進めていく。

① 以下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。

(1) 金融機関の組織体制

- ・ 事業の実態や将来性の把握等を含む融資審査、融資後の期中管理を適切に進めていくため、どのような体制が整備されているか。この体制は、金融機関の経営戦略・融資戦略等とも整合的か（前記Ⅱ（1）～（3）、（4）（A）及び（B））等

(2) 信用リスク管理態勢

- ・ 業況悪化時における事業者支援に備え、どのような態勢が整備されているか。また、債務者区分・格付の判定や貸倒引当金の算定に関して、こうした態勢を踏まえ、どのようなルールが定められているか（融資 DP、【特に企業価値担保権付き融資の場合は】前記Ⅱ（4）（D））等

(3) 【特に企業価値担保権信託会社の】企業価値担保権に関する信託業務の運営体制

- ・ 関係する職員が制度概要を正確に理解し、円滑な業務運営を図る観点から、どのような規程等が整備されているか。例えば、企業価値担保権の設定時において、制度概要を事業者に分かりやすく説明するため、どのような説明資料等が整備されているか（前記Ⅱ（4）（C））等

② 個別案件にかかる(1)審査関係資料・(2)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、例えば、以下の点に着目して、対話を行う。

(1) 審査関係資料（期中管理の項目等を含む）（より具体的な着眼点の例示は（参考 27）参照）

- ・ 事業の将来性をどのように評価し、どのようにフォローアップしているか（前記Ⅱ（1））。以下の点を確認。
  - A) 事業者がどのような行動をとる予定なのか、その行動がどの程度事業見通しの達成に寄与するのか
  - B) 想定通りに行動できない・結果が得られない場合に対する備えが可能であれば、それはなにか
  - C) その見通しを支える/疑義を生じさせ得る情報（例えば、過去の事業見通しの達成度や過大なコストをかけずに収集できる外部情報）にはどのようなものがあるのか
- ・ 債務者区分・格付の判定や貸倒引当金の算定への反映に関して、自ら定めたルールに従って、経営戦略・融資戦略等と一貫性のある形で適切に行われているか（融資 DP、【特に企業価値担保権付き融資の場合は】前記Ⅱ（4）（D））。

(2) 【特に企業価値担保権信託会社の場合】信託業務の処理状況に関する資料

- ・ 通常の事業活動の範囲を超える財産処分への同意を与えるプロセスなど、特定被担保債権者からの指図を受けるべき業務について、どのように運用されているか（前記Ⅱ（4）（B））。

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こととする。

なお、改善の余地があると判断される場合とは、例えば、以下の場合が想定される。

- ✓ 事業者支援やモニタリングにかかる態勢が適切に整備されていない、もしくは、経営陣が方針を定めているものの、適切に運用されていない。
- ✓ 債務者区分・格付の判定や貸倒引当金の算定のルールが適切に整備されていない、もしくは自ら定めたルールに従って一貫性のある形で適切に行われていない。
- ✓ 【企業価値担保権信託会社の場合】 事業者への説明が適切に行われていない。

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れば、フォローアップの対話を行う。

なお、金融庁としては、金融機関及び会計監査人の同意が得られていることを前提に、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。

#### （参考 27）事業者の将来・定性情報にかかる着眼点

企業価値担保権においては、将来・定性情報の評価が重要となることから、財務情報だけでは測れない「将来の成長性」や「実行力」をどのように評価しているかについて対話することが重要なポイントとなる。

そこで、金融機関との対話にあたっては、例えば、以下にかかる金融機関の評価について対話を行い、信用リスクの特性・評価にあたってどのような情報を入手し、どのような仮定を置いて信用リスクを特定・評価しているかを確認する。また、対象となる事業者が中小企業・小規模事業者の場合には、金融庁「業種別支援の着眼点」も参考とする。

なお、これらの項目は、金融庁が対話を行う際に活用するため、あくまでも例示として掲げたものであり、金融機関による評価が実施されていない項目があったとしても、金融機関の判断を否定するものではない。あくまで将来に向けた改善の余地を確認する観点から、対話を行っていく。

- ・ 経営者の資質・能力（例：経営判断の一貫性・信頼性、返済意欲等）
- ・ 財務・管理会計や資金繰り管理の状況
- ・ 「ヒト」の状況（例：キーパーソン、メンバーの経験・スキル、離職率・採用状況等）
- ・ 後継者・幹部の育成方針
- ・ 売上見通しを基礎づける事情（例：競争優位性、価格競争への対応等）
- ・ 費用見通しを基礎づける事情（例：仕入先との関係性、原材料価格の見通し等）
- ・ 財務・投資、ヒト等に係る見通しを基礎づける事情
- ・ 全体的見通しを基礎づける事情（例：市場環境、規制・技術変化への対応、過去トレンド等）
- ・ 経営者からのリスク説明と対応案等の内容（例：特定顧客・特定仕入先との関係性、契約更新の可能性等）

#### IV. 今後の方向性

事業性融資の発展に向けた取組は、日本の企業・経済の持続的成長を目指す上で重要な意義を有する。

事業性融資は、事業の成長のために金融機関も一定のリスクを取るものであり、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、その結果を踏まえ、何が有効で何が課題となるのかを振り返り、改善を積み重ねながら、新たな挑戦を続けていくことが重要になる。

特に企業価値担保権は全く新しい法制度であるため、その活用にあたって、まずは企業価値担保権の制度趣旨が十分に理解される必要がある。利用件数の多寡ではなく、その本旨に沿って質の高い取組が進められるよう、金融庁として、今後も、現場の担当者等の声を聞きながら、事業性融資の発展に向けた取組（企業価値担保権の適切な制度理解も含む。）を後押ししていく。

今後、関係者において、本文書に示された例示も踏まえながら、適切な態勢整備も含め、事業性融資の発展に向けた取組が重ねられることが期待される。金融庁としては、企業価値担保権制度の導入後の取組状況を踏まえつつ、事例の公表や本文書の見直し・追補等も含め、必要な対応を行っていく。

ディスカッション・ペーパー

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

令和元年 12 月

## 目次

I. はじめに .....	1
II. 融資に関する検査・監督の現状と課題 .....	2
1. バブル崩壊後の検査・監督 .....	2
2. 金融機関の現状と課題に合わせた検査・監督 .....	3
III. 融資に関する検査・監督の基本的な考え方 .....	4
1. 金融機関の健全性と金融仲介機能の発揮との関係 .....	4
2. 金融機関の個性・特性に即した検査・監督 .....	5
3. 将来を見据えた信用リスクの特定・評価の重要性 .....	6
IV. 融資に関する検査・監督の進め方 .....	7
1. 金融機関の個性・特性に即した実態把握と対話 .....	7
2. 今後の融資に関する検査・監督の進め方のイメージ .....	8
V. 信用リスク情報の引当への反映 .....	14
1. 基本的な視点 .....	14
2. 一般貸倒引当金の見積りにあたっての視点 .....	17
3. 個別貸倒引当金の見積りにあたっての視点 .....	30
VI. 融資に関する検査・監督に関する当局の態勢整備 .....	38
1. 当局の評価能力の向上 .....	38
2. 見積りプロセスの検証を前提とした金融機関の経営陣の判断の尊重 ...	39
VII. 会計監査人との関係 .....	40
VIII. 融資に関する検査・監督実務についての今後の課題 .....	41

## I. はじめに

人口減少や低金利環境の長期化等、金融を巡る環境が大きく変化し、金融サービスの受け手のニーズも多様化している。金融機関においては、融資業務についても、経営理念を明確にし、自らの強みを活かして独自の取組みを行う動きが広がりつつある。

他方、これまでの融資に関する検査・監督は、各金融機関のビジネスモデルとは切り離して、特定の内部管理態勢のあり方を想定して設計されてきたため、金融機関の融資に関する様々な取組みや将来損失の的確な見積りを制約する結果となっている可能性が指摘されている。

本来、金融機関の融資業務については、経営理念を出発点として、これと整合的な形で経営戦略・各方針が策定され、内部管理態勢が構築され、融資方針からリスク管理、自己査定・償却・引当までの実務が一貫性をもって進められることが望ましく、当局の検査・監督もこの点を踏まえて設計されるべきである。

本文書は、金融システムの安定を確保するための健全性の維持を前提としつつ、金融機関が顧客の多様なニーズに応えるための創意工夫に取り組みやすくなるよう、融資に関する検査・監督の考え方と進め方を提示することを目的としている。

金融庁では、金融モニタリング有識者会議が公表した「検査・監督改革の方向と課題」(平成29年3月)を踏まえ、検査・監督全般に共通する基本的な考え方と進め方を整理した「金融検査・監督の考え方と進め方(検査・監督基本方針)」を公表(平成30年6月)した。同方針においては、平成31年4月1日以降を目途に検査マニュアルを廃止する予定としている。また、この基本方針を踏まえ、個々のテーマ・分野ごとのより具体的な考え方と進め方を、議論のための材料であることを明示した文書(ディスカッション・ペーパー)の形で示すこととしている。

金融庁は、平成30年7月以降、関係者や有識者からなる「融資に関する検査・監督実務についての研究会」を開催し、現状の実務を出発点として、よりの確な将来見通しに基づく引当を可能にする枠組みを含め、金融機関の融資に関する検査・監督実務について議論してきた。

本文書は、上記研究会における議論の内容を踏まえ、個別分野毎の考え方と進め方を示すディスカッション・ペーパーの一環として、融資の観点から、「金融システムの安定」と「金融仲介機能の発揮」のバランスの取れた実現を目指す当局の検査・監督の考え方と進め方を整理したものである。

また、本文書は、主として預金取扱金融機関を念頭に置いて記述しているが、他

の業態の検査・監督においても対話の材料として活用することが考えられる。

本文書については、令和元年10月11日までの間、意見募集手続に付し、様々な意見を頂いた。コメントの概要及びそれに対する金融庁の考え方は、金融庁のホームページで公表している。

(<https://www.fsa.go.jp/news/r1/youushidp/20191218.html>)

なお、今後も、金融機関や利用者をはじめとした幅広い関係者との議論を行い、継続的な改善に努めていく。

本文書は、よりよい実務に向けた対話の材料とするためのものであり、検査や監督において、本文書の個々の論点を形式的に適用したり、チェックリストとして用いたりするものではない。また、本文書を用いた対話に当たっては、後述のとおり、金融機関の個性・特性を十分に踏まえた議論を行っていく。

## II. 融資に関する検査・監督の現状と課題

### 1. バブル崩壊後の検査・監督

我が国では、1980年代後半に拡大した資産価格バブルが1990年代初に崩壊した。バブル当時は、不動産価格や株価の上昇を見込んだ貸付けが多く行われたため、バブル崩壊による資産価格の急落を主要因として、多くの金融機関の貸出先の債務返済能力が著しく低下し、多額の不良債権が発生するに至った。

1998年の金融監督庁発足から数年は、既に発生した不良債権を的確に把握し、足元までの資産価格の下落という要因を引当に反映させ、国内外の信用を回復することが優先的な課題の一つであった。

そのため、金融監督庁は、金融機関の裁量の余地が少ない一律の基準を策定し（検査マニュアル別表）、貸出先が実質債務超過かどうか、貸出が担保・保証により保全されているかを重視して、自己査定結果の検証を行ってきた。また、引当の見積りにおいても、一律の基準に基づいた検査が行われた結果、過去の貸倒実績等を基本として債務者区分毎に一定の計算式に基づき引当額の計算を行う実務が定着した。

このような検査・監督手法は、当時の優先的な課題に対応する形となっていたと考えられる。すなわち、バブル当時は、多くの借り手が、不動産や株式の値上がり後の売却による返済を見込んで資産購入資金の借入を行ったために、資産価格の

下落によるバランスシートの悪化が借り手の債務返済能力に直結した。このような状況下では、借り手の実質的なバランスシートがどの程度悪化しているのかを検証することが、借り手の信用状態を評価し、不良債権問題を解決する上で有効であったと考えられる。

しかし、検査マニュアルが想定しているビジネスモデルは、結果として、かなり限定された類型のものとなり、各金融機関の経営戦略や融資方針が十分に考慮されず、画一的に内部管理態勢(リスク管理、引当等)の検証が行われた結果、例えば、以下のような影響が生じてきたと考えられる。

- ① 担保・保証への過度な依存、貸出先の事業の理解・目利き力の低下といった融資行動への影響が生じた(これに対し、バブル期以前には、運転資金、設備資金等の資金使途や返済財源に着目し、将来のキャッシュフローを重視した融資が行われていたとの指摘がある)。
- ② 過去の貸倒実績のみに依拠して引当を見積もる実務が定着した結果、金融機関が認識している将来の貸倒れのリスクを引当に適切に反映させることが難しくなった(個々の貸出先の債務者区分の変更により引当額を増減させる実務では将来のリスクを適切に反映することが難しい)。

## 2. 金融機関の現状と課題に合わせた検査・監督

### (1) ビジネスモデルの多様性の発揮が求められる時代への対応

かつては、国内の資金不足のため、資金ニーズが高く、金融機関が貸出先を選択することができたが、近時は、金融を巡る環境が、人口減少・高齢化の進展、低金利環境の長期化等、大きく変化してきている中、金融機関間の金利競争が続き、金融機関が貸出先から選ばれる時代となっている。

また、近時は、金融サービスの受け手のニーズが多様化している。例えば、地域企業は、融資取引のみならず、事業承継、M&A、販路開拓、人材派遣、オーナー経営者の資産運用等、多様なニーズを持つようになっている。

このような環境下で、様々な顧客のニーズに応えるため、自らの強みを活かし、顧客との関係性(リレーション)により事業への理解を深めて、コンサルティング機能を発揮しつつ資金ニーズに対応する等、独自の取組みを行っている金融機関も増えている。こうした動きは今後も広がることが考えられる。

例えば、一部の金融機関では、単なる資金の貸付けにとどまらず顧客に付加

価値を提供する取組みや、かつてのように財務データや担保・保証の有無を過度に重視した融資から、貸出先の事業の将来性や将来のキャッシュフローから返済可能性を評価した融資のあり方に立ち戻るような取組みが見られる。さらには、創業支援の場合に、銀行自らリスクテイクすることが難しいが成長が見込めるような顧客にベンチャーキャピタルや投資ファンドを紹介することや、顧客企業の商流拡大について助言する等、融資に留まらない様々な取組みも始まっている。

## (2) 将来の損失や危機に適切に備える必要

上記のような金融機関の経営戦略や融資方針の多様化、貸出先のビジネスの多様化・複雑化、貸出先の事業環境の変化等に伴い、金融機関の融資ポートフォリオの信用リスクの要因も多様化している。

今後も、経営状態に重大な問題が生じている債務者に適切に対応していく態勢が金融機関にとって重要であることは変わらない。

これに加えて、経営状態に重大な問題が生じていない債務者に対する債権であっても、将来信用状態が大きく悪化するリスクが潜んでいる場合に、如何に将来の貸倒れに備えつつ、リスクが顕在化する前に実効的な経営支援に着手できるかどうか、多くの金融機関にとって重要な課題の一つになっている。

## (3) 金融機関の多様性に合わせた検査・監督へ

上記のように、金融機関の経営環境が大きく変化していることや、融資ポートフォリオの信用リスクの要因が多様化していること等を踏まえつつ、「金融システムの安定」と「金融仲介機能の発揮」をバランスの取れた形で実現するためには、当局も、金融機関が自主的な創意工夫を行いやすくなるよう、ビジネスモデルの多様性に合わせて検査・監督手法を継続的に見直していく必要がある。

# III. 融資に関する検査・監督の基本的な考え方

## 1. 金融機関の健全性と金融仲介機能の発揮との関係

金融機関は、冒頭で述べたとおり、それぞれの経営環境の下で、金融仲介機能の継続的な発揮を通じて、安定した収益と将来にわたる健全性を確保し、企業・経

済の持続的な成長に貢献していくために、経営陣が経営理念に基づいて適切な経営戦略を策定・実行し、また、取締役会等がガバナンスを発揮していくことが期待される<sup>1</sup>。

そのため、当局は、個別金融機関の健全性を評価するに際して、その前提となる各金融機関の個性・特性や実態の正確な把握を通じて、どのような形で金融仲介機能の発揮に取り組んでいるのか、又は取り組もうとしているのかを理解した上で、金融仲介に伴い発生するリスクを特定・評価し、健全性上の優先課題について対話を行っていく。

以上のように、健全性政策と金融仲介機能の発揮に向けた取組みは表裏をなすものであり、一体として議論すべきものである。

## 2. 金融機関の個性・特性に即した検査・監督

冒頭で述べたとおり、本来、金融機関の経営陣は、経営理念に基づき、自らの意思と責任をもって、経営資源(ヒト、モノ、カネ(自己資本))を前提に、経営戦略としてどのような種類のリスクをどのような規模・バランスで許容するのかを決定し、また、そのリスクをどのようにモニタリングしコントロールするかという観点から、経営戦略から一貫した形で内部管理態勢を構築することが望ましい。

そのため、当局としては、金融機関それぞれの経営理念・戦略が多様であることから、これらに基づく金融機関の内部管理態勢にも多様性があることを理解し、金融機関の個性・特性に着目し、これに即した検査・監督を行っていく。

なお、本文書で、「金融機関の個性・特性」とは、金融機関がどのような経営環境(顧客特性、地域経済の特性、競争環境等)の中で何を目指しているのか(経営理念)、それをどのようなガバナンスや企業文化の下で、どのように具体的な経営戦略、経営計画、融資方針、融資実務、リスク管理、コンプライアンス態勢、自己査定・償却・引当実務として進め、どのような融資ポートフォリオや有価証券ポートフォリオを構築し、どのようなビジネス(顧客向けサービス業務や有価証券運用を含む)からどの程度の収益を上げ、どのような財務状況となっているかの全体像をいう。

---

<sup>1</sup> 「コーポレートガバナンス・コード」【原則4-1. 取締役会の役割・責務(1)】では、「取締役会は、会社の目指すところ(経営理念等)を確立し、戦略的な方向付けを行うことを主要な役割・責務の一つと捉え、具体的な経営戦略や経営計画等について建設的な議論を行うべきであり、重要な業務執行の決定を行う場合には、上記の戦略的な方向付けを踏まえるべきである。」とされている。

また、個別の金融機関の内部管理態勢の構築に当たって、方針や規程の整備・周知、適切な人員配置と権限分配、リスク管理部門や内部監査部門の独立性や牽制機能の発揮、PDCA の重要性等といった検査マニュアルにおいて従来から前提とされていた基本的な考え方は今後も引き続き重要であるが、当局は、一律の内部管理態勢の構築を求めるのではなく、個別の金融機関の個性・特性に照らして実効的な内部管理態勢が構築されているかどうかや、経営理念・戦略が組織全体に浸透し、これらと整合的に営業推進やリスク管理が行われているか等を評価していく。

なお、個別の金融機関が採用するリスク評価方法やその水準は、本来、金融機関の経営戦略・経営目標、業務の多様性、金融機関がとるリスクの複雑さによって判断されるべきであり、当局が、ビジネスモデルやリスク特性が単純な金融機関において複雑なリスク評価やリスク管理態勢の構築を求めるべきではない。金融機関が定着した実務を変更した場合には、必要に応じて、当局も金融機関との間で変更に伴い考えられるリスクについての対話を行うが、その際には、金融機関のビジネスモデルや顧客の特性に応じた改善の取組みを制約することがないように留意する。

### 3. 将来を見据えた信用リスクの特定・評価の重要性

融資ポートフォリオの信用リスクを特定・評価することは、償却・引当の適切性の議論のみならず、経営戦略におけるリスクテイクや内部管理態勢のあり方、自己資本の十分性、収益性、ビジネスモデルの持続可能性についての対話を進めるためにも必要である<sup>2</sup>。

融資ポートフォリオの信用リスクに関しては、金融機関の個性・特性を基礎として、過去実績や個社の定量・定性情報に限られない幅広い情報から、将来を見据えて適切に特定・評価することが重要である。

融資ポートフォリオの信用リスクは、その一部が財務会計上の償却・引当によりカバーされるが、償却・引当に反映されない信用リスクについては、健全性の観点からは自己資本によりカバーされることになる。

---

<sup>2</sup> このような対話は、リスクアペタイト・フレームワーク（Risk Appetite Framework）の考え方にも通じるところがあるが（「金融システムの安定を目標とする検査・監督の考え方と進め方（健全性政策基本方針）」（以下「健全性政策基本方針」という。）40、41 頁を参照）、当局が全金融機関に対して一律に同フレームワークの導入を促すものではなく、各金融機関の個性・特性に応じて、ビジネスモデルの持続可能性の対話に対する金融機関の納得感を高めていくことに主眼がある。

従前の検査・監督では、償却・引当の水準の適切性（特に前提としての自己査定  
の正確性）に重点が置かれてきた。しかし、当局としては、今後このような  
観点での議論だけでなく、実態把握を通じて当該金融機関が会計上の引当や自  
己資本比率規制で捕捉できない信用リスクを抱えていることを把握した場合  
には、当該リスクをも勘案した実質的な自己資本の十分性の議論を行っていく。

なお、ビジネスモデルの持続可能性等、健全性に関する検査・監督一般について  
の考え方と進め方については、健全性政策基本方針において取りまとめている。

## IV. 融資に関する検査・監督の進め方

### 1. 金融機関の個性・特性に即した実態把握と対話

金融機関との対話にあたっては、当局側の思い込みや仮説の押し付けを行わず、  
事実から出発し、事実に戻り、事実を最優先することを、検査・監督の全過程を  
通じて徹底する。

具体的には、金融機関がどのような環境にあって、何を目指しているのか（経営  
理念）、そのためにどのような融資方針を採っているのか、実際の融資業務の進め  
方や収益状況と融資方針との関係はどうか、融資業務からどのような信用リスクが  
生じるのかといった観点から、各金融機関の個性・特性に即した切り口から着眼点  
を検討し、リスクベースでの実態把握を行う。

その際には、地域経済の状況、融資ポートフォリオの特性、資本配賦や収益管  
理の状況等の観点からの実態把握のみならず、金融仲介機能の発揮状況をより深  
く理解するための個別貸出についての対話や、融資審査、期中管理、信用リスク管  
理、自己査定、償却・引当等の融資に関する各態勢の実効性評価のための個別貸  
出の検証も必要に応じて行う。

その上で、把握した融資ポートフォリオの信用リスクをベースとして、償却・引当  
の水準の適切性のみならず、経営戦略におけるリスクテイクや内部管理態勢のあり  
方、実質的な自己資本の十分性、収益状況等も考慮してビジネスモデルの持続可  
能性について議論していく。

## 2. 今後の融資に関する検査・監督の進め方のイメージ

当局が融資に関してどのような検査・監督を行うのかについて見える化する観点から、現時点で考えられる具体的な対話のイメージについて以下に記載する。なお、本事例はあくまでもイメージであり、当然のことながら個別の状況や今後の状況の変化に応じて検査・監督の進め方は異なる。

### 《金融機関の個性・特性に関する認識の共有の例》

例えば、ある地域金融機関では、自己資本比率を意識して、経費を圧縮するとともにリスクを制御した有価証券運用を行っている。融資は、古くからの関係性の深い顧客(コア先)との長期的な取引に基づいているものの、既存先のボリューム指向ではなく、ボラティリティの高い業種を抑制した上で、営業店の目利き力向上により地元で中小企業向け融資を伸ばすとともに、業績が悪化した地元のコア先に対して積極的に再生支援していく方針を採用している。地元では人口減少が進んでいるが、不動産賃貸業者向け貸出の割合は高い。他方で、余資運用のため、大都市圏への越境貸出を拡大している。

### 《金融機関の個性・特性に即した実態把握の着眼点》

上述のような金融機関の個性・特性を前提に、例えば、当局と金融機関の間で以下のような点に着眼して実態把握を行うことが考えられる。また、顧客等、地域のステークホルダーとの対話を通じて、地域経済、競争環境、個別金融機関の取組み等についての実態把握も行う。

- ① 今後の経営方針に関する経営陣の議論状況
  - 例えば、自行の経営理念との整合性、足元の貸出先の状況や収益・コスト状況との整合性、融資施策の具体性等に着目することが考えられる。
- ② 策定された経営計画や方針と実際の融資業務との整合性
  - コア先との関係性

- ✓ 例えば、地元コア先の貸出残高は横ばいであるものの、貸出先数が減少している場合、その原因やその対応策の実効性に着目することが考えられる。
  - ボラティリティの高い業種の抑制
    - ✓ 例えば、業種毎の過去の貸倒れの実績や内部格付の遷移状況と外部環境の変化との関係等に着目して、実際の景気変動の影響等を検証することが考えられる。
  - 中小企業向けの貸出の状況
    - ✓ 顧客との関係性に基づいて、顧客の実態をどのように把握しているのか(例えば、顧客の事業、正常な運転資金、貸出の資金使途、返済財源などを踏まえた将来のキャッシュフローの把握)や再生支援先の経営改善状況に着目することが考えられる。
    - ✓ 中小企業向け貸出に注力するという方針と実際の融資ポートフォリオの状況との関係(例えば、融資方針とは異なり、実際には大企業向けの大口貸出が伸びているような場合、地元の中小企業向け融資に取り組んでいるが現状が厳しく伸びていない場合等があり得る。)
  - 大口与信先向けの貸出の状況
    - ✓ 大口貸出が増えているような場合、どの大口与信先が経営に対して大きな影響を及ぼすと考えているか、大口与信先向けの貸出はどのような経営戦略・方針や融資方針に基づくものか(事業再生支援も含む)等に着目することが考えられる。
- ③ 資本配賦や収益管理の実施状況
  - 例えば、配賦可能な自己資本が比較的限られている中で、経営方針との整合性やリスクテイクによりどの程度の収益を見込んでいるか等に着目することが考えられる。

《把握した実態に基づく対話の例》

金融機関の個性・特性に即した実態把握に基づき、どのようなリスクがあるのかを特定・評価し、リスクテイク、収益性を含むビジネスモデルの持続可能性の観点からの対話を行う。

## ① 重要な信用リスクの特定・評価・対応

- 注力している中小企業向け貸出について、景気変動の影響が小さい（ボラティリティが低い）ことが確認された場合は、顧客特性等や金融機関の内部環境が変化していなければ過去の実績をベースとして信用リスクを推計する。
- 既存顧客とはリスク特性の異なる新規顧客層（越境貸出等）を開拓している場合には、その特性から想定される信用リスクを推計し、金融機関が実質的な自己資本や適切な引当の水準をどのように考えているかを対話することが考えられる（引当に関しては、V. 2. (3)①の調整例も参照）。直ちに判断できなければ継続的にモニタリングしていくこともあり得る。
- 不動産賃貸業者向け貸出については、当該地域の過去の空室率や賃料水準の変動に伴って、貸倒れが増減する傾向にあることが確認された場合には、過去の実績に加え、これらの外部環境の変化をも考慮して信用リスクを推計し、金融機関が実質的な自己資本や適切な引当の水準をどのように考えているかを対話する。
- 大口与信先の与信管理については、監督指針にも同様の趣旨を示しているように、以下のような観点から対話を行うことが考えられる。
  - ✓ 経営に対して大きな影響を及ぼす可能性のある大口与信先の信用状況や財務状況（貸出の資金使途、債務者の事業の今後の見通し、将来のキャッシュフロー等）の把握やモニタリングの状況。
  - ✓ 信用リスクが高まった場合の対応方針（引当や自己資本による備えの他、債務者の経営改善支援、債務者が経営改善計画を策定している場合には、その妥当性・有効性等についての検証状況等）。
  - ✓ 金融機関側に実効的な事業再生支援を行う能力・体力があるかといった観点から、リスクが顕在化した場合の自己資本への影響の程度等。

## ② 金融仲介機能の発揮

- 例えば、「営業店の目利き力向上により地元で中小企業向け融資を伸ばすとともに、業績が悪化した地元のコア先に対して積極的に再生

支援していく」という金融機関の方針が、営業現場においてどのように実現され、顧客に付加価値を提供しているかを把握し、金融機関のガバナンスの発揮状況について対話することが考えられる。

- また、上記方針の実現に寄与している要因や、実現を困難にしている要因を具体的に明らかにし、当局と金融機関との間で今後の課題を共有することが考えられる。

例えば、融資業務の進め方が融資方針と相違する場合であっても、当該相違自体を問題とするのではなく、その要因や足元の状況を踏まえた経営陣の今後の方針について対話することが考えられる。

### ③ ビジネスモデルの持続可能性

- 上記の実質的な自己資本の水準や資本配賦や収益管理の方針等も踏まえ、例えば、ビジネスモデルの持続可能性については、既存の顧客との関係が維持できるか、経営陣の意図が浸透しているか、全体として、自己資本等の経営資源の範囲内で経営戦略が検討されているか、能力ある人材の採用・育成や人事・業績評価制度などを含め、経営戦略に沿って経営資源が適切に配分され、収益やコストが適切に管理されているか等、経営戦略・方針が金融機関全体で実現されていく態勢となっているかという観点から議論していく。

#### <BOX1> 信用リスクとコンプライアンス・リスクとの関係

当局の検査・監督において、金融機関がどのような経営理念の下で、どのような方針を採っているのか、当該方針に基づいて行われる融資業務からどのようなリスクが生じるのかというプロセスからリスクを特定・評価するという考え方は、信用リスクに限らず、コンプライアンス・リスクにも共通する。

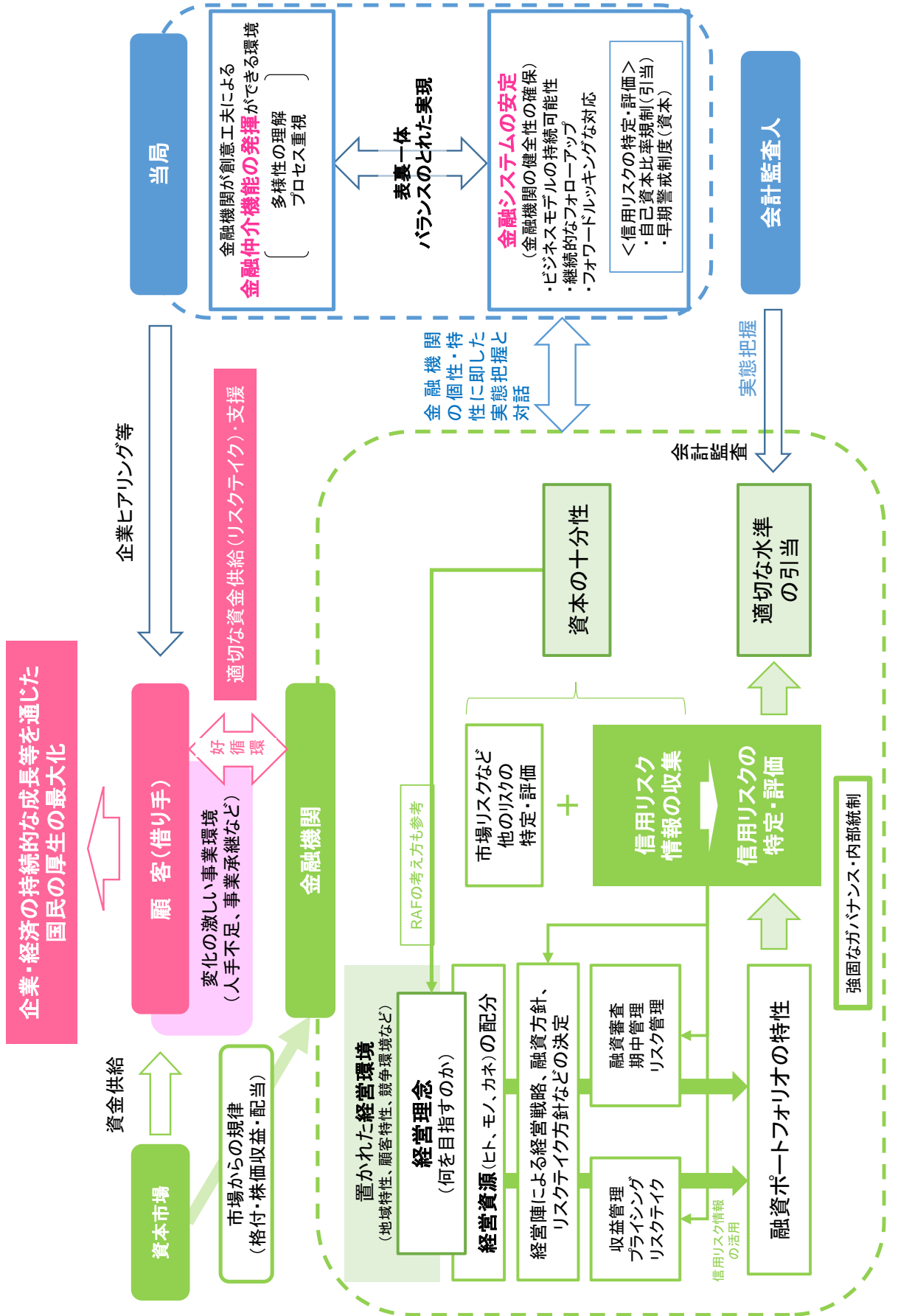
当局が金融機関の実態把握を行う場合には、信用リスクのみならず、他のリスクが問題事象として判明する可能性も踏まえて、多角的な検証を行うことになる。

例えば、収益至上主義の傾向を有する企業文化の下で、無理な営業活動、杜撰な与信審査、審査関係書類の改竄等の不正が行われるようなケースでは、信用リスクとコンプライアンス・リスクが表裏一体のものとして問題となることが考えられる。

上記のように信用リスクとコンプライアンス・リスクが関連する可能性を踏まえ

ると、金融機関の個性・特性から、どのようなコンプライアンス・リスクが考えられるかを念頭に置きつつ、融資ポートフォリオの分析を行い、不自然に貸出残高や収益が拡大している融資商品、地域、業種等がある場合、金融機関内外の情報からコンプライアンス・リスク管理上の問題事象が疑われる場合等には、コンプライアンス・リスク管理態勢の実効性の観点からも、必要に応じて個別貸出の検証を行う等の対応が考えられる。

# 【融資に関する検査・監督のイメージ】



## V. 信用リスク情報の引当への反映

### 1. 基本的な視点

従前の検査・監督においては、当局は、金融検査マニュアル別表の枠組み（別紙参照）に基づいて、金融機関に償却・引当の適切性を検証してきた。

金融検査マニュアル別表の枠組みは、金融商品に関する会計基準（以下「金融商品会計基準」という。）の枠組みを基礎としつつ、さらに区分を細分化する形で債務者を正常先、要注意先（要管理先を含む）、破綻懸念先、実質破綻先及び破綻先に区分し、正常先及び要注意先（要管理先を含む）については原則として債務者区分毎の債権額に対して予想損失率を乗じて予想損失額を確定し、予想損失額に相当する額の貸倒引当金を計上する（一般貸倒引当金）、破綻懸念先、実質破綻先、破綻先については個別債務者毎の回収不能見込額に貸倒引当金を計上する（個別貸倒引当金）こととしていたものである。

これは、債務者区分の中でも、正常先及び要注意先（要管理先を含む）については、過去の実績を基礎として将来の見通しを反映した予想損失率を用いて集合的に将来の損失を見積もることを基本とし、破綻懸念先、実質破綻先、破綻先については、回収不能見込額を見積もることで、個別の債権について適切に償却・引当を行うことを基本とした枠組みであった。

しかしながら、金融検査マニュアルが長年運用される中で、一般貸倒引当金に関して過去の貸倒実績をベースとした定量的かつ一律・客観的な手法で見積もる実務が金融機関に定着し、当局の検査・監督手法も相まって、過去の実績に限られない幅広い情報から将来を見通して引当を見積もる取組みが制約されたという指摘もある。また、金融機関において債務者の実態よりも形式を重視する債務者区分がなされる傾向が生じた。この結果、金融機関が認識している信用リスクを引当に適切に反映することが難しい事例や、債務者の実態から乖離した債務者区分を行い、全体として適切な水準の引当額を保つという迂遠な方法が用いられる事例も見られた。

また、当局の検査・監督においても、個別の債務者区分の相違を指摘することで金融機関に引当の追加計上を求めることに力点が置かれた。債務超過に陥っており債務者区分を破綻懸念先としているが、事業継続は可能であるとの判断の下、積極的に再生支援を行っている場合に、当局検査で債務者区分の相違を指摘され、結果として追加融資を行うことを留保した事例が見られ、金融機関の円滑な融資行動の制約につながったとの指摘もある。

このような長年の運用において生じた問題を改善していくために、金融機関が自らの融資ポートフォリオの信用リスクを引当に反映しようとする取組みについて検査・監督を行うに際しては、以下のような基本的な視点が重要と考えられる。

- ① 金融機関が自らの経営理念を出発点として、これと整合的な形で経営戦略や各方針を策定し、それに即した形での将来を見通した信用リスクの特定・評価や、自己査定・償却・引当への反映を行いやすくしていく。
- ② 融資について、担保・保証からの回収可能性だけでなく、将来のキャッシュフローに基づく返済可能性にも着目して金融仲介機能を発揮しようとする金融機関の取組みを妨げない。

他方、より良い見積りに向けた取組みを検討する金融機関の多くは、別紙記載の債務者区分の枠組みを出発点とすることが想定される。

これを踏まえ、本文書では、金融検査マニュアル別表に基づいて定着している現状の実務を否定せず、現在の債務者区分を出発点に、現行の会計基準に沿って、金融機関が自らの融資方針や債務者の実態等を踏まえ、認識している信用リスクをよりの確に引当に反映するための見積りの道筋を示している<sup>3</sup>。

このような見積りに関する基本的な考え方について、一般貸倒引当金及び個別貸倒引当金に分けて以下に述べる。

---

<sup>3</sup> 過去においては、健全性に課題を抱えていることを背景に、貸出先の信用状態を意図的に仮装した事例（例えば、返済可能性があると見せるための利息追貸し、迂回融資、循環取引を用いた売上の仮装、信用力の無いグループ会社による保証等）、貸出先の信用状態の悪化を把握できていないか、把握しながら放置した事例（例えば、延滞や破綻に至るまで見直しを行わず正常先に区分している等）、恣意的に引当額を少なく見積もった事例（例えば、貸倒れが少ない一部の過去実績のみを重視）等、損失の的確な見積りという観点から、自己査定・償却・引当の態勢に問題のある事例が見られた。

当局としては、当然ながら、このようにいわばミニмумスタンダードとしての態勢に問題が認められる金融機関に対しては、深度ある検証を行った上で、ガバナンス・内部管理態勢の是正を求める。

併せて、当該金融機関の健全性を適切に評価するために必要と認められる場合には、改めて償却・引当の適切な見積りを求める。

これらは、金融仲介機能の発揮や健全性の適切な評価の基礎となる事項について一定の信頼性を欠き、ミニмумスタンダードとしての態勢も確保されていないことを根拠として行うものである。

## (1) 一般貸倒引当金の見積りにあたっての基本的考え方

債務者区分の中でも、一般貸倒引当金の対象となっている正常先及び要注意先(要管理先を含む)については、個別の債務者の将来の経営状態に不確実性が伴うところ、統計的に信用リスクを分析することで、融資ポートフォリオ全体として将来の損失に関する見積りの精度が高まると考えられる。そのため、各金融機関の経営陣の適切な判断により、各金融機関のポートフォリオの特性を把握・分析し、他の債権と異なる特異なリスク特性を有する債権群を別グループとした上で、過去実績に加えて、外部や内部の環境変化など足元や将来の情報を集散的に引当に反映することも考えられる。

その際、金融機関の経営陣の判断は、合理的に可能な範囲で収集された事実に基づいて行われるべきではあるが、将来の見通しである以上、最終的には金融機関によって幅のある推計となり得る。

そのため、当局は、金融機関の経営陣の判断が、各金融機関の経営理念・戦略などと整合的であり、(過去実績に加えて、)将来見通しに係る経営陣の判断のプロセスが適切かつ合理的になされているかどうかを評価することとなる。ただし、要管理先の中の大口与信先等、集散的評価では捉えられない当該与信先の固有の事情が金融機関の経営に大きな影響を与えうるような場合には、DCF法により個別に引当を見積もることにより、見積りの精度が高まると考えられる。

## (2) 個別貸倒引当金の見積りにあたっての基本的考え方

債務者区分の中でも、個別貸倒引当金の対象となっている破綻懸念先、実質破綻先、破綻先については、個別の債務者の経営状態に重大な問題が生じており、個々のリスク特性が異なるものと考えられることから、個別の債権の返済可能性を的確に把握した上で、個別に回収不能見込額を見積もり、適時に償却・引当を計上することが適切である。

### 〔参考1〕金融商品会計基準との関係

我が国の現行の金融商品会計基準は、債務者の財政状態及び経営成績等に応じて、債権を①一般債権、②貸倒懸念債権、③破産更生債権等に区分した上で、その区分毎に貸倒引当金を見積もることとしている(「金融商品会計に関する実務指針」や「金融商品会計に関するQ&A」が、定義や見積方法についての詳細

を定めている。)

このような金融商品会計基準の枠組みは、債務の弁済に重大な問題が生じる可能性が高いか否かで大きく取扱いを分け、一般債権を集合的に、貸倒懸念債権と破産更生債権等を個別に評価している点で、現状の債務者区分と引当の考え方の基礎となったものと言える。

## 〔参考2〕 米国の実務

米国における現行の会計基準下における償却・引当の実務は、債権を毀損している債権 (Impaired) と毀損していない債権 (Non-Impaired) に分けた上で、毀損債権については個別に担保等による回収見込額を考慮し、早期に償却 (charge-off) を行うのに対し、非毀損債権については過去の実績のみならず、足元の定性的な要因を勘案し、経営陣の判断を踏まえて引当額を決定している。

本文書の基本的な視点は、貸出を大きく二種類の債権に分類した上で、毀損していない債権について、過去の実績よりも広範囲の情報から認識された信用リスクを経営陣の判断により引当に反映している点で、米国の償却・引当の枠組みと類似していると言える。

## 2. 一般貸倒引当金の見積りにあたっての視点

### (1) 基本的な視点

上記のとおり、将来の貸倒れのリスクに対応するためには、各金融機関が、それぞれの経営理念・戦略等に照らして借り手の状態や事業環境の把握を行い、経営陣の判断により隠れたリスクを評価し、引当に反映させるという取組みを進めやすくしていくことが適切と考えられる。

そのため、当局は、引当の見積りの適切性・合理性について、以下のようない視点から評価していく。

#### ① 信用リスクに関する情報

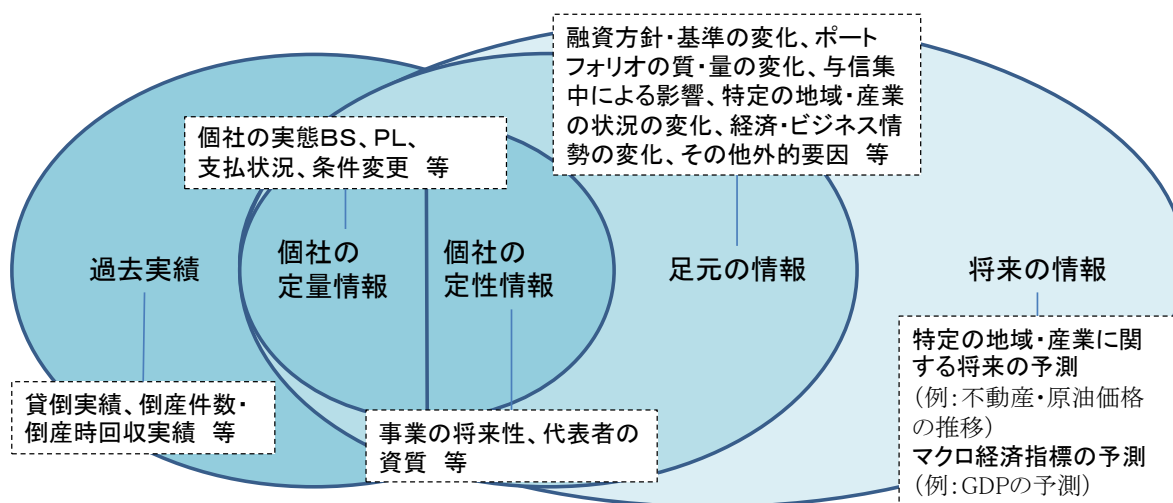
上記「Ⅲ. 3. 将来を見据えた信用リスクの特定・評価の重要性」の箇所でも

触れたように、当局は、金融機関が、過去の貸倒実績等<sup>4</sup>や個社の定量・定性情報<sup>5</sup>に限らず、個社に帰属しない足元の情報、将来予測情報等、幅広い情報から信用リスクをどのように認識し、対応を検討しているかを評価していく。

信用リスクに関する情報（以下「信用リスク情報」という。）は、下記図のように様々な情報が考えられるが、どのような情報をどの程度勘案すべきかは、各金融機関の融資方針や融資ポートフォリオの特性等によっても異なると考えられる。

当局としては、金融機関が、幅広い情報から認識した信用リスクを自己資本の十分性の検証や融資方針の検討等にどのように用いているかについて対話し、さらに、その経営陣の判断により、引当に反映させている場合には、後述のとおり、その判断プロセスの妥当性を検証していく。なお、引当に反映する信用リスク情報は、合理的で裏付け可能であることを要し、過大なコストや労力を掛けずに利用可能である限り、信用リスクの増大につながる情報と減少につながる情報を偏りなく考慮する必要があると考えられる。

#### 〔信用リスクに関する情報の例〕



<sup>4</sup> 過去の情報に関しては、損失見込期間に関するいわゆる1-3年ルール（別紙参照）が実務上定着しており、当局が当該実務を否定するものではない。各金融機関において、自らの融資方針、融資ポートフォリオのリスク特性等を踏まえ、特定の与信先グループについて平均残存期間を採用することも考えられる。なお、融資ポートフォリオの中で、異なる損失見込期間を採用する場合には、その理由の説明が求められる。

<sup>5</sup> 個社の内部格付や債務者区分の判断過程で、当該個社に関連する足元や将来の情報を勘案している事例もある。

## <BOX2> 金融機関の個性・特性と経営上重要な情報

金融機関の個性・特性によって、融資業務に伴って得られる信用リスク情報の範囲が異なることや、融資ポートフォリオの信用リスクを評価する際に鍵となる情報が異なることが考えられる。

例えば、融資審査、期中管理、再生支援等において、顧客との関係性により得られる個社の定性情報を重視し、特定地域に根ざした融資に取り組む金融機関では、信用リスクの特定・評価や引当の見積りにあっても、同様の情報を勘案することが重要となることが多いと思われる。また、特定の顧客に帰属しない足元や将来の情報を加味する際にも、特定地域の産業構造の変化や、特定地域の賃貸不動産の入居率や賃料水準の変化等、特定地域・業種の貸出先に影響を与え得る情報を勘案することで、きめ細かく信用リスクを評価することができる。

他方、顧客との関係構築にかかるコストを抑えて、財務情報や口座情報等の定量的な情報を重視して融資審査を行い、国内外の広範囲で融資を行っている金融機関では、得られる個社の定性情報も限定的であり、定量的な情報を中心に信用リスクの評価や引当の見積りを行うことが考えられる。また、特定の顧客に帰属しない足元や将来の情報を加味する際にも、前者のような特定地域に根ざした融資に取り組む金融機関に比べ、得られる特定業種や特定地域の情報の入手も限定的であり、多業種間にまたがる企業グループを形成している顧客への貸出が多いために、GDP 成長率、金利、為替、失業率等、ある程度マクロな情報が信用リスクの評価に馴染むことも考えられる。

### ② 見積りプロセスの公正性(ガバナンス等)

足元の情報や将来予測情報を勘案した引当の見積りは、見積りの不確実性と経営陣の判断を伴うため、適切なガバナンスと内部統制により、当該見積りプロセスの公正性を担保する必要がある。

上記①の信用リスク情報の反映は、あくまで将来の損失をよりの確に見積りることを目的とするものであり、引当額を恣意的に調整することが許容されるものではない。例えば、金融機関の経営者としては、利益水準が下がる不況期においては、信用リスクの実態に反して、引当金繰入額が減るか、または引当金戻入額が増えるような見積りを行う恣意性が働かかねないが、このような見積りは、適正な財務報告の観点からも許容されるものではなく、検査・

監督においても許容されるものではない。

そのため、取締役会、監査役(会)、監査等委員会、監査委員会等(協同組織金融機関においては理事会、監事(会)等)を中心に、経営陣に対する牽制機能が働く適切なガバナンス態勢を構築し、利益調整等、恣意的な目的での一方向の議論ではなく、的確な見積りに向けた十分な議論を行っているかどうかを検証していく。

(参考)

米国では、引当の見積りの公正性を確保するため、当該分野に関して専門的な知見を有する社外取締役が過半数を占めるリスク委員会を設置し、引当の見積プロセスや見積結果の承認を行う仕組みが導入されている。

また、適切な経営陣の判断が行われる前提として、以下のような点を含め、経営陣に偏りのない適切な情報が提供される態勢が整備されているかどうかを検証していく。例えば、重要な信用リスク情報が収集されない、一部の情報のみが恣意的に収集されない、一方向の分析のみがなされる等により、経営陣に適切な情報が提供されない場合には、適切な経営陣の判断の前提を欠くことになる。

- 融資方針に照らしてどのようなリスクが想定されるか、どのような信用リスク情報を収集すべきかといった観点から引当の見積りに関する方針が整備されていること
- リスクの発生源である事業部門(その他、調査部門や経営企画部門など信用リスク情報を収集・保有する部門を含む)において顧客情報や外部環境に関する情報が偏りや不足なく収集・評価され、リスク管理部門へ共有されていること
- リスク管理部門において、上記方針・内部規程に従って信用リスク情報が収集・評価され、多角的な視点から引当の見積りに関する議論がなされ、これらの結果が経営陣に報告されていること
- 内部監査部門において、当該金融機関のビジネスモデルに基づくリスク・アセスメントが実施され、事業部門の情報収集・評価プロセスやリスク管理部門の引当の見積りプロセス等に関するモニタリングを通じて、経営理念・戦略が組織の末端まで浸透しているか、実効的な内部管理態勢が構築されているかについて評価・検証がなされ、問題が認められた場合に改善提案が行われていること

### ③ 内外の検証可能性

#### ➤ 事実に基づく経営陣の判断

将来見通しにかかる経営陣の判断は、内部監査部門、社外役員等、会計監査人、当局等による適切性・合理性の検証が可能である必要がある。

そのため、当局は、引当の見積りにあたって、経営陣の判断の基礎となる事実と当該事実から見積結果に至る考え方の確認を通じて経営陣の判断の適切性・合理性を検証する。

事実については、基本的に金融機関が自ら保有しているものを用いることが考えられるが、必要に応じて、外部の共通データベース(CRITS<sup>6</sup>、SDB<sup>7</sup>等)の情報を利用することも考えられる。

なお、信用リスク情報から引当の見積りを行うに際してモデルを構築して用いることも考えられるが、モデルの構築自体が重要ではなく、あくまで経営陣の判断の過程の検証可能性を担保するための一つの手段にすぎない。

将来的にはAI等を含めたIT技術を引当の見積りに活用することも考えられるものの、その活用には、導入プロセスの見える化等、見積りの過程の検証可能性を確保することが必要である。

また、データやモデルの精度は、あくまでも上記関係者が判断を行うために必要な水準であれば足り、その作業自体が自己目的化し、必要以上に精緻化することは本来の趣旨に反する。

#### ➤ 適切な文書化(経営陣の判断プロセスの「見える化」)

引当の見積りに際しては、各金融機関の融資方針や融資ポートフォリオの特性等に照らして適切な見積方法がそれぞれ異なると考えられる。そのため、当局は、金融機関が、引当の見積りにあたって、検証可能性を担保するため、以下のような文書を含め、経営陣の判断プロセスが見えるよう適切に文書化を行っているかどうかを確認する。

---

<sup>6</sup> 地方銀行業界の信用リスク情報統合サービス(財務・信用情報 データベース、スコアリングモデル、ポートフォリオ分析の機能から構成)

<sup>7</sup> 信用金庫業界の中小企業信用リスクデータベース

(文書化の例)

- ・ 当該金融機関が採用した引当の方針や見積方法
- ・ 融資に関連する内部統制の枠組み
- ・ 引当額の見積りの過程(見積りの基礎となった事実やその収集過程、適切な見積手法の検討過程、経営陣が使用した仮定やその合理性の検討過程、代替的な仮定又は結果の検討過程、経営陣の議論の内容等を含む。)

#### ④ 財務諸表利用者にとっての比較可能性

引当の目的が、将来の損失をよりの確に見積もるという点にあることからすれば、融資ポートフォリオの信用リスクの実態をよりの確に表現することを目指す本文書の方向性は、当局が金融機関の健全性を評価する際の視点として有用であるだけでなく、財務諸表利用者の意思決定にも有用なものとなり、その意味で財務諸表の比較可能性を向上させると考えられる。

他方、本文書の方向性に照らせば、引当の見積方法が、各金融機関によって異なることが想定される場所、財務情報の利用者が見積方法を理解することで財務諸表(引当額)を比較することを可能とするため、個別債務者に関する憶測を招くような可能性に留意しつつ、引当の計上基準に係る注記の記載を充実させる等により、引当方針や引当の見積方法の開示を充実させることも重要である。

## (2) 集合的に見積もることが適切な債権についての考え方

金融機関の個々の債権は膨大な数になる上、好調な貸出先であっても常に業況が悪化する等の不確実性が伴うため、統計的な手法を用いることで全体として見積りの精度が高まると考えられる。そのため、引当の見積りに関しては、原則として集合的な見積りを行うことが合理的であると考えられる。また、下記(3)のとおり、足元や将来の情報を引当に反映しようとする場合には、個別に見積りを行うよりも、他の債権と異なる特異なリスク特性を有する債権群については、別グループとした上で、集合的に引当額を見積もる方法が適当であると考えられる。

グルーピングは、各金融機関の融資ポートフォリオの重要な信用リスク情報を引当に反映し易くすることが目的であるため、その方法は一律に定まるものではなく、各金融機関において、当該目的に照らして適切な方法を採用

用すべきものであり、重要ではない信用リスク情報を引当に反映するために過度にグループを細分化することは適切ではない。

なお、個別の金融機関では、当該グループに含まれる貸出数が少なくなり、統計的な見積りを行うためのデータ数が不足する場合には、外部データの活用等を関係者間で検討することもあり得るものとする。

#### 《現状の実務を出発点としたグルーピングの例》

既存の債務者区分と全く異なる新たな債務者のグループを作るよりは、現状の実務を出発点としたグルーピングを行うことが多いのではないかと考えられる。その場合、例えば、以下のような例が考えられる。

- 債務者区分の中でのグルーピング（業種、地域、資金使途、貸出商品、メイン先・非メイン先、与信額、内部格付等）
- 債務者区分を横断するグルーピング（景気変動等の影響を受けて債務者区分が変動しやすい貸出先を切り出して別グループで評価）

### (3) 個社に帰属しない足元や将来の情報の引当への反映の例

上記(1)①で述べたように、信用リスク情報には、個社の財務諸表に反映されていないものの、将来的には個社に影響を及ぼすことが見込まれる足元の情報や将来予測情報も含まれる。過去の貸倒実績等の対象となった期間と比べて、現在において状況が大きく変化している場合又は将来の変化が合理的に予想される場合には、過去の貸倒実績を基礎として、足元や将来の情報を引当に反映することで、融資ポートフォリオの信用リスクをよりの確に引当に反映できると考えられる。

他方で、足元の情報や将来予測情報を勘案しても重要な見通しの違いが生じない場合には、単純な過去実績率等に基づいて引当を見積もることもあり得る。

以下では、現状で考えられる情報の類型毎に、引当への反映に当たっての考え方の例を挙げる。なお、以下はあくまでも例であり、形式的・表面的に各調整例による引当を行うよう求めるものではなく、自主的な取組みを行う金融機関において、自らの個性・特性に応じて、以下の例に限らず信用リスクに応じた見積りを行うことを想定している。

#### ① 内部環境の変化

近時では、目まぐるしく変化する経営環境に適応するため、各金融機関が、

融資方針、融資審査態勢、期中管理態勢、再生支援態勢等を見直すケースがある。このような内部環境の変化が生じた場合、過去の情報だけでは、特定グループの信用リスクを引当に適切に反映できないことがあり得る。

その場合には、過去の情報から見積もられた確率をベースに必要な修正を行うことで、足元の内部環境の変化によるリスクの変化を引当に反映することが考えられる。

このような見積りは、上記の基本的な視点に基づいて、各金融機関の適切かつ合理的な経営陣の判断によって行われるものであり、特定の方法に限られるわけではないが、例えば貸倒実績率法を採用している金融機関においては以下のような調整が考えられる。

#### 《調整例》

- 新たにミドルリスク先融資を推進する方針を採用した場合や、支店長権限を拡大する等により融資審査を迅速化した場合には、当該貸出先を切り出してグルーピングし、調整の可否を検討することが考えられる。

その際、例えば、正常先下位について、正常先全体の貸倒実績率ではなく、当該下位格付の貸倒実績率を算出して債権残高に乗じる等、当該グループの実態に即した引当率を採用することが考えられる。

また、当該ミドルリスク先融資を別類型の融資商品を用いて行うこともあり得るが、例えば、既存の融資に比べて超長期の約定弁済期間を設定した証書貸付や、具体的な返済財源が予定されていない期日一括返済型の長期融資等、相対的にリスクが高いと考えられる融資商品をグルーピングした場合には、リスク特性が類似する貸出先の引当率を採用することも考えられる(リスク特性が類似することから、貸出先の引当率として要管理先の引当率を適用した事例も存在する。また、外部の共通データベース(CRITS、SDB等)を利用することができる場合には、類似の事例のデータを入手して参考にするといったことも考えられる。)

## 現状の実務における取組事例（創業資金融資・ミドルリスク先融資）

新たに取り組む創業資金融資先や改善支援先（ミドルリスク先）に対する新たな貸出を、別途他の貸出と区分した上で、当面は貸出当初から要管理先と同じ引当率を適用し、倒産実績等のデータが蓄積したところで、当該実績に基づく引当率に代替（信金）

考えられる融資行動とリスクの分析方法	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ 地域の創業支援ニーズに応えるために、新たに創業資金融資に取り組んでいる</li> <li>✓ 財務諸表上信用状態がやや悪化している先であっても、事業を見て改善が見込まれる先に対し、本業支援とセットで資本類似の長期ローンに取り組んでいる</li> <li>✓ 従来の融資商品・顧客層とは異なるリスクを適切に把握</li> </ul>
引当への反映	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ 新たに取り組む融資であるため過去の貸倒実績がないものの、相対的にリスクが高い分野に取り組むため、グルーピングして当該リスクに応じた引当を計上している</li> </ul>

- 新たに地元から離れた地域での融資を推進する方針を採用した場合には、当該貸出先を切り出してグルーピングし、調整の要否を検討することが考えられる。

もっとも、このような融資方針の変更の場合、地元での関係性が深い貸出先に比べて信用リスク情報が不足し、同じ内部格付の貸出先でも突発破綻等による貸倒れの増加につながるケースもあれば、地元外では高格付の貸出先に絞って融資を行うことにより、有意に貸倒れの増加につながらないケースもあるため、グルーピングによる調整が適切かどうか、調整を行うとしてどの程度の調整が適切かについては、信用リスクの実態に照らして検討する必要がある。

調整を行う場合、金融機関が保有している情報によって様々な方法が考えられるが、例えば、過去に別地域に進出した際の貸倒実績を参考にすることや、地元外グループと地元グループとの直近の倒産件数の比較結果を参考にすること等が考えられる。また、外部の共通データベース（CRITS、SDB等）を利用することができる場合には、類似の事例のデータを入手して参考にするといったことも考えられる。

- 新たに再生支援態勢を強化して、要注意先のうち一定のグループの貸出先を支援対象とした場合に、他の貸出先よりも当該対象先の経営改善が進みやすくなったケースでは、当該貸出先を切り出してグルーピングし、調整の要否を検討することが考えられる。

その際、例えば、一定期間での当該グループと他の貸出の上方遷移率、下方遷移率を比較する等の方法により、当該支援態勢の実効性を評価し、その実効性の程度に応じて、引当率を調整することが考えられる。

なお、当該支援対象先のグループにおける過去の貸倒実績等の情報が十

分に蓄積されたことにより、他の貸出と切り離して合理的に当該グループの信用リスクを評価することができるに至った場合には、当該貸倒実績率によることも合理的である。

## ② 外部環境の変化

過去の景気サイクルの中では、特に既に景気が悪化しているか、悪化が見込まれる局面において、過去の貸倒実績等により、信用リスクを評価するだけでは、将来の損失を適切に見込むことができないことがあった。

その場合には、過去の情報から見積もられた確率をベースに必要な修正を行うことで、足元の外部環境の変化や、損失見込期間にわたって見込まれる将来の外部環境の変化による影響を評価し、引当に反映することが考えられる。

外部環境の変化を示す指標には、相対的にミクロなもの（例：特定地域の賃貸不動産の空室率や賃料水準、船舶種別用船料、魚種別漁獲量等）とマクロなもの（GDP成長率、金利、為替、失業率、住宅価格指数等）が考えられるところ、指標の採用や組み合わせに関しては、将来の損失を的確に見積もるという目的に照らして、各金融機関の融資方針や融資ポートフォリオの特性等を考慮しつつ検討することが重要である。

また、どの時点の情報を用いるかという問題に関しては、既に判明している足元の情報を適切に引当に反映させることがまずは重要であると考えられる。これに対し、さらに進んで将来の指標の変動を予測した上で引当に反映することも考えられる。ただし、足元の情報と異なり、将来の情報は予測を伴うため、このような予測を引当に反映させるに際しては、予測が合理的な根拠に裏付けられていることを要する（その際にも、過大なコストや労力を掛けずに利用可能な情報を偏りなく考慮する必要があると考えられる）。

### 《調整例》

- 経営改善支援先に対しては条件変更も含めて長期的な関係を維持する方針の金融機関が地元の重要な産業である一定の漁業者の経営を継続的に支援しているケースにおいて、足元の兆候や過去の統計等から貸出の損失見込期間内に当該魚種の不漁が合理的に見込まれる場合には、当該セグメントを切り出してグルーピングし、当該不漁による損益への影響を見込んで引当率を算出することが考えられる。

具体的には、直近期間の平均による貸倒実績率に代えて過去に同種の不漁の影響が貸倒れに表れた時期を含む期間の貸倒実績率を採用することが考えられる。

- 特定地域の不動産賃貸業に注力する方針の金融機関において、当該セグメントが景気変動の影響を受けやすい場合には、当該セグメントを切り出してグルーピングし、過去の貸倒実績率をベースに、足元や将来の外部環境の変化による影響を見込んで引当率を調整することが考えられる。

調整の方法には様々な方法が考えられるが、例えば、当該セグメントの貸倒れのトレンドと高い相関が認められる指標（当該地域の同種不動産の空室率の推移、賃料水準等）を特定した上で、その足元の指標の推移等に基づいて、引当率を調整することが考えられる。

#### 現状の実務における取組事例（外航船貸渡業）

外航船貸渡業について、今後数年間で予想される収支マイナス額を現在保有している現預金で賄えないと判断され、かつ、貸出条件変更を申し出る可能性が高いと判断された場合、要注意先であっても要管理先と同等の引当金を計上（銀行）

考えられる融資行動とリスクの分析方法	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ 特定の産業に対する融資を推進しているが、他方、当該業種の担保の価格変動が大きく、担保不足となるおそれがあるため、担保処分ではなく主にキャッシュ・フローから回収する方針</li> <li>✓ そのため、傭船料の変動等による顧客の事業の将来キャッシュ・フローの変動を早めに把握し、リスクを適切に管理</li> </ul>
引当への反映	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ 金融機関の貸出ポートフォリオに占める割合が相対的に高く、かつ景気変動による将来キャッシュ・フローへの影響が大きい産業についてフォワードルッキングに将来キャッシュ・フローの変動によるリスクを把握し、引当に反映している</li> </ul>

### ③ 貸出先の信用状態に大きな影響を与え得る出来事

貸出先の信用状態に大きな影響を与え得る突発的な出来事（イベント）を適時に把握し、対応を検討することは、融資業務全般において重要である。

イベントとして捉え得るものとしては様々なものが考えられるが、典型的な例を挙げれば、大規模な災害の発生、技術革新等による特定産業の構造変化、特定業種の経営に重大な影響を与える規制の導入、特定地域の事業者の売上に重大な影響を与える競合他社の参入等が考えられる。

引当との関係でも、イベントが個々の貸出先の信用状態に与える影響が明確になっている段階では、内部格付や債務者区分を通じて信用リスクを引当に反映することが可能になると考えられる。他方で、イベントによる影響が個々の貸出先の財務諸表に現れるまでには、一定期間を要することが多い

ため、報告日現在ではその影響が明らかでないことがある。

その場合には、過去の情報から見積もられた確率をベースに必要な修正を行うことで、足元で発生しているイベントによる影響を引当に反映することが考えられる。

このような見積りは、上記の基本的な視点に基づいて、各金融機関の適切かつ合理的な経営陣の判断によって行われるものであり、特定の方法に限られるわけではないが、例えば貸倒実績率法を採用している金融機関においては以下のような調整が考えられる。

なお、イベントによる影響は、あくまで一時点の見込みであり、確定した影響ではないため、当該イベントによる個々の貸出先への影響を継続的にフォローアップしていくことが重要である。

#### 《調整例》

- 特定の地域における大規模な災害が発生した場合には、当該災害の影響が見込まれるエリアの貸出先をグルーピングして、過去の同種・同規模の災害発生時の貸倒実績情報を収集し、貸倒実績率法による当該グループの引当額を上回る額を追加的な引当として計上することや、過去の同種の災害発生時の貸倒実績率を算出し、通常の貸倒実績率に代替すること等が考えられる。

なお、特定の金融機関においては、災害発生時の実績データが十分でないことも考えられるため、今後、CRITS 等の外部の共通データベースにおいて情報を蓄積し、これを各金融機関において活用することも考えられる。

- 足元での新種の製品の普及により既存製品の特定の部品を製造している業者に対する発注が将来的に大きく減少する見込みとなった場合、影響を受け得る貸出先をグルーピングした上でどのくらい発注が減少するか、その場合どの程度経営に影響があるかを見積り、引当に反映させることが考えられる。

## 現状の実務における取組事例（自動車部品製造業）

自動車メーカーの協力会社に対する融資を行う際に、経済状況や産業構造の変化に起因する受注量の増減見込みに応じて債務者区分を変更するなど、機動的に引当を実施（信金）

考えられる 融資行動と リスクの 分析方法	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ 自動車産業への貸出割合が高く、景気急変時に大きな影響を受ける顧客が多いため、景気急変時には早めに影響を察知し、事業者に与える影響を最小化するために適切な支援を行う方針</li> <li>✓ 自動車産業は部品の商流が明確であり、受注量の増減を見込みやすいため、各部品メーカーのリスクを踏まえた融資を行っている</li> <li>✓ 早く支援を行うために、早くリスクを認識</li> </ul>
引当への反映	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ 経済状況や産業構造の変化に起因する影響が個別の債務者の損益に反映されていない段階であっても、特に影響を受ける部品メーカーのグループについて、受注量の増減を見込んでリスクを認識し、引当に反映している</li> </ul>

※経済状況や産業構造の変化による個別債務者への影響を見込んで債務者区分を変更している事例であり、引当率や引当額を全体として調整している事例ではない

### (4) 大口与信先債権についての考え方

上記(2)のように、引当の見積りに関しては、集合的な見積りを原則とするため、大口与信先に関しても、個別の産業の動向が複数の事業者に波及する等の場合に、リスク特性が類似する先をグルーピングして、集合的に引当を見積もることが考えられる。

他方、要管理先や景気変動等の影響を受けて債務者区分が変動しやすい貸出先等であって、経営に大きな影響を与えるような大口与信先等、他の貸出先とリスク特性が異なる場合は個別に引当を見積もることが考えられ<sup>8</sup>、実際にそのような取組みを行っている金融機関も見られるところである。

大口与信先の個別見積りの方法については、以下を含め、いくつかの方法が考えられるが、与信額、ボラティリティ等を考慮した経営上の重要性、個別貸出のリスク特性や金融機関の方針等に照らして、適切な方法を選択すべきと考えられる。

- ① DCF法（ただし、現行のDCF法<sup>9</sup>に関しては、過度に複雑な見積過程を要するとの指摘もあるため、債務者の実態に近づける観点から、一定数以上の

<sup>8</sup> なお、上記のように大口与信先のリスク特性と他の債権のリスク特性が異なる場合において、大口与信先が破綻懸念先以下に下方遷移した場合に、直ちにその他の全ての債権に対して同様の予想損失率の引上げを行う必要はなく、個々の金融機関のポートフォリオの性質に照らして判断されるべきものと考えられる。

<sup>9</sup> 現行のDCF法に関しては「銀行等金融機関において貸倒引当金の計上方法としてキャッシュ・フロー見積法（DCF法）が採用されている場合の監査上の留意事項」（平成15年2月24日、日本公認会計士協会）を参照。

個別見積りを行うために適した方法について、日本公認会計士協会においてさらに検討・研究が行われることが期待される。）

- ② PD 法(集合的な見積りにおいて貸倒実績率法を採用している金融機関であっても、大口与信先に関しては、上記(1)①のとおり、過去・現在・将来の信用リスク情報(業種特性、景気感応度等)を勘案した倒産確率(Probability of Default)と倒産時損失率(Loss Given Default)を用いて個別に予想損失額を算出することが考えられる。)
- ③ 債権額から市場における売却可能見込額を減じる方法

また、個別に将来のキャッシュフローの見積りを行う場合であっても、貸出先の財務情報や定性情報に限らず、過去・現在・将来の信用リスク情報を合理的に可能な範囲で勘案することが適切である。

その際、大口与信先といっても、例えば、長年の関係性がある地元の大手企業で経営が悪化してもできる限り支援する方針の貸出先を評価する場合と、関係性の薄い投資目的の貸出先を評価する場合で、信用リスクの特性が異なるため、それぞれの貸出先のリスク特性を勘案して見積りを行うことが重要である。具体的には、得られる情報や金融機関の方針等の違いによって、見積もることができる将来のキャッシュフローの水準や期間が異なることが考えられる(BOX3も参照)。

特に、正常先であっても他の貸出とリスク特性が異なる貸出先には、足元の財政状態や経営成績に問題がなくとも、景気サイクルの影響を受けやすく将来のキャッシュフローの変動性が高い貸出先も含まれると考えられるため、そのような場合には将来のキャッシュフローの変動性も考慮した見積りを行うことが適切である。

### 3. 個別貸倒引当金の見積りにあたっての視点

#### (1) 個別貸倒引当金の対象となる債権の的確な把握

当局は、融資ポートフォリオの損失の認識が遅れることを防ぐために、各金融機関が個別貸倒引当金の対象となる債権を的確に把握し、回収不能見込額について適時に償却・引当を計上する態勢を整備しているかどうかを検証する。こ

のように、金融機関が個別の貸出を適切に評価できているかどうかの検証は引き続き重要である。

その際には、例えば以下のような点にも着目する。

- 経済合理性のない追い貸しがなされていないか
- 貸出先の状況を把握できているか
- 正常先や要注意先からの突発破綻が不自然に増えていないか<sup>10</sup>

過去の検査では、当局が、金融機関の貸出先が実質債務超過に陥っていることを重視して、破綻懸念先が相当であるという指摘を繰り返し行ってきたこともあり、金融機関の融資行動にも一定の影響が生じたと考えられる。

確かに、貸出先の信用状態を評価するに際して、貸出先が保有する債権の回収可能性や資産の含み損を考慮し、実質的に債務超過状態に陥っているかどうかを把握することは重要であるが、最終的には、元本及び利息の回収に重大な懸念があり、貸出の全部又は一部の貸倒れに至る可能性が高いかどうかを重要であると考えられる。

そのため、破綻懸念先かどうかの判定においては、貸出先の過去の経営成績や経営改善計画だけでなく、事業の成長性・将来性や金融機関による再生支援<sup>11</sup>等も勘案した、実質的な返済可能性(将来のキャッシュフロー)の程度を重視して、貸倒れに至る可能性が高いかどうかを評価すべきである。

なお、現状の実務では、実質債務超過に陥っている貸出先については、事業継続可能な先であっても、保守的に破綻懸念先に区分した上で、再生支援等を積極的に行う方針を採用している金融機関も存在するが<sup>12</sup>、当局が事業継続可能な破綻懸念先に対する貸出を検証する際には、当該金融機関が再生支援等の取組みを進めやすくなるような対応が必要である。例えば、破綻懸念先に対す

---

<sup>10</sup> なお、現状の実務では、正常先や要注意先に区分されていても、適切な期中管理を怠っていたために突発破綻に至る事例も認められるところであるが、このような場合には、金融機関は債務者の信用状態の悪化を適時・的確に把握するよう、態勢整備に取り組むことが重要である。

<sup>11</sup> 金融機関の再生支援を勘案するにあたっては、再生支援態勢の整備状況や顧客の経営改善実績等に加えて、顧客支援のためにどのようなリスクテイクを行う方針なのか、リスクテイクのためにどのように資本配賦を行う方針なのか等といった金融機関の支援の持続可能性の観点からも実効性に留意する必要がある。

<sup>12</sup> このように破綻懸念先に事業継続可能な先が含まれている金融機関において予想損失率法により個別貸倒引当金額を見積もる場合には、当該債務者区分の中でも、事業継続が見込まれる先とそうでない先をグルーピングする等により、それぞれの信用リスクに合った適切な予想損失率を検討することも考えられる。

る追加融資がなされていることのみを理由に融資審査態勢に問題があるといった指摘を行うのではなく、当該金融機関の経営理念や融資方針との整合性の観点から個々の融資審査に問題がないか、最終的な資金の回収可能性はどうかを検討することが重要である。

## (2) 個別貸倒引当金の見積方法

破綻懸念先、実質破綻先、破綻先に対する各債権に関しては、個々のリスク特性が他の債権と異なると考えられるため、個別に引当を見積もることが適切である。

破綻懸念先債権の引当の見積方法については、現状の実務において、以下を含めいくつかの方法が定着しており、個別貸出のリスク特性や各金融機関の方針等に合った方法を採用すべきである。例えば、倒産時に金融機関の健全性や収益に及ぼす影響が大きいと認められる大口与信先に対する引当を見積もる際には、個別に将来のキャッシュフローを見積もる方法が、信用リスクの実態を引当に反映しやすいと考えられる。

- ① 予想損失率法(個別の債権毎に担保・保証等による回収見込額を考慮した上で、貸倒実績等の確率を用いる方法)

なお、現状の実務では、予想損失率の算出に当たって今後3年間の損失を見込めば足りるとしているが、より長期にわたって損失が発生すると見込まれる場合には、当該期間の損失を見込むことも考えられる。

- ② DCF 法
- ③ キャッシュフロー控除法(個別の債権毎に担保・保証等による回収見込額を考慮した上で、合理的に見積もられた将来のキャッシュフローにより回収可能な部分を除いた残額を予想損失額とする方法)
- ④ 債権額から市場における売却可能見込額を減じる方法

## 現状の実務における取組事例(破綻懸念先の長期的な支援と損失見込期間の長期化)

破綻懸念先のⅢ分類額に対する引当率を算出する際に長期の損失見込期間を設定し、当該期間の貸倒実績に基づき引当率を算出(複数)

考えられる  
融資行動と  
リスクの  
分析方法

- ✓ 顧客と長期的な関係を維持したいという方針であり、顧客が破綻懸念先に区分されても、できる限り継続的な関係を維持する方針
- ✓ 他方、長期間を通じた顧客のリスクを把握したいが、3年間の損失のみを見込むのではリスクの過小評価になってしまうおそれ

引当への反映

- ✓ 3年間の損失のみを見込んで引当率を計測すると、引当が過小になってしまうおそれがあるため、貸出の実質的な残存期間を考慮し、当該期間の貸倒実績を集計し、貸倒実績率を算出

### <BOX3> 金融機関の方針・行動と引当との関係

特定の顧客に複数の金融機関が融資を行っている場合の引当に関しては、金融機関の方針・行動によってそれぞれの金融機関の引当の見積額に違いが生じ得ると考えられる。例えば以下のような場面が考えられる。

- ・ 再生支援が貸出先の将来の返済可能額に与える影響

貸出先の信用状態が悪化していても、事業継続が見込まれる場合には、金融機関の融資、再生支援等の方針やそれに基づく行動が貸出先の事業継続可能性や返済可能額に影響を与え、全体の返済額自体が拡大することもあり得る(これに対し、貸出先の事業継続が困難で破綻が具体的に見込まれる場合には、金融機関の方針や行動によって当該貸出先からの全体の回収額に大きな違いが生じることは考えにくいですが、個別の金融機関の回収行動によって回収額の差異は生じ得る)。

例えば、実効的な再生支援態勢を整備し、信用状態が悪化した貸出先についても、できる限り融資取引関係を維持して支援する方針の金融機関では、当該支援による事業継続可能性も勘案して、引当を見積もることが考えられる(注)。また、自行では再生支援のために割く人員を抑えて、信用状態が悪化した貸出先については事業再生支援を行っている第三者に債権売却を行う方針の金融機関では、当該債権売却に伴う損失を勘案して、引当を見積もることが考えられる。

(注) 当局としては、仮に金融機関による再生支援が実効性を欠き、損失先送りのために合理的でない追い貸しを行うことで貸出先の事業継続可能性が仮装されているような場合には増大した与信を含めて適切に把握

し、当該貸出先の実態に即した償却・引当の見積りについて再考を促す。

- ・ 貸出先への影響力の違いに起因する引当の見積額の相違

信用状態が悪化した特定顧客への貸出の引当を見積もる場合、実効的な再生支援を行っているメインの取引金融機関と、取引を維持しているものの再生の成否はメイン行次第という非メインの金融機関では、貸出先の事業継続可能性に関する見通しがそれぞれ異なることが考えられる。

具体的には、メイン行の支援継続如何によって貸出先の事業継続が可能かどうか左右されるようなケースにおいて、情報量が多く貸出先の事業継続可能性への影響力が大きいメイン行は、自行が支援継続方針を採用していることを前提として、貸出先の事業継続に懸念は少ないとして引当を見積もることが考えられるが、情報量が少なく貸出先の事業継続可能性への影響力が小さい非メイン行は、事業継続に懸念があることを前提に引当を見積もることが考えられる。

#### <BOX4> 正常な運転資金と引当の見積り

債権の回収可能性を引当に反映するという観点からは、破綻懸念先債権の引当の見積りにあっても、担保・保証による回収見込額のみならず、資金繰り等を継続的にモニタリングすることを前提として、正常な運転資金と認められる貸出金のうち回収の確実性が合理的で裏付け可能なものをも勘案して引当を見積もることが考えられる。

この考え方にに基づき、将来のキャッシュフローを見積もる方法を採用する場合には(例えば上記②、③等)、上記の正常運転資金額を将来のキャッシュフローに織り込んで評価すれば足りると考えられる。

このほか、予想損失率を用いる方法を採用する場合には(例えば、上記①等)、上記の正常運転資金額を担保・保証等による回収見込額に含めて見積もる方法や、担保・保証による回収見込額以外の将来のキャッシュフローが見込まれる貸出先をグルーピングして、正常運転資金の回収見込みを織り込んだ予想損失率を用いて引当を見積もる方法等が考えられる。

## <BOX5> 融資に関する検査・監督と金融機関の創意工夫との関係の具体例

金融機関が、経営理念・戦略に沿って、融資についての自主的な創意工夫や、引当の見積りを含め信用リスクの特定・評価のプロセスを改善に取り組もうとしても、当局が特定のビジネスモデルを想定した一律の検査・監督を行えば、金融機関の取組みを制約する可能性がある。そのため、当局としては、金融機関の自主的な創意工夫を制約しないよう、当該金融機関の個性・特性に即した形で融資に関する検査・監督を進めていく。

具体的には、以下のような場面が考えられる。

### 例①

#### 過去

- ✓ 当局による個別貸出の査定の際に、金融機関が、地元の再生支援対象の貸出先の事業の将来性等を説明しても、当局がこれに理解を示さず、実質債務超過だから破綻懸念先ではないかとの指摘を行えば、金融機関内部でも、当該先に対する経営改善支援や追加融資に消極的になる可能性がある。

#### 新たな姿

- ✓ 個別の債務者区分が間違っているかどうかの検証に注力するのではなく、当該金融機関が経営理念に沿ってどのように顧客の再生支援に取り組んでいるのかを把握し、顧客の経営状況や再生支援の合理性等を検討した上で、今後支援をさらに行っていく上での課題について議論する。

### 例②

#### 過去

- ✓ 当局が、金融機関による恣意的な引当の見積りを過度に懸念して、過去の貸倒実績率に依拠した見積りを一律に強制すれば、金融機関によってはかえって信用リスクに対して適切な引当を見積もることができず、ひいては当該金融機関の健全性を適切に評価することが困難となる可能性がある。

#### 新たな姿

- ✓ 関係者との議論を経て、様々な融資ポートフォリオの特性に合った引当の見積方法を今後蓄積・公表していくことで各金融機関の取組みを進めやすくするとともに、
- ✓ 個別の金融機関に対しては、引当の見積りプロセスの検証を重視し、例えば、当該金融機関の経営陣が、支援対象先をグルーピングした上で当該グループのリスク特性を考慮して引当を見積もるといった取組みを尊重する。

### 例③

#### 過去

- ✓ 地元の中小企業向け融資の貸出残高が、金融機関が想定していたように伸びず、一時的に収益が悪化している場合に、当局が金融機関の経営理念に理解を示すことなく、本業赤字であることを単に指摘し、ビジネスモデルの持続可能性に疑問を呈する。

#### 新たな姿

- ✓ 当該金融機関の経営理念・方針を起点として、リスクに見合ったリターンをどのような時間軸で見込んでいるのかを理解し、当該金融機関の健全性の程度も勘案しつつ、時間軸を意識してモニタリングする。

このように、金融機関の個性・特性に即して、優先課題の対話を行っていくことは、金融機関において、改善の取組みを制約されることがなくなり、自らの経営理念に沿った形での様々な創意工夫に取り組みやすくなることに加え、健全性の適切な評価にも資するものと考えられる。

### <BOX6> 開示債権との関係

我が国においては、法令上開示が要求されている債権として、銀行法等に基づくリスク管理債権及び金融機能の再生のための緊急措置に関する法律（以下「再生法」という）に基づく開示債権がある。なお、令和元年5月に、リスク管理債権と再生法開示債権の開示を一本化するための銀行法施行規則等の改正について、意見募集がなされた。

- リスク管理債権…貸出金を対象として、「破綻先債権」、「延滞債権」、「3カ月以上延滞債権」、「貸出条件緩和債権」に該当するものを区分して開示
- 再生法開示債権…貸出金、貸付有価証券、支払承諾見返、外国為替、金融機関保証付私募債、その他資産中の未収利息及び仮払金を対象に、「破産更生債権及びこれらに準ずる債権」、「危険債権」、「要管理債権」、「正常債権」に区分して開示

これらの債権の開示は、法令上の要請であり、その区分の正確性や比較可能性は、引き続き重要である。

ただし、不良債権区分の運用が、金融機関の融資行動に影響を与えるとの

指摘もあるため、今後も正確な開示を行っていく上で例えば以下の点の見直しを検討する必要がある。

- 再生法開示債権の「危険債権」は、「債務者が経営破綻の状態には至っていないが、財政状態及び経営成績が悪化し、契約に従った債権の元本の回収及び利息の受取りができない可能性が高い債権」をいう（再生法施行規則第4条第3項）。

かかる定義に照らせば、区分にあたって重視されるべきは、返済可能性の程度である。しかし、これまでの運用の中では、財政状態のみを重視して将来のキャッシュフローを見込むことができる貸出先までが危険債権に区分され、結果的に経済合理的な融資行動を妨げていた事例も見られた。今後は、上記「3. (1)個別貸倒引当金の対象となる債権の的確な把握」において触れたように、本来重視すべき返済可能性の程度を踏まえるよう、区分の運用を改善していくことが考えられる。

- リスク管理債権の「貸出条件緩和債権」は、「債務者の経営再建又は支援を図ることを目的として、金利の減免、利息の支払猶予、元本の返済猶予、債権放棄その他の債務者に有利となる取決めを行った貸出金」をいう（銀行法施行規則第19条の2第1項第5号ロ（4））。

現状の枠組みでは、金利の減免等が行われた場合であっても、基準金利が適用される場合と実質的に同等の利回りが確保されている場合には、「債務者に有利となる取決め」には該当せず、貸出条件緩和債権に該当しないという解釈が示されている（主要行等向けの総合的な監督指針Ⅲ－3－2－4－3 リスク管理債権額の開示等）。

しかし、当該基準金利自体の解釈が複雑化している一方で、現在の低金利環境下においては、複雑な基準に当てはめて貸出条件緩和債権該当性を判断する意義が乏しいとの意見がある。

このような意見を踏まえ、貸出条件緩和債権該当性における基準金利の考え方については今後見直しを含め、検討を行う。

その際、現在の金利環境だけでなく、現状の金融機関の実務、貸出条件緩和債権を開示債権とした法の趣旨、基準金利抵触の有無が回収可能性に与える影響の有無等も考慮する。

## VI. 融資に関する検査・監督に関する当局の態勢整備

### 1. 当局の評価能力の向上

新しい融資に関する検査・監督は、各金融機関の個性・特性に即したものとなるため、特に以下のような点で幅広い知見や高度な評価能力が必要になる。したがって、当局によるモニタリングの質や深度、適切な監督対応がなされるよう、品質管理の仕組みを組織として整備することが一層重要になる。

- ① 各金融機関の個性・特性(経営理念・戦略を含む)の適切な把握とこれに即した実態把握
- ② 実態把握を通じた融資ポートフォリオの重要な信用リスクの特定・評価
- ③ 経営陣の判断の適切性・合理性を担保するガバナンスや判断プロセスの評価

具体的には、検査・監督基本方針や分野別の考え方と進め方を踏まえて、以下のような対応を行う。

なお、足元の検査・監督においても、既に、オフサイトのヒアリングを通じた金融機関の個性・特性の把握や、これに即したモニタリング計画の策定や実態把握の試みを始めており、今後も PDCA サイクルを回しつつ検査・監督の品質を向上させていく。

#### [リスク・プロファイル、オフサイトモニタリングの充実]

- 各金融機関の個性・特性の日常的・組織的な把握・分析、及び金融機関との認識の共有
  - ✓ 財務局職員と連携した、地域経済や競争環境の分析、取締役会・経営会議等資料(融資審査基準・支店長専決権限等の改正や内部監査結果等を含む)の把握・分析など
- 不祥事件発生状況、苦情情報、公益通報・内部告発、報道情報等の分析
- 金融機関の経営トップや担当職員に加え、社外取締役、監査法人、顧客(企業アンケートを含む)、商工会議所、保証協会等の金融機関内外の様々なレベルの者との対話

#### 〔人材の育成・確保〕

- 金融庁及び財務局における融資に関する人材の育成・確保（産業の理解や資金使途や返済財源を踏まえた返済可能性の評価能力の向上、組織的なノウハウの蓄積など）

#### 〔情報インフラの整備〕

- 融資に関する徴求データ及び徴求方法の見直し
- 情報インフラ基盤及び分析手法の高度化

#### 〔品質管理〕

- 個別のモニタリングを内部検証する仕組みの導入、外部専門家による評価を通じて継続的なモニタリングの質を改善

## 2. 見積りプロセスの検証を前提とした金融機関の経営陣の判断の尊重

金融機関が顧客の多様なニーズに応えるための創意工夫に取り組みやすい環境を整えつつ、金融機関の健全性を適切に評価するために、当局は、上述のとおり、金融機関の個性・特性に着目し、これに即した検査・監督を行っていくが、その際には、原則として金融機関の経営陣の判断を尊重し、自主的な取組みを妨げないことが重要である。

そのため、当局は、引当の水準の適切性を担保するために、利益水準が下がる不況期に金融機関の見積りに関する恣意性が働きかねないことを意識しつつ、金融機関のガバナンス等を含めた見積りの公正性や検証可能性の有無等、経営陣の判断に至るプロセスの検証を行っていく。

その結果、経営陣の判断に至るプロセスが妥当であることを前提として、例えば、足元や将来の情報を勘案した結果、単純な過去の貸倒実績率を下回る水準の見積りが行われた場合には、基本的には金融機関の経営陣の判断を尊重した上で、その後の状況の変化の有無やバックテスト等の事後的な検証も含め、継続的にモニタリングしていく。

これに対し、経営陣の判断に至るプロセスに懸念が認められる場合（内部管理態勢の実効性に問題が認められる場合を含む。）には、当局としては、当該プロセスについてより深度ある実態把握を行い、金融機関に対し、ガバナンス・内部管理態勢の是正を求め、償却・引当の見積りについて再考を促すことも検討する。

なお、当局としては、上述のとおり、償却・引当の水準の適切性のみならず、自己資本の十分性、リスクテイク、収益性等をも勘案した上で、全体としてビジネスモデルが持続可能かどうかといった観点から金融機関の健全性を評価していく。

## VII. 会計監査人との関係

上述のとおり、各金融機関の融資ポートフォリオの信用リスクについては、金融機関の経営陣による見積りがまずもって重要である。このうち、会計基準に基づき合理的に見積り可能な損失は償却・引当によって、会計上捉えきれないリスクについては自己資本によってそれぞれ備えることが適当と考えられる。

当局は、上記のとおり、融資に関する検査・監督においては、財務会計上の償却・引当に反映されていない信用リスクも含め、将来を見据えた信用リスクそのものを特定・評価し、収益、リスクテイク、自己資本の十分性、引当の水準の全体としての適切性等を勘案したビジネスモデルの持続可能性の議論に活かしていく。

他方、会計監査は、予想損失が財務諸表上に正確に表現され、出資者（株主等）や預金者といったステークホルダーに対する正確な財務報告となり、有用な意思決定の材料となることを目的とするものであるが、その前提として、経営理念等から出発して、融資ポートフォリオの信用リスクの特定・評価というプロセスを経ることが当該目的にも資するものと考えられる。

その上で、当該信用リスクの財務会計上の償却・引当への反映も、第一次的には経営陣の判断によって行われるべきであるが、それが会計上適切になされているか否かに関する監査は会計監査人の職責であり、当局<sup>13</sup>は、これらの経営陣の判断や専門的意見が信用リスクの特定・評価のプロセスを適切に経たものである限り、これらの判断や意見を尊重することが適切であると考えられる（信用リスクの特定・評価のプロセスに懸念がある場合には、当局としては、上記VI. 2. と同様、深度ある実態把握を行い、金融機関に対し、ガバナンス・内部管理態勢の是正を求め、償却・引当の見積りについて再考を促す等、問題の程度に応じた対応を検討する）。

---

<sup>13</sup> 本章における当局とは、金融機関の監督を行う当局を意味する。

## VIII. 融資に関する検査・監督実務についての今後の課題

本文書では、融資に関する検査・監督実務全体についての当局の考え方と進め方を示すとともに、金融機関がよりの確な将来見通しに基づいて引当の見積りを改善する際の環境を整備するために、基本的な視点といくつかの具体例を示している。

もっとも、基本的な視点に基づく具体的な改善の取組みは、外部環境の変化や金融機関の個性・特性等に応じて本文書記載のもの以外にも様々なものが考えられる。

そのため、今後、融資に関する検査・監督の過程で新たな課題や事例等が明らかになった場合には、当局としても、関係者との議論を経て、何らかの形で公表することも検討していく。

以 上

(別紙)

自己査定・償却・引当の現状の枠組み

1. 自己査定

債権の査定に当たっては、原則として、信用格付を行い、信用格付に基づき債務者区分を行った上で、債権の資金用途等の内容を個別に検討し、担保や保証等の状況を勘案のうえ、債権の回収の危険性又は価値の毀損の危険性の度合いに応じて、分類を行う。

なお、債権とは、貸出金及び貸出金に準ずる債権（貸付有価証券、外国為替、未収利息、未収金、貸出金に準ずる仮払金、支払承諾見返）をいう。

【債務者区分】

正常先	業況が良好であり、かつ、財務内容にも特段の問題がないと認められる債務者
要注意先	金利減免・棚上げを行っているなど貸出条件に問題のある債務者、元本返済若しくは利息支払が事実上延滞しているなど履行状況に問題がある債務者のほか、業況が低調ないしは不安定な債務者又は財務内容に問題がある債務者など今後の管理に注意を要する債務者
要管理先	要注意先の債務者のうち、当該債務者の債権の全部又は一部が要管理債権（「3カ月以上延滞債権」又は「貸出条件緩和債権」）である債務者
破綻懸念先	現状、経営破綻の状況にはないが、経営難の状態にあり、経営改善計画等の進捗状況が芳しくなく、今後、経営破綻に陥る可能性が大きいと認められる債務者（金融機関等の支援継続中の債務者を含む）
実質破綻先	法的・形式的な経営破綻の事実は発生していないものの、深刻な経営難の状態にあり、再建の見通しが無い状況にあると認められるなど実質的に経営破綻に陥っている債務者
破綻先	法的・形式的な経営破綻の事実が発生している先をいい、例えば、破産、清算、民事再生、会社更生、手形交換所の取引停止処分等の事由により経営破綻に陥っている債務者

【実抜計画や合実計画などによる債務者区分のランクアップ】

計画の種別	合実計画（合理的かつ実現可能性の高い経営改善計画）	実抜計画（実現可能性の高い抜本的な経営再建計画）
ランクアップ	破綻懸念先⇒要注意先	要管理先⇒その他要注意先
内容	監督指針を参照	監督指針や貸出条件緩和債権関係 Q&A における貸出条件緩和債権の解釈を参照

【十分な資本的性質が認められる借入金】

- 「債務者の実態的内容」の把握にあたり、十分な資本的性質が認められる借入金は、新規融資の場合、既存の借入金を転換した場合のいずれであっても、負債ではなく資本とみなすことができる。

【中小零細企業等への貸出】

- 中小・零細企業等の債務者区分については、当該企業の財務状況のみならず、当該企業の技術力、販売力や成長性、代表者等の役員に対する報酬の支払状況、代表者等の収入状況や資産内容、保証状況と保証能力等を総合的に勘案し、当該企業の経営実態を踏まえて判断する。

【債権分類】

債務者区分	優良担保の処分可能見込額、優良保証による回収可能額	一般保証による回収可能額	一般担保の処分可能見込額	優良担保・一般担保の評価額と処分可能見込額の差額	担保・保証なし
正常先	I（非分類）				
要注意先	I	II			
要管理先	I	II			

破綻懸念先	I	II	III	
実質破綻先	I	II	III	IV
破綻先	I	II	III	IV

※ 決済確実な割引手形等及び特定の返済財源により短期間のうちに回収が確実と認められる債権も I 分類（非分類）となる。

※ 要注意先の場合、原則として正常な運転資金と認められる債権も I 分類（非分類）となる。

※ 破綻懸念先、実質破綻先、破綻先の II 分類には、経営破綻に至った場合の清算配当等により回収が可能と認められる部分を含む。

※ 一般担保とは、優良担保以外の担保で客観的な処分可能性のあるものをいい、不動産担保、工場財団担保、動産担保、債権担保等が一般担保に含まれ得る。

動産担保や債権担保に関しては、担保管理の状況、担保の処分方法、担保に関する法的な瑕疵の有無、第三債務者の信用状態等を総合的に勘案して実質的な回収可能見込額が算出されているか否かに着目する。例えば、債権担保に関しては、現行民法下では、譲渡禁止特約が付されていることが法的な瑕疵となり得るが、改正民法の施行後は、その改正の趣旨をも踏まえた実質的な回収可能額を算出すべきであり、一律に一般担保として認められないわけではない。

## 2. 償却・引当

【一般貸倒引当金（正常先、その他要注意先、要管理先）】

### ➤ 算定方法

- 貸倒実績率法または倒産確率法により債務者区分毎に算定
- 大口の要管理先に対する D C F 法の適用
- ポートフォリオの構成内容（業種別、地域別、規模別、債権の金額別、個人・法人別、商品の特性格、債権の保全状況別など）に応じて、グループ別に一般貸倒引当金を算定することが望ましい。

### ➤ 損失見込期間（算定期間）

- 原則：実態の貸出期間に対応した平均残存期間
- 簡便法：正常先債権については今後1年間、要注意先債権のうち要管理先債権については今後3年間、その他の要注意先債権については今後1年間の損失を見込めば足りる。なお、上記取扱いは、貸倒実績等のデータの整備・蓄積状況が十分でないことや取引形態が様々であることにより、平均残存期間の損失を見込むことが困難であるとの事情を考慮したものである。

➤ 予想損失額の算定

- 正常先、その他要注意先、要管理先のそれぞれについて、少なくとも過去3算定期間の貸倒実績率又は倒産確率の平均値を算出し、これに将来の損失発生見込に係る必要な修正を行い、予想損失率を求め、それぞれの債権額に予想損失率を乗じて算定する。
- 予想損失率は、経済状況の変化、融資方針の変更、ポートフォリオの構成の変化（信用格付別、債務者の業種別、債務者の地域別、債権の金額別、債務者の規模別、債務者の個人・法人の別、債権の保全状況別等の構成の変化）等を斟酌の上、過去の貸倒実績率又は倒産確率に将来の予測を踏まえた必要な修正を行い、決定する。
- 特に、経済状況が急激に悪化している場合には、貸倒実績率又は倒産確率の算定期間の採用に当たり、直近の算定期間のウェイトを高める方法、最近の期間における貸倒実績率又は倒産確率の増加率を考慮し予想損失率を調整するなどの方法により、決定する。

【個別貸倒引当金】

≪破綻懸念先≫

- 個別の債務者毎に担保・保証等による回収見込額（Ⅰ・Ⅱ分類）を控除した上で、残額（Ⅲ分類額）に対して必要な引当を設定  
（Ⅲ分類額に対する引当の算定方法）
  - ・ 予想損失率法
  - ・ キャッシュフロー控除法
  - ・ 債権額から市場における売却可能見込額を減じる方法

- 大口与信先に対する DCF 法の適用

《実質破綻先・破綻先》

- III分類額に対して引当
- IV分類額に対して引当又は償却（部分直接償却）

《未収利息の資産不計上》

破綻懸念先、実質破綻先及び破綻先に対する未収利息を原則として資産不計上とする。

令和 7 年 7 月 2 日  
金 融 庁

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  
(事業性融資推進プロジェクトチーム 検討ペーパー)

はじめに

- 金融庁は、金融検査マニュアルを廃止した際に、融資の評価（債務者区分・格付、債権分類）や引当の方法等については、金融機関が会計基準に従う中で、自らの経営方針に即した融資戦略、すなわち融資商品の設計から、その管理、モニタリングの方法、評価、引当の算定等まで、それら全体を一貫性をもって戦略的に考え、適切な方法を検討し実施していくべき旨を明らかにしている。
- 金融検査マニュアル廃止前においても、マニュアル別表では、債務者区分や債権分類の際の定量的な基準が示されるのと併せて、これらの基準を機械的に適用するのではなく、業種や企業の特性等の定性的な要素等も考慮した運用ができる旨が明記されていた。

しかしながら、実際の運用においては、別表に示された定量的な基準を機械的に適用することが広範に採用され、それに伴う様々な課題が指摘された。バランスシート等の過去の情報に基づく定量的な基準は、客観性には優れるものの、そのみでは、事業者の将来見通し等を踏まえた資金ニーズへの的確な対応が難しく、各金融機関の融資判断の均質化・融資のコモディティ化につながりやすい。こうした指摘を受け、金融検査マニュアルそのものの廃止に至った経緯がある。
- 現在においても、各金融機関が、会計基準に則りつつ、それぞれ融資評価や引当の方法等も適切に検討し実施すべきであることに変わりはない。
- 今般の企業価値担保権の導入に当たり、多くの金融機関から後述のような質問が寄せられている。本来は、これら質問等についても、各金融機関において、新しい担保制度を活用した融資にどのように取り組むか、融資戦略等を検討する中で、融資の評価等についても適切な対応を検討すべきものと考えられる。しかしながら、現実問題として、これまで金融検査マニュアルの定量的な基準を機械的に適用した評価や引当を長年行ってきた金融機関が少なくないと考えられ、企業価値担保を使った融資は、これまでの融資と大きく異なる性格を持つものである（後記 1. 参照）ため、この担保を使った融資の導入を検討するにあたり、評価や引当等の問題について疑問が生じていると考えられる。そのため、こうした問題に対する当局としての基本的な考え方を示すことは、制度導入に向けて有益と考える。

- したがって、以下に記載することは、融資の評価や引当等の方法について、金融検査マニュアルのような統一的あるいは画一的な指針なり取扱いを示す性質のものでなく、あくまでも金融機関が自ら適切な対応を考えることを前提とした上で、その際の参考として示すものである。この点を十分に留意されたい。

## 1. 基本的な考え方

- 企業価値担保権を使った融資の検討において、金融機関などから「企業価値担保権を設定した場合、企業価値担保をいわゆる「一般担保」(客観的な処分可能性のある担保)として扱うことができるのか」との質問が寄せられてきた。

- まず、企業価値は、当然のことながら、不動産等と異なり、事業の推移等により大きく価値そのものが変動するものであり、また、不動産等と異なり、換価した場合の金額を前もって予測することが困難なものである。そのため、企業価値担保と不動産担保は基本的に大きく性格が異なる。したがって、企業価値について、不動産担保と同じ、いわゆる「一般担保」として取り扱うことは、一般的に非常に難しいと考えざるを得ない。米国でも不動産担保とは異なる性格のものとして扱われている。

(注) 一方で、企業価値担保権の目的財産の中に、従来的一般担保の要件を満たす財産(不動産等)があれば、その価値を、従来通り(一般担保と同様に)、回収見込額の算定等において考慮できると考えられる。なお、バーゼルの枠組みにおいても、同様の考え方が採られている。(CRE 36.145)

- 次に、企業価値について、不動産担保のような「一般担保」として取り扱えないとなると、「貸倒引当金の算定においても、企業価値担保を使った融資は、要するに無担保融資と同じ扱いをするしかないのか」といった質問が示されることがある。

- しかしながら、融資の損失可能性を適切に評価するという貸倒引当金の趣旨に鑑みれば、企業価値担保付きの融資を、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。

- そもそも、企業価値担保付きの融資は、これまでの不動産担保を使った多くの融資や、無担保融資とは、融資の性格そのものが大きく異なることに留意する必要がある。融資の評価や引当の検討に当たっては、この融資の特性を十分考慮し合理的な取り扱いを考える必要がある。

- 企業価値担保権は、借り手が総財産に一体として担保設定することにより、貸し手との間において特別に緊密な関係を構築することを、法的な裏付けをもって、可能とする制度である。この点が不動産担保などの融資と大きく異なると考えられる。

このような法的な裏付けのある緊密な関係を前提として、貸し手が、借り手の経営実態等を適切に把握し、両者間の「情報の非対称性」を軽減することで、事業性に着目した融資等により一層取り組みやすくなることが期待される。

- 具体的には、企業価値担保権付きの融資の貸し手は、融資時、借り手との間で、事業の実態を共有し、融資後も、より綿密なモニタリング・支援を通じ、将来において経営困難に至るリスクを減らし、また、将来、リスクが顕在化した場合でも早めの支援により最終的に発生しうる損失を極力小さくすることが期待される。

従来の運用に近似して説明すれば、不動産担保などを利用した既存の融資よりも、債務者区分を落とさずに維持できる可能性を高める効果、倒産確率（PD）や倒産時の損失額（LGD）の低下を通じて予想損失率を低減する効果が、その特性として考えられる。融資の評価や引当の算定方法においては、こうした点を適切に反映させる必要がある。

（注）モニタリング・支援の前提として、借り手の資金調達状況等を適時的確に把握することが必要となるが、この点、例えば、米国等の中小企業向け融資等においては、一般に、企業価値担保権類似の担保設定がされるだけでなく、他の貸し手（企業価値担保権付き融資の貸し手以外の貸し手）からの借入や担保設定に関する事前協議・制限条項等が付されること等も参考になる（窮境時の貸し手間の協議に係るコスト等を抑え、倒産確率を抑制することが目的とされる（商事法務研究会「全資産担保を活用した融資・事業再生実務に関する研究会 報告書」（2023年3月）12-13頁参照）。このほか、帝国データバンク「我が国における事業者の持続的な成長を促す融資実務とその影響に関する調査研究」（2024年7月）15頁（日本の事業者の業績悪化時において「取引行数が1行、2行の事業者は、3行以上と取引を行う事業者と比較して、倒産割合は約半数程度である」）も参照。)

## 2. 金融検査マニュアル時代の融資の評価や引当の算定方法

- 金融検査マニュアルにおける、融資の評価や引当の考え方は、概ね、①債務者区分・格付へ振り分けた後、②優良担保や一般担保による保全の有無、保全の評価額の反映、③（未保全）債権額に対して、債務者区分・格付に応じた予想損失率に基づく（特に債務者区分・格付に依拠した形で）、損失可能性額を算出する、という枠組みとプロセスに従ってなされてきた。

（注）金融検査マニュアルの貸倒引当金の算定方法

- ・ 正常先の貸倒引当金（※要注意先も同じ）  
= (①正常先の債権額) × (③正常先の予想損失率)
- ・ 破綻懸念先の貸倒引当金  
= [(①破綻懸念先の債権額) - (②一般担保等の保全額)] × (③予想損失率)

- これらのうち、①の債務者区分・格付の振り分けの方法は、金融検査マニュアル

で企業実態の特性等を考慮に入れられると記述されているものの、基本的には、運用上、主に借り手のバランスシート等の過去の財務情報に基づいて判定され、また、③の予想損失率の推定も、運用上、事業性の評価や将来予測といった要素は必ずしも適切に考慮に入れられず、多くの場合はもっぱら過去の貸倒実績率等を用いて推定することが多かったとされている。

- このように事業の状況や将来予測などの必要な情報を考慮せず、過去実績等に偏って融資の評価や引当を算出する方法は、金融危機時において不良債権額を早期かつ一斉に処理する必要があった際には、一定の有効な手法であったと思われる。しかしながら、融資先の事業の実態や特性、将来性等は、当然のことながら、融資判断やその評価における決定的に重要な要素であり、こうした点を適切に反映しない融資評価が金融危機後も長く継続したことは、例えば、事業性を評価した融資機能が弱くなるなどの、様々な問題をもたらしたと指摘されてきた。また、過去情報を偏重して、企業の将来情報や定性情報などの重要要素を正面から適切に考慮に入れないプラクティスは、米国の（旧会計基準に基づく）同時代の実務と比べても、大きく乖離したものとなっている（金融庁「融資に関する検査・監督実務についての研究会第4回事務局資料」（2018年10月）等参照）。

（注）米国の新会計基準では、貸倒引当金の見積もりに当たり、定量的要因だけでなく、同時に定性的要因を適切に考慮しなければならないとされている（ASC326-20-30-7）。また、金融当局の資産査定（信用格付）においても、現在及び将来の財務状態や経営陣の資質、担保等の信用リスク軽減要素等の要素を適切に考慮すべき旨が明示されている。

### 3. 金融検査マニュアル廃止後の算定方法と企業価値担保権の考慮

- 一般的に、およそ融資業務全体が順調に遂行されているか評価する際には、融資から生ずるリターンとリスク、コストを総合的に考える必要がある。例えば、いくら不動産担保で保全されていて倒産時の損失は小さいといっても、倒産のリスクそのものの大きさ、企業の情報がどの程度入手できるのか、融資から得られるリターン、コスト、集中度等も含めた全体を考えて評価することが重要である。このため、こうした点と併せて、それに伴う融資評価や引当の方法の設計を含め、融資戦略一体として総合的に考えて適切な施策にすることが合理的である。
- こうした基本的な考え方に立って、金融検査マニュアル廃止の際に、金融庁は、米国基準やIFRS等も参考として、
  - ・ 融資には対象分野、業種や規模など様々な違いや特性があることを踏まえて、それらに応じた商品設計から融資管理の方法、その評価や引当の方法など考えるべきであること。仮に、金融検査マニュアルの枠組みに従って管理や評価する場合においても、例えば、①債務者区分・格付のグループへの振り分けや、③グループ毎の予想損失率の設定という方法を、融資の特性等を踏まえ、適切に考えるべ

きであること。

- ・ これらの過程において、過去の財務情報や貸倒実績等だけでなく、事業の実態や将来予測等の将来情報・定性情報を適切に考慮することで、よりの確な将来の損失の見積もりを行うべきであること。

という方針を明確にした。これまでに既にそうした考え方を取り入れて引当の算定などを行っている金融機関もある。

- 企業価値担保権が設定されている場合には、上述のように、借り手と貸し手の「情報の非対称性」を軽減できるだけでなく、貸し手は、他の貸し手による担保実行を停止させる権限を有し、また事業譲渡に係る実行手続を開始する権限等も有しており、こうした権限等を持たない、従来型の融資とは異なって、将来情報や定性情報を、債務者区分・格付の判定や引当の算出において適切に考慮できる前提条件が、満たされているとも考えられる。

#### 4. 具体的な考慮の方向性

- 貸倒引当金は、会計上の見積もりを伴う性質上、各金融機関の経営陣の判断に基づく、幅のある推計とならざるを得ない。そのため、具体的な方法は、各金融機関の特性に応じて多様であり、一つに限られるということは基本的にない。

(注) 例えば、米国の会計基準設定主体 (FASB) も、貸倒引当金の見積もりが主観的なもの (subjective) であることを正面から認め、一つの許容可能な選択肢しかない場合はまれである、としている (FASB ASU2016-13 BC50)。

- 従来は、金融検査マニュアルにおいて、「金融機関自らが行なう資産査定 (自己査定) は、信用リスクを管理するための手段であるとともに、適正な償却・引当を行うための準備作業である」旨が明記され、貸倒引当金は資産査定の結果に基づく債務者区分・格付に従って、個別債務者の債権全体を分類し、貸倒引当金を算定するといった方法、すなわち、基本的に、債務者区分・格付というプロセスを経て、その次に担保の有無を確認、評価して引き当てを算出するという、二段階のプロセスが基本となっていた。
- この方法は、例えば、金融危機当時において、複数行融資において、ある融資先に対する債務者区分を統一すること (例えば、大口債務者に対する銀行間の債務者区分の統一) を求め、その上で、債権毎に保全の有無、評価を行うことによって、おおむね自動的に要引当額が算出され、全体の不良債権処理が早期に進むという利点があったとされる。他方において、こうした方法は、債務者区分が、例えば金融危機当時のように他行の区分に合わせて引き下げられるなどの場合には、不測の引当額の増加を回避するには、とにかく十分な不動産担保等による保全があることが重要な要素となる。このような場合には、融資判断において、不動産担保等による

保全が十分かどうかの確認が非常に重要視され、他方で、融資を出した後にはコストをかけてモニタリングや支援を行うインセンティブが低下する、といった懸念が指摘されてきた。

- 米国等においては、そもそも、①直截に、融資債権そのものの返済可能性を総合的に評価する、②その際には特にキャッシュ・フローの予測を最初から重要視する、③そこでは定性情報や将来情報を明示的に考慮に入れて評価する、という直截な方法の大枠が示されている。この枠組みの中で金融機関に具体的な方法の選択が委ねられている。
- 現行の日本の金融商品会計基準においても、債権そのものについて、米国等のように直截的に評価することは許容されている。もちろん、以前からの日本の二段階プロセスの各過程で、財務情報等の過去の情報に加え、定性情報や将来情報を明示的に考慮に入れて評価することも許容されている。いずれのアプローチでも、将来の損失を的確に見積もるという目的の下で、データの蓄積が無い中でも、多様な方法が許容され得る。以下では、3つの方法を例示して、検討する。

#### **(1) 融資債権毎に事業収益からの返済可能性を直截に評価する考え方**

- 企業価値担保権を使った融資は、従来の融資とは融資の性格やリスク特性が大きく異なるものであることから、これまでの融資とは別に管理して、米国のように、直截に、当該融資債権毎に事業収益からの返済可能性を評価し、その際には特に将来キャッシュ・フローの予測を重要視すること、また、その中で、財務情報等の過去の情報だけでなく、定性情報や将来情報を明示的に考慮に入れて評価することにも馴染むものと考えられる。
- なお、この方法を採用する場合には、新たに返済可能性の具体的な判定基準及び予想損失率の考え方を検討することが求められる。例えば、日本において検討されている新しい会計基準も踏まえて、関係者と議論しながら、新たな独自の枠組みを形成していくことが考えられる。

#### **(参考) 米国実務の事例**

【米国】格付（分類）には、最初から将来・定性情報も反映（\*Pass上位を除き、一般に企業価値担保権類似の担保設定）



(注) 米国の監督上の格付（Pass等）は、債権毎に判定される。そのため、同一の債務者に対する債権であっても、担保・返済条件等を考慮して、また、その債権を有する金融機関が異なる場合には将来見通し・経営の質等の保有情報の差異を反映して、異なる格付が付与され得る。一方で、3以上の金融機関が参加する総額1億ドル以上の大規模融資（コミットメント枠も含む。シンジケート・ローン等）の場合には、実質的に同一の性質の債権として、Shared National Credit Program (SNC) により、同一の格付が付与される。SNCにおいては、米国の複数の金融監督当局（OCC、FRB、FDIC）が、連携・協調して、エージェント行等からローン契約書等の様々な書類の提出を定期的を受け、また、必要に応じてヒアリングや検査等に基づく情報も収集した上で、財務情報だけでなく、将来・定性情報も考慮して、格付を判定し、その結果を、当該大規模融資の参加金融機関に通知することとされている。

## （2）従来の「見做し債務者区分」類似の考え方

- 日本の現状の枠組みにおいても、例えば、プロジェクト・ファイナンスの場合には、一般の事業会社の場合とは異なる考え方で（プロジェクトそのもののキャッシュ・フロー創出能力等の将来情報・定性情報を踏まえて、回収の危険性の度合いを判断する）、形式的には債務者区分を付す「見做し債務者区分」という方法によることも認められている。
- プロジェクト・ファイナンスは、事業の将来性に着目して融資を行い、全資産担保が原則とされるなど、企業価値担保権付きの融資と共通する融資の類型である。また、プロジェクト・ファイナンス以外に利用される場合でも、企業価値担保権（全資産担保）は、抵当権等のみを設定する場合と異なり、個別財産ではなく、債務者の総財産に対して優先順位を付すものであるため、債務者の事業全体の状態の評価が、より重要となる点では、プロジェクト・ファイナンスと共通すると考えられる。そのため、債務者の事業全体の状態の評価に着目した「見做し債務者区分」の考え方を採用することも考えられる。
- もっとも、プロジェクト・ファイナンス以外の場合には、新たな判定基準を検討する必要がある。例えば、当初審査時に想定される事業の見通し（キャッシュ・フ

ロー創出能力)を基礎として、各金融機関において定める範囲内で推移している限りは正常先とし、想定を下回る場合には、借り手と事業の見直しについて協議することとしつつ、見直しが困難な場合は、要注意先に区分する等のルールを構築すること等が考えられる。

### (3) 従来からの日本の貸倒引当金の見積もり方法をベースとした考え方

- さらに、従前からの方法、すなわち、①債務者区分・格付への振り分けプロセスを経て、②その次に担保の有無に応じて調整、評価を行い、(未保全)債権額に対して、予想損失率を乗じて損失見込み額を算定するという枠組みの中で、この企業価値担保を付した融資の特性の反映の方法を考慮に入れた方法をとることも考えられる。

- この場合においては、最初の①債務者区分・格付のグループへの振り分けの段階において、企業価値担保権付きの融資が持つ特性を考慮し、他の従前からの融資とは別のグループとして管理した上で、財務情報等の過去の情報だけでなく、足元の事業の状況に加え、将来・定性情報等も適切に考慮に入れることが考えられる。

例えば、財務情報等だけでは、形式的には要注意先・破綻懸念先となる借り手であっても、法的根拠も背景とした借り手との緊密な関係性によって事業の状況や経営者の経営方針、将来見通しなどをよりの確に把握し、事業の将来性からキャッシュ・フローによる通常の返済を期待することが妥当と考えられる場合には、正常先・要注意先とすることが合理性のある取扱いとなる。

とりわけ、現在、表面的に債務超過である場合には破綻懸念先と判定される傾向が強いものの、借り手との緊密な関係性を有する中において、事業の見通し(キャッシュ・フロー創出能力)が見込めるのであれば、債務者区分の判定において、その事業の見通しを考慮しないことは、むしろ不合理であろうと考えられる。

- なお、こうした債務者区分の判定にかかる基本的な考え方は、もともと、金融検査マニュアルに記載されていたものである。その意味では特段新しい取扱いではないが、企業価値担保権付きの融資先と、そうでない融資先とでは、貸し手による借り手の事業の実態把握の深度や必要な場合に早期の支援が可能になる点等、非常に大きな相違があると考えられ、この担保の特性を効果的に活用することができれば、上記のような債務者区分の判定を、よりの確に行うことが可能と考えられる。

金融機関が融資先の評価にあたり、形式的な事象や基準に基づく簡易な判断から、より実質的で正確な実態把握に基づく、より合理的な判断を行う取り組みを、組織全体に定着させ、さらに高度化させていくことは、質の高い金融仲介機能の発揮に資するだけでなく、金融機関のリスク管理上も非常に重要であることは言うまでもない。

- なお、上記は、債務者区分をよりの確に判定するため、足元の事業の状況に加え、将来・定性情報等も適切に考慮に入れるという考え方であるが、現在の多くの金融機関が用いている与信管理システムでは、こうした考え方を直截に実施することが難しい場合が多い。すなわち、実務的あるいはシステム上の制約から、第一次評価としては、もっぱら外形的な現象、財務情報に基づいて債務者区分・格付が判定されるため、上記の考え方に基づく場合でも、一度は、より低い区分の債務者区分に登録した後、将来・定性情報等を考慮する場合は、いったん低い区分で登録したところから、定性要因による債務者区分・格付の引き上げ、という形をとる必要がある場合が多いと考えられる。

なお、この点、過去、債務者区分・格付の引き上げという点では、例えば、リーマンショック等の際に導入されたいわゆる合実計画等とも類似する。しかしながら、これらは、リーマンショック等によって経済環境の不確実性が高まり、将来を見通すことが困難な状況の下で、過度に悲観的な見通しを避けること等を念頭に置いて行われたものであって、今回の件とは全く考え方も、位置付けも異なるものである。

本文書は、企業価値担保権という制度の導入に伴い、事業者のキャッシュ・フロー創出能力に着目する（「(企業価値担保権の適切な利用を通じて低減した)信用リスクを踏まえ、よりの確に債務者区分を判定する」）という考え方を示すものであり、この考え方は、あらゆる経済環境の下で共通するものであって、本来は、一度低い区分に位置づけてから引き上げるというプロセスを経る性格のものでなく、最初から引き上げ後の区分に位置づけるべきものである。システム上は、定性要因による債務者区分・格付の引き上げ、という形をとるため、現象的には類似するとしても、考え方としては異なる点に留意が必要である。

(注) なお、①債務者区分・格付が的確に判定される（与信管理システム上、債務者区分・格付を引き上げられる）と、借り手は融資を得やすくなる。これは、実務上、融資の決裁権限や融資上限額、取引方針が①債務者区分・格付に連動する傾向があるためである。

## 5. 適切性の確保

- 他方、こうした考慮は、その時々で大きな変更が生ずるような恣意的なものにならないよう、合理性のある一貫した方針の下で行われる必要がある。

そのため、各金融機関において、例えば、データの蓄積が無い中でも、次のようなルールを、自己査定基準等において明確化することが考えられる。なお、方針等の策定にあたっては、自金融機関の経営戦略等との整合性に留意する必要がある。

- (1) 企業価値担保権付きの融資は、不動産担保や無担保の融資とは、リスク・リターン等の特性が大きく異なり、特に企業価値担保権付きの融資の貸し手には、借り手との緊密な関係を前提に、借り手の予兆や変調に対する適切な支援が期待されるため、(業況悪化の兆候がみられた場合の経営改善支援や担保実行等の方針等) 企業価値担保権付きの融資に適した融資方針等を策定・

特定した上で、関係部署間（営業部門、信用リスク管理部門、内部監査部門等）で共有・実施する必要があると考えられる

(2) 企業価値担保権の設定等を通じて、他の貸し手とは質的に異なる緊密な関係を構築し、借り手の事業の将来見通しを的確に把握する態勢を整備する必要があると考えられる

(3) 的確な融資の評価（債務者区分・格付の判定）を行うにあたり、事業の継続性や将来の返済可能性があると考えられる根拠として、事業の見通し（キャッシュ・フロー創出能力）が想定範囲内で推移していること等を疎明できる必要があると考えられる

(※) これらの要件の詳細は、各金融機関において検討されることが望ましい。このほか、例えば、決済口座等が見える化が図られていること等を求めることも考えられる。

(※) 既述のとおり、企業価値は一般担保ではないが、企業価値担保権の目的財産の中に、従来的一般担保（不動産担保、ABL等）があれば、これを従来通り回収見込額の算定等において考慮できる。

(※) 特に(3)に関し、例えば「(融資時に想定された)事業の見通し(キャッシュ・フロー創出能力)の進捗が、想定を下回る場合には、借り手とその見直しについて協議する。見直しが困難な場合は、要注意先に区分する」等の方針を定めておくこと等も考えられる。

○ なお、債務者区分の判定後、③予想損失率についても、判定された債務者区分と同様のものを設定すべきか、①債務者区分・格付以外のグループへの振り分けの要否なども含め、判断が必要となる。もっとも、グルーピングに適する相応の実績が積み上がるまでは、まずは、(定性要因を考慮した)債務者区分・格付の判定先と同じ水準にすることが考えられる。一方で、予想損失率は保守的にとらえて、従来通り、財務情報を中心に判定した場合の格付等と同じ予想損失率を参考にして検討するなど、(定性要因を考慮した)債務者区分・格付の判定先と異なるものを設定することも考えられる。

こうした予想損失率に係る方針についても、各金融機関において文書化するなど、組織的な判断・共有が必要である。

○ 以上は、将来の事業見通しや将来損失の見積もりに係るものであるため、金融機関ごとに幅のある推計とならざるをえない。

もっとも、幅があったとしても、その時々における最善の見積もりとなるよう、各金融機関において、事後的な検証（データの蓄積及びこれに基づく振り返り等）を通じて、必要な見直しを図ることが求められる。

○ 金融庁としては、各金融機関が自らの経営方針や融資戦略にのっとり定めた融資の管理や評価等のルールを尊重しつつ、

■ 借り手の経営状況等の適時的確な把握等、期中管理も含め、どのように事業の

支援を行っているか・モニタリング態勢の整備状況と運用実態はどのようなものか、

- 債務者区分・格付の判定や貸倒引当金の算定については、自ら定めたルールに従って一貫性のある形で適切に行われているか、
  - 事後的な検証の結果に照らして、不合理なルールとなっていないか、ルールやモニタリングのあり方の見直しの要否について検討しているか、
- などについて、継続的に対話を行う。

(以上)

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)

令和8年1月

金融庁企画市場局

### 【用語例】

このガイドラインにおいて使用した次の省略用語は、それぞれ次に掲げる法令等を示すものである。

法・・・事業性融資の推進等に関する法律（令和六年法律第五十二号）  
特定被担保債権・・・対象債権（企業価値担保権信託契約により定められた特定の債権又は一定の範囲に属する不特定の債権（債務者との特定の継続的取引契約によって生ずるものその他債務者との一定の種類取引によって生ずるものに限る。）をいう。）等、法第6条第4項に規定される財産上の請求権  
不特定被担保債権・・・法第6条第5項に規定する債権

### 【関連法令】

・分割会社及び承継会社等が講ずべき当該分割会社が締結している労働契約及び労働協約の承継に関する措置の適切な実施を図るための指針（平成十二年労働省告示第百二十七号）

・事業譲渡又は合併を行うに当たって会社等が留意すべき事項に関する指針（平成二十八年厚生労働省告示第三百十八号）

※同告示は、令和8年1月20日に法の施行に伴う企業価値担保権の創設を踏まえた改正が行われている（令和八年厚生労働省告示第十一号）。

## 法第7条関係

### (担保目的財産の考え方について)

企業価値担保権は、労働者や商取引先を適切に保護し、金融機関による事業の継続及び成長のための支援を円滑にすることを旨とするものであり、事業性に着目した融資実務に適合する新たな選択肢として創設された<sup>(注1)</sup>。

(注1) 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(以下「金融審WG報告書」という。)39頁では、以下のとおり指摘されている。

*事業成長担保権は、労働者や商取引先を適切に保護し、金融機関による事業の継続及び成長のための支援を円滑にすることを旨とするものであり、事業性に着目した融資実務に適合する新たな選択肢となる。*

担保目的財産の考え方も、このような目的に適合するものとなっている。すなわち、事業者と金融機関の関係をより緊密にし、事業性融資の推進を図るため<sup>(注2)</sup>、新たに創設した企業価値担保権について、将来キャッシュフローを含む事業全体の価値を担保の目的とする。法においては、これを、債務者の「(一体としての)総財産」を目的とすることとして表現している。

(注2) 金融審WG報告書7頁では、以下のとおり指摘されている。

*事業成長担保権に期待されている機能は、より具体的には、その設定により、事業者と金融機関との関係を緊密なものとする(加えて、金融機関において、一定程度の融資額の大口化や一定の取引先企業へのリソース投入等を通じて、事業者支援を行うことが合理的になること)である。*

このような企業価値担保権の目的となる債務者の「(一体としての)総財産」の考え方は、立法に至る議論の過程において、例えば、債務者が有する個々の財産それぞれを、固定的に担保(質権・抵当権等)の目的物としたうえで、それを積み上げるような実務と対比され、議論されてきた<sup>(注3)</sup>。

(注3) 金融庁「事業者を支える融資・再生実務のあり方に関する研究会」においては、事業全体に対して設定できる新たな担保権の創設について、個別資産(不動産、売掛債権、設備等)を担保に取るローンとの比較も踏まえつつ検討されている。例えば「今、問題としているのは事業者に対する金融ということを申し上げたいと思っております。これが、もし消費性の金融でありますと、個別財産の担保価値を評価してもらって融資を引き出すということであればよくて、資金の用途等とは必ずしも結びついていないケースも多いかと思えます。(中略)しかしながら、事業性

の金融ということであれば、重要なのは、将来、付加価値を生み出せるような事業活動に資金が供給できるかどうかといった点になってきます。」(第1回議事録・金融庁尾崎総務課長(当時)発言)等参照。

法においては、こうした議論や、上記の法の趣旨(将来キャッシュフローを含む事業全体の価値を担保目的とすることで、事業者と金融機関の関係をより緊密にし、事業性融資の推進を図ること)を踏まえ、「会社の総財産(将来において会社の財産に属するものを含む。…)は、その会社に対する特定被担保債権及び不特定被担保債権を担保するため、一体として、企業価値担保権の目的とすることができる。」(法第7条第1項)と規定し、また、個々の財産に対する強制執行等に対して企業価値担保権者が配当参加できない旨(同条第3項)を規定している。このような規定により、企業価値担保権は、債務者の個々の財産を固定的に担保の目的とするものではなく、将来のキャッシュフローの源泉となる事業者の総財産(のれんやノウハウ等の無形資産を含む)が一体として担保の目的になることが、明確にされている点に、留意が必要である。

#### (労働契約等における契約上の地位について)

企業価値担保権の目的たる「(一体としての)総財産」の中には、上記のとおり固定的に担保の目的となるものではないものの、のれんやノウハウ、設定者の契約上の地位も含まれる。

もっとも、企業価値担保権の設定及び実行それ自体は、企業価値担保権設定者が締結している他の契約の相手方(商取引の相手方、労働者等)を拘束するものではなく、このことは、企業価値担保権が設定されていない場合と同様であることに、留意が必要である。例えば、企業価値担保権の実行手続において債務者の事業が第三者に譲渡される場合においても、会社法等の事業譲渡と同様に、個々の契約の移転にあたり契約の相手方の個別の同意が必要となる<sup>(注4・5)</sup>。

(注4) この点については、金融審WG報告書8頁脚注19において、以下のとおり指摘されている。

なお、設定者の契約上の地位も担保目的財産に含まれることとなるが、これは、契約の相手方を拘束するものではないことに留意が必要である。すなわち、…(中略)…担保権の実行時において事業売却がされた場合には、契約の移転に際しては契約の相手方の個別の承諾を要すると考えられる。

(注5) 企業価値担保権の設定及び実行それ自体が、他の契約の相手方(商取引の相手方、

労働者等)を拘束するものではないことを踏まえ、法は、企業価値担保権の設定時に、契約の相手方への通知義務等を課していない。

立法に至る議論の過程においては、特に労働契約について重点的に議論がされ、次のような点が確認されている<sup>(注6)</sup>。

(注6) なお、労働者に関しては、企業価値担保権の設定を契機とする場合も含め、一般に、伴走型支援を活用した事業の継続及び成長のためには、その理解と協力が不可欠であること等を踏まえると、後掲 p8 にも記載のとおり、事業者においては、企業価値担保権を設定する場合も含め、事業者が置かれている環境や経営課題等について、事業者の状況に応じて労働者とコミュニケーションを図ることが考えられ、労使関係者の意見も踏まえながら、そうした労働組合等への情報提供等の促進に向けて取り組むことが望ましいと考えられる。

まず、企業価値担保権は、前述の例からも明らかであるように、債務者が企業価値担保権を設定したとしても、債務者(使用者)と労働者の間の労働契約その他の契約の締結・労働条件等の変更・労働協約の内容等について、追加的な制約を加えるようなものではない<sup>(注7)</sup>。したがって、企業価値担保権の設定そのものにより、労働契約その他の契約や労働条件について、変更が生じるものではない。また、企業価値担保権者等は労働条件等(債務者における人員整理や労働条件の引下げ等)について決定する等の権限を有するものではなく、企業価値担保権設定の目的も、企業価値担保権者等が労働条件等に影響を及ぼすことでない点に、留意が必要である<sup>(注8・9)</sup>。

(注7) この点は、金融審 WG 報告書 29 頁においても、以下のとおり、指摘されている。

事業成長担保権の制度における労働者保護のあり方を検討するに当たっては、例えば、以下のような事項を考慮する必要がある。

(中略)

- 事業成長担保権の設定自体は、設定者と労働者の間の労働契約の締結・変更等について追加的な制約を加えるものではないこと

(注8) 金融審議会においては、企業価値担保権の設定が義務的団交事項<sup>(※)</sup>にあたるかという論点に関して、「そもそもこういう制度設計自体が義務的団交事項に当たるのかどうかということもお話をされていましたが、そういう意味で、将来、担保権者が使用者としての責任を問われることがないように、労働条件や労使関係に介入することは基本的に担保権者とか債権者はないのだということをあらかじめ明確にしておくとか。」との発言があった(第4回議事録・水町委員発言)。また、金融審 WG 報告書 30 頁脚注 102 においても、以下のとおり、指摘されている。

労働契約上の使用者の地位が含まれるとしても、事業成長担保権者は労働条件等について決定する等の権限を有するものではない点や、事業成長担保権設定の目的は事業成長担保権

者が労働条件等に影響を及ぼすことではない点には留意が必要となる。

(※) 義務的団交事項とは、一般的には「組合員である労働者の労働条件その他の待遇や当該団体的労使関係の運営に関する事項であって、使用者に処分可能なもの」等とされている(菅野=山川「労働法〔第13版〕」(2024)1014頁)。

(注9) 金融庁「主要行等向けの総合的な監督指針」本編「Ⅲ-3-1-7-2 正常な取引慣行に反する不適切な取引の発生の防止」等も参照。

また、金融機関においては、企業価値担保権が設定されている場合に限らず、借り手に対して取引上の優越的な地位を不当に利用し、労働条件の引き下げ強制を含む、取引の条件又は実施について不利益を与えるような行為を行うことは銀行法令等において禁じられていることに、留意が必要である<sup>(注10)</sup>。

(注10) 銀行法施行規則(昭和五十七年大蔵省令第十号)第14条の11の3第3号、銀行法(昭和五十六年法律第五十九号)第13条の3第4号等<sup>(※)</sup>。第213回国会の衆議院財務金融委員会(令和6年5月10日開催)においても、企業価値担保権の設定により、平時から、貸し手である金融機関から様々な人員整理あるいは労働条件の変更などを要求される場面があるのではないかという懸念がある旨の指摘に対し、「企業価値担保権が設定されている場合に限らず、借り手に対して金融機関が取引上の優越的な地位を不当に利用し、取引の条件又は実施について不利益を与えるような行為については銀行法令等において禁止されており、金融庁としては、金融機関のこうした法令等を遵守しつつ、制度趣旨を踏まえて、経営者の自主性を尊重しつつ、事業者の状況に応じた経営改善支援等を適切に行っていくよう、しっかりとモニタリングを行ってまいりたい」(金融庁井藤企画市場局長(当時))と答弁されている。

(※) **銀行法(昭和五十六年法律第五十九号)**

(銀行の業務に係る禁止行為)

第十三条の三 銀行は、その業務に関し、次に掲げる行為(第十三条の四に規定する特定預金等契約の締結の業務に関しては、第四号に掲げる行為を除く。)をしてはならない。

- 一 顧客に対し、虚偽のことを告げる行為
- 二 顧客に対し、不確実な事項について断定的判断を提供し、又は確実であると誤認させるおそれのあることを告げる行為
- 三 顧客に対し、当該銀行又は当該銀行の特定関係者その他当該銀行と内閣府令で定める密接な関係を有する者の営む業務に係る取引を行うことを条件として、信用を供与し、又は信用の供与を約する行為(顧客の保護に欠けるおそれがないものとして内閣府令で定めるものを除く。)
- 四 前三号に掲げるもののほか、顧客の保護に欠けるおそれがあるものとして内閣府令で定める行為

**銀行法施行規則(昭和五十七年大蔵省令第十号)**

(銀行の業務に係る禁止行為)

第十四条の十一の三 法第十三条の三第四号に規定する内閣府令で定める行為は、次に掲

げる行為とする。

- 一 顧客に対し、その営む業務の内容及び方法に応じ、顧客の知識、経験、財産の状況及び取引を行う目的を踏まえた重要な事項について告げず、又は誤解させるおそれのあることを告げる行為
- 二 顧客に対し、不当に、自己の指定する事業者と取引を行うことを条件として、信用を供与し、又は信用の供与を約する行為（法第十三条の三第三号に掲げる行為を除く。）
- 三 顧客に対し、銀行としての取引上の優越的地位を不当に利用して、取引の条件又は実施について不利益を与える行為

借り手の事業拡大や経営改善等にあたっては、企業価値担保権が設定されている場合に限られないことではあるものの、まずは経営者が自らの経営の目標や課題を明確に見定め、これを実現・解決するために主体的に取り組んでいくことが重要であり、貸し手には、顧客企業の事業拡大や経営改善等に向けた自助努力を最大限支援していくことが求められることについても、留意が必要である

(注 11)

(注 11) 金融庁「中小・地域金融機関向けの総合的な監督指針」本編「Ⅱ－５－２－１ 顧客企業に対するコンサルティング機能の発揮」等においても、貸し手は資金供給者としての役割にとどまらず、長期的な取引関係を通じて蓄積された情報や地域の外部専門家・外部機関等とのネットワークを活用してコンサルティング機能を発揮することにより、顧客企業の事業拡大や経営改善等に向けた自助努力を最大限支援していくことが求められていること等が明記されている。同「主要行等向けの総合的な監督指針」本編「Ⅲ－６－２ 将来の成長可能性を重視した融資等に向けた取組み」等も参照。

このような伴走支援を通じて借り手の事業の継続及び成長を実現するためには労働者からの労務提供が必要不可欠であることや、価値ある事業を継続及び成長させていくことは労働者の雇用の安定の観点などから極めて重要であることを踏まえ、企業価値担保権の制度設計において労働者保護の観点が重要とされたことにも、留意が必要である (注 12)。

(注 12) この点については、金融審 WG 報告書 29 頁において、以下のとおり指摘されている。

事業成長担保権の制度設計に当たっては、労働者保護の観点も重要である。事業価値を高め、成長させていくためには労働者からの労務提供が必要不可欠であり、また、価値ある事業を継続及び成長させていくことは労働者の雇用の安定の観点などから極めて重要であるためである。

## 法第157条関係

### (担保目的財産の換価の方法について)

企業価値担保権の実行においては、事業を解体せず雇用を維持しつつ承継することが原則となる（法においても、「担保目的財産の換価は、裁判所の許可を得て、営業又は事業の譲渡によってする。」（法第157条第1項）と定められており、個別財産の換価は、事業の譲渡が困難である場合における例外となっている（同条第2項））。このように、企業価値担保権の実行方法を事業そのものを承継させるものとすることは、事業価値を維持するのみならず、労働者の雇用の継続にもつながるものとなる<sup>(注1)</sup>。こうしたことも踏まえると、企業価値担保権の実行にあたっては、管財人には、事業譲渡の金額の多寡のみを問題にするのではなく、雇用の維持や取引関係の維持、その他多様な事情を考慮して最も適切な承継先を選定することが求められると<sup>(注2)</sup>考えられる。

(注1) この点については、金融審WG報告書29頁において次のとおり指摘されている。

事業成長担保権の制度における労働者保護のあり方を検討するに当たっては、例えば、以下のような事項を考慮する必要がある。

(中略)

- 実行手続について、個別資産への担保権の実行手続のように個別資産の売却によって事業を解体させるものではなく、事業そのものを承継させるものとする中で、事業価値を維持するのみならず、労働者の雇用の継続にもつながるものとなること

(注2) (注1)の議論も踏まえ、金融審WG報告書31頁においては、次のとおり指摘され、法の規定もこれに沿うものとなっている。

実行手続における事業の承継先への労働契約の承継のあり方については、以下のように整理し、制度運用上明確化することが考えられる。

- ① 労働者・労働組合等を含めた利害関係人全体から見て公正な実行手続を実現するため、
  - 実行手続における管財人は、担保権者のみならず労働者も含めた利害関係人全体に対して善管注意義務を負い、
  - 加えて、事業を解体せず雇用を維持しつつ承継することを原則とする（個別財産の換価は、事業の譲渡が困難である場合における例外とする）こととし、
  - 上記の事業の承継等については、裁判所が、労働組合等の意見を聴取した上で許可することとする。

また、同頁においては、次のとおり指摘されている。

管財人によるスポンサー選定及び上記の裁判所の許可に際しては、倒産手続における事業譲渡と同様に、事業譲渡の金額の多寡のみを問題にするのではなくて、雇用の維持や取引関係の維持、その他多様な事情を考慮して最も適切な承継先を選定することが求められると考えられる。

また、法においては、労働者・労働組合等を含めた利害関係人全体から見て公正な実行手続を実現するため、実行手続における管財人は、企業価値担保権者のみならず労働者も含めた利害関係人全体に対して善管注意義務を負う（法第 121 条第 1 項）ことのほか、管財人によるスポンサー選定のあり方が、労働者保護に照らして不相当であり善管注意義務に違反する場合は、労働者・労働組合等を含む利害関係人は裁判所に管財人の解任を請求できることとなる（法第 110 条第 2 項）ことや、管財人が善管注意義務に違反した時は、利害関係人に対し、連帯して損害を賠償する義務を負う（法第 121 条第 2 項）ことに、留意が必要である。どの範囲の財産や契約上の地位などを事業譲渡の対象とするか、既存債務を譲受人に承継させるか、その範囲をどう画するか等の決定にあたっては、担保目的財産全体としての換価価値の増大と迅速かつ円滑な換価の必要性、債権者間の公平等の観点が考慮されるものと考えられる<sup>(注3)</sup>。

(注3) この点については、金融審 WG 報告書 21 頁脚注 66 において、次のとおり指摘されている。

*事業譲渡とする場合に、どの範囲の財産や契約上の地位などを事業譲渡の対象とするか、既存債務を譲受人に承継させるか、その範囲をどう画するかなどの問題についても、裁判所が担保目的財産全体としての換価価値の増大と迅速かつ円滑な換価の必要性、債権者間の公平などの観点からその許否を判断すべきものと考えられる。*

## 法第 89 条第 3 項第 3 号及び第 157 条第 4 項第 2 号等関係

### (企業価値担保権の実行に係る労働者とのコミュニケーション)

企業価値担保権は、仮に実行された場合、労働者も実行手続（原則として事業譲渡）における利害関係人となる。労働者が実行手続に不安を抱く状況では、労働者の流出による事業価値の毀損を防止できないと考えられることから、実行手続においては、スポンサー選定の原則を含め、実行手続の進め方について労働組合等を通じて労働者の理解と協力を得ることが必要であるという議論がされてきた<sup>(注1)</sup>。

(注1) この点については、金融審 WG 報告書 31～32 頁において次のとおり指摘されている。

*労働者が実行手続に不安を抱く状況では、労働者の流出による事業価値の毀損を防止できないと考えられることから、実行手続におけるスポンサー選定における上記原則<sup>(※)</sup>を含め、*

実行手続の進め方について労働組合等を通じて労働者の理解と協力が得られるよう、

- 裁判所が、実行手続の開始を決定するに際して、労働組合等にその旨を通知する手続や、
- 裁判所が、事業の承継先・条件の決定（許可）に当たって、労働組合等の意見を聴取する手続、
- 管財人が、開始決定後、遅滞なく、労働組合等に対し、担保権実行手続の概要や事業承継先選定に当たっての原則、実行後における譲渡会社での破産手続の開始の見込みや破産手続の概要等、必要な情報を提供する手続

を設けるなど、管財人が可能な限り高い事業価値を維持することができるスポンサーを選定した際に、管財人やスポンサーが意図しない形で労働者が流出することにより引き継がれない労働者が出ることを防止することが考えられる。

(※) スポンサー選定に関しては、事業譲渡の金額の多寡のみを問題にするのではなく、雇用の維持や取引関係の維持、その他多様な事情を考慮して最も適切な承継先を選定することが求められること。

また、実行時の労働組合等への情報提供のあり方については、事業の継続という企業価値担保権の制度趣旨、労働契約の特殊性や実行手続中における事業の継続の観点からは労働者の理解と協力が必要であること、法定の倒産手続等、他の類似制度や実務の蓄積とのバランス等の観点に留意して検討する必要があることが指摘された<sup>(注2)</sup>。

(注2) この点については、金融審 WG 報告書 32 頁において次のとおり指摘されている。

実行手続における労働組合等への情報提供のあり方については、以下の観点に留意して検討する必要があると考えられる。

- 事業の継続という事業成長担保権の制度趣旨
- 労働契約の特殊性や実行手続中における事業の継続の観点からは労働者の理解と協力が必要であること
- 法定の倒産手続等、他の類似制度や実務の蓄積とのバランス

これらの点を踏まえ、法においては、裁判所は、企業価値担保権の実行開始の決定をしたときは、労働組合等に対し、公告すべき事項を通知し（法第 89 条第 3 項第 3 号）、事業譲渡等による担保目的財産の換価（事業譲渡）の許可にあたっては労働組合等の意見を聞かなければならないとされている（法第 157 条第 4 項第 2 号）。裁判所による上記意見聴取を通じて、不当労働行為の禁止などの労働法制上のルール等に照らして一部の労働者が承継から不当に排除されないかどうか等も検討されるものと考えられる<sup>(注3)</sup>。

(注3) 金融審 WG 報告書 33 頁においては、実行手続における労働組合等への情報提供のあり方に関して、以下のように整理することが考えられるとされている。

裁判所は、事業の承継先・条件の決定（許可）に当たって、労働組合等の意見を聴取（意見聴取を通じて、不当労働行為の禁止などの労働法制上のルール等<sup>(※)</sup>に照らして一部の労働者が承継から不当に排除されてないかどうか等も検討）するものとする。

(※)「労働法制上のルール等」には、解雇権濫用法理（労働契約法第16条）、不当労働行為（労働組合法第7条）や、過去の裁判例において認められたいわゆる法人格否認の法理、労働契約の承継についての黙示の合意の認定等が当てはまる（金融審WG報告書29頁脚注100も参照）。

また、労働者には、労働法制上の各種権利（団体交渉等）が保障されているところ、こうした権利を必要に応じて適切に行使できるようにするため、法においては、管財人は労働組合等<sup>(注4)</sup>に対し、労働者（債務者の使用人その他の従業者）の権利の行使に必要な情報を提供するよう努めなければならないとされている（法第122条）ことに、留意が必要である。当該情報提供にあたっては、労働者保護の実効性を高める観点から、「事業譲渡又は合併を行うにあたって会社等が留意すべき事項に関する指針等における留意事項」及び「分割会社及び承継会社等が講ずべき当該分割会社が締結している労働契約及び労働協約の承継に関する措置の適切な実施を図るための指針」第2の4「労働者の理解と協力に関する事項」等の指針を参考にし<sup>(注5)</sup>、また、個々の労働者に対しても、上記の権利の行使に必要な情報を提供することが考えられる。

(注4) 実行手続開始決定の通知、事業の承継先・条件の決定にあたっての意見聴取の対象となる「労働組合等」については、法第89条第3項第3号において、会社更生法の「更生会社の使用人の過半数で組織する労働組合があるときはその労働組合、更生会社の使用人の過半数で組織する労働組合がないときは更生会社の使用人の過半数を代表する者」(会社更生法第46条第3項第3号)等と同様の規定が置かれている。この点、金融審WG報告書29頁脚注99において、次のとおり指摘されている。

会社更生法や破産法等には、労働基準法と異なり、過半数労働組合が存在しない場合の過半数代表者の選出手続が定められていない点、過半数代表者を選出しないまま意見聴取を行われないことも想定されている点で問題であるが、中小企業には労働組合がないケースも多く、特に当該問題が妥当する。

また、第213回国会の参議院財政金融委員会(令和6年6月6日開催)においては、「従業者の過半数を代表する者の具体的な選出方法を含めた労働者保護の在り方については、法施行後の実務の状況、倒産法制その他類似の制度全体の動向、幅広い関係者の意見等を踏まえ、実務面を含めて検討する必要がある」(金融庁井藤企画市場局長(当時))と答弁されている。

(注5) この点については、金融審WG報告書32頁において次のとおり指摘されている。

管財人が、労働者との合意に向けて、労働組合等に対して必要な情報を提供するに際しては、労働者保護の実効性を高める観点から、事業譲渡又は合併を行うに当たって会社等が留意すべき事項に関する指針等における留意事項を参考にすることが考えられる。

また、同頁脚注108では、次のとおり指摘されている。

(注：管財人が)「分割会社及び承継会社等が講ずべき当該分割会社が締結している労働契

約及び労働協約の承継に関する措置の適切な実施を図るための指針」第2の4労働者の理解と協力に関する事項も参考にすることが考えられる。

### (企業価値担保権の設定に係る労働者とのコミュニケーション)

企業価値担保権の設定を契機とする場合も含め、一般に、伴走型支援を活用した事業の継続及び成長のためには、労働者の理解と協力が不可欠である。労働者の理解と協力を得るための情報提供等のあり方については、労働者の理解と協力を得て労使間の紛争を予防することの必要性、担保権設定が実際に労働者の地位に与える影響、手続の負担や他の制度とのバランス等の観点に留意する必要があるものとされ、これらの点も踏まえた検討の結果、法においては、企業価値担保権の設定時において、事業者等に対し、労働組合等への通知義務等を課さないこととされた<sup>(注6)</sup>。

(注6) この点については、金融審 WG 報告書 33～34 頁において次のとおり指摘されている。

企業の置かれた状況や経営者と労働者間のコミュニケーションの密度やスタイルは様々であるため、ルール・ベースで特定の事項の伝達等を義務づけてしまうと、例えば、コンプライアンスの観点から伝達した事実を明確に記録に残せるようにするなど、伝達のあり方が硬直的となり、かえって、コミュニケーションの質の低下につながるケースがあるとの指摘もある。

もっとも、労使間のコミュニケーションは事業者の状況に応じて行われることが重要である。そのため、事業者においては、企業価値担保権を設定する場合も含め、例えば、労働組合等への情報提供などにより、事業者が置かれている環境や経営課題・資金調達の方法等(担保権が設定される場合には、その内容も含む)について、事業者の状況に応じて労働者と意見交換を図ることが考えられ、労使の意見も踏まえながら、そうした労働組合等への情報提供等の促進に向けて取り組むことが望ましい<sup>(注7)</sup>。

(注7) この点については、金融審 WG 報告書 34 頁において次のとおり指摘されている。

もとより、事業者と労働者間で労働者にも関係がありうる経営方針や重要事項について日常的に適切なコミュニケーションが確保されることが望ましいところ、その一環として他の重要事項と同様に資金調達やそれに伴う事業成長担保権の設定に際しても、労働者の自発的な協力を得るためには、労使間の情報共有が重要と考えられる。また、労使間のコミュニケーションの改善を図ろうとする取組は、日常的な経営の中で実現されることが望ましいと考えられるものの、資金調達やそれに伴う事業成長担保権の設定を契機になされることがあってもよい。このため、事業成長担保権の設定の際に、労働者の理解と協力を得るべく、担保権の内容を含め、企業が置かれている環境や経営課題などを併せて労働者とコミュニケーションを図ることが考えられ、労使関係者の意見も踏まえながら、そうした労働組合等への情報提

供等の促進に向けて取り組むことが望まれる。

さらに、事業成長担保権に関する正しい理解を促す観点から、制度の全体的な情報提供等のあり方について、以下のように整理することが考えられる。

- ① 事業成長担保権を巡る労使間の紛争を予防するためには、事業成長担保権の制度について、関係者に正確に理解してもらうことが必要と考えられる。そのため、
  - 事業成長担保権の目的に労働契約上の使用者の地位が含まれるとしても、事業成長担保権者は労働条件等について決定する等の権限を有するものではないことや、
  - 事業成長担保権設定の目的は事業成長担保権者が労働条件等に影響を及ぼすことではないこと、
  - 労働者の理解と協力を得て、紛争を防止する観点から、設定の際における労働組合等への説明を行うことが望ましいこと、

について、政府において積極的に周知・広報を図る（本制度を利用しない方も含め、幅広く事前に情報提供することとする。具体的には、事業者、労働組合、金融機関等向けの説明会を地域別に開催することで、新しい融資実務に係る理解を促すこととする。

## （補論）労働関係法令との関係についての考え方の整理

労働組合法上の使用者については、通常、企業価値担保権を設定すること又は与信を提供することのみをもって、企業価値担保権者や特定被担保債権者が労働組合法上の使用者に該当するとはいえない。もっとも、企業価値担保権者や特定被担保債権者が「基本的な労働条件等について、雇用主と部分的とはいえ同視できる程度に現実的かつ具体的に支配、決定することができる地位にある」場合や、団体交渉の申入れの時点から「近接した時期」に譲渡会社等の労働組合の「組合員らを引き続き雇用する可能性が現実的かつ具体的に存する」場合等<sup>（注1・2）</sup>には、労働組合法上の使用者性を有する可能性があることに、留意が必要である

（注3）

（注1）最判平成7年2月28日民集49巻2号559頁〔朝日放送事件〕においては、雇用主との間の請負契約により労働者の派遣を受けている事業主が、労働者の業務の全般につき細部に至るまで決定し、自己の作業秩序に組み込み自己の従業員とともに作業に従事させ、その作業の進行のすべてを指揮監督の下においている場合について、「雇用主以外の事業主であっても、雇用主から労働者の派遣を受けて自己の業務に従事させ、その労働者の基本的な労働条件等について、雇用主と部分的とはいえ同視できる程度に現実的かつ具体的に支配、決定することができる地位にある場合には、その限りにおいて、右事業主は同条の『使用者』に当たるものと解するのが相当である。」とした上で、当該事業主が使用者に該当する旨が判示されている。

(注2) また、「事業譲渡又は合併を行うに当たって会社等が留意すべき事項に関する指針」(平成28年厚生労働省告示第318号。以下「事業譲渡指針」という。)においては、「団体交渉に関して留意すべき事項」として、以下のとおり記載されている。

譲受会社等が、団体交渉の申入れの時点から「近接した時期」に譲渡会社等の労働組合の「組合員らを引き続き雇用する可能性が現実的かつ具体的に存する」場合であれば、事業譲渡前であっても労働組合法上の使用者に該当するとされた命令<sup>(※)</sup>があることにも留意すべきであること。

(※) 中労委平成20年2月20日命令集140集813頁〔盛岡観山荘病院事件〕。個人病院の開設者である医師が死亡し、同病院に勤務していたA医師が、同病院の経営を引き継ぐため、新病院を開設する(その際、従業員のうち自分自身で選んだ者のみを採用することとし、労働組合幹部等は採用されなかった)過程で生じた、①開設後の職員説明会における組合脱退届の書式を配布しての脱退勧奨、②開設前に行った開設後の雇用条件に関する団交申入れの拒否、などについて、A医師の不当労働行為として救済を申し立てた事案であったが、中労委は、A医師の使用者性について「本件団交申入れの時点…において、A医師は15日後には新病院の労働契約上の使用者となることが予定され、組合員を含む旧病院の従業員は新病院においても引き続き雇用される蓋然性が大きかったといえる。そうすると、A医師は近接した時期に、組合員らを引き続き雇用する可能性が現実的かつ具体的に存する者といえるのであり、団交申入れ時点において労働契約上の使用者と同視できる者である。」と判断した(菅野和夫=山川隆一「労働法〔第13版〕」(2024)1135頁脚注29も参照)。

(注3) 金融審WG報告書34~35頁では、事業成長担保権に関する正しい理解を促す観点から、制度の全体的な情報提供等のあり方について、以下のように整理することが考えられるとされている。

② 労働組合法上の使用者性の論点については、

- 通常、担保権を設定すること又は与信を提供することのみをもって、労働組合法上の使用者に該当するとはいえないものの、担保権者や与信者が「基本的な労働条件等について、雇用主と部分的とはいえず同視できる程度に現実的かつ具体的に支配、決定することができる地位にある」場合には、労働組合法上の使用者性を有する可能性がある旨を、金融機関等に対して周知することが考えられる。

この点について、金融庁「主要行等向けの総合的な監督指針」本編「Ⅲ-6-2-2 成長可能性を重視した融資等の取組みに係る基本的考え方」等も参照。

企業価値担保権の実行手続における管財人は、労働組合法上の使用者の地位を承継すると解され、その権限に関し労働組合からの団体交渉に応じる義務があると考えられる<sup>(注4)</sup>。このことは、雇用関係についての管理処分権(破産法第78条第1項)に基づいて使用者としての地位を認められる破産管財人に、使用者としての義務の一環として、団体交渉応諾義務(労働組合法第7条第2号)も課されると解されていること<sup>(注5)</sup>等とも整合的である。

(注4) 金融審WG報告書31頁脚注104では、以下のとおり記載されている。

管財人は労働組合法上の使用者の地位を承継すると解され、その権限に関し労働組合等からの団体交渉に応じる義務が認められるほか、管財人によるスポンサー選定のあり方が、労働者保護に照らして不相当であり善管注意義務に違反する場合は、労働者・労働組合等を含む利害関係人は裁判所に管財人の解任を請求できることとなる。

(注5) 破産法における管財人の団体交渉応諾義務に関して、次のように整理する見解があることも参考になる(伊藤真「破産法・民事再生法〔第5版〕」(2022) 443頁)。

「破産手続開始後の雇用関係自体は、破産者と労働者を契約主体とするものであるが、破産管財人が、雇用関係についての管理処分権(破78I)にもとづいて使用者としての地位を認められる。したがって、破産管財人としては、破産財団の管理や換価に必要な範囲で、使用者としての破産者がもっていた権限、すなわち労働協約(労組14以下)や就業規則(労基89以下)にもとづく権限、あるいは労使慣行にもとづく配転・出向命令権などを行使する。解雇権などについても同様である。しかし、その反面として、破産管財人は使用者としての義務、たとえば団体交渉応諾義務(労組7②)も課される。もっとも、団体交渉の対象となる事項は、通常の労使関係と比較すると制限される。すなわち、法律上破産管財人に裁量権が与えられていない事項、例えば優先的破産債権たる給料債権等に対する配当率などについての問題は、交渉事項とならない。これに対して、給料債権等のうち財団債権となるもの(破149)の弁済時期、優先的破産債権たる給料債権等についての弁済許可申立て(破101)、中間配当の時期(破209)、財団換価の方針、あるいは破産管財人による民事再生や会社更生手続開始申立て(民再246I、会更246I)などについては、破産管財人にある程度の裁量的判断が許されるので、交渉事項として扱える。なお、交渉事項となりうるものについて破産管財人が、正当な理由なく労働組合との団体交渉を拒否すれば、不当労働行為(労組7②)が成立する。」

なお、水町勇一郎「詳解 労働法〔第3版〕」(2023) 1271頁以下においても、次のとおり、整理されている(菅野和夫=山川隆一「労働法〔第13版〕」(2024) 1237頁も同旨)。「会社が破産手続開始決定を受けた場合には、破産財団に属する財産の管理・処分に関する事項…については専権をもつ破産管財人が救済命令の名宛人たる使用者にあたるが、破産財団に属する財産の管理・処分に影響しない非金銭的事項…については破産会社も使用者であり続けるものと解される。」

また、実行手続における労働契約の承継あるいは終了にあたっては、法人格否認の法理や公序良俗違反の法理、労働契約法第16条の規定、整理解雇に関する裁判例の考え方<sup>(注6)</sup>等、従来の労働法制上のルール・指針<sup>(注7・8)</sup>が適用されることにも、留意が必要である。

(注6) 事業譲渡指針においては、「解雇に関して留意すべき事項」として、以下のとおり記載されている。

事業譲渡を理由とする解雇についても、整理解雇に関する判例法理の適用があり、承継予定労働者がそれまで従事していた事業を譲渡することのみを理由とする解雇等客観的に合理的な理由を欠き、社会通念上相当であると認められない場合に該当する解雇は、労働契約法第十六条の規定により、その権利を濫用したものとして認められないものであることに留意すべきであること。

(注7) 事業譲渡指針においては、「その他の留意すべき事項」として、以下のとおり記載されている。

譲渡会社等又は譲受会社等は、承継予定労働者の選定を行うに際し、労働組合の組合員に対する不利益な取扱い等の不当労働行為その他の法律に違反する取扱いを行ってはならないこと。

また、事業譲渡時の労働契約の承継の有無や労働条件の変更に関する裁判例においても、労働契約の承継についての黙示の合意の認定、いわゆる法人格否認の法理及びいわゆる公序良俗違反の法理等を用いて、個別の事案に即して、承継から排除された労働者の承継を認める等の救済がなされていることに留意すべきであること。

(注8) 金融審 WG 報告書 29 頁及び同頁脚注 100 では、以下のように整理することが考えられるとされている。

事業成長担保権の制度における労働者保護のあり方を検討するに当たっては、例えば、以下のような事項を考慮する必要がある。

(中略)

- 実行手続における労働契約の承継においても、労働契約の承継に係る労働法制上のルール等が適用されること

具体的には、解雇権濫用法理（労働契約法第 16 条）、不当労働行為（労働組合法第 7 条）や、過去の裁判例において認められたいわゆる法人格否認の法理、労働契約の承継についての黙示の合意の認定等が当てはまる。また、「事業譲渡又は合併を行うに当たって会社等が留意すべき事項に関する指針」に定める留意事項がここでも該当すると考えられる。

令和 7 年 5 月 30 日 制定

令和 8 年 1 月 20 日 改正

## 4. 融資担当者<sup>10</sup>の人事制度

インタビューによれば、米英商業銀行では、人事部がキャリアパスを決める日本型の人事ローテーションはない。キャリアパスの選択は、個人に任されている。職員には、専門性を伸ばすために必要なキャリアパスを選択する自由が認められている。人事異動は、基本的に職員の希望による。

キャリアパスの選択を職員の意思に任せるとい人事制度の利点は、やりたい仕事を続けられることや、それ故に高いモチベーションを持って仕事に取り組めることにある。ある融資担当者は、米国では、会社都合による人事異動は、離職の一因となっていると指摘した。

### 4. 1 融資担当者のキャリアパス

インタビューによれば、米英商業銀行では、融資担当者は、専門職と位置付けられており、そのキャリアパスは、必要な専門知識を習得することと専門分野において業務経験を積み重ねること、つまり専門職としての能力を伸ばすことに主眼が置かれている<sup>11</sup>。

米英において、専門知識と業務経験を積み重ね、管理職となるという専門性を重視した人事制度が採用されている理由の1つは、金融業が高い専門性を必要とする業種であることにある。専門性を軸とした人員配置・人材育成を徹底することは、顧客の多様な金融ニーズに対応できるという金融機関としての強みにも繋がっている。

米英では、転職も一般的であり、融資担当者のキャリアパスも様々であるが、インタビューによれば、図2の通り、審査業務を経験した後、融資担当者になることが融資担当者の望ましいキャリアパスと考えられている。

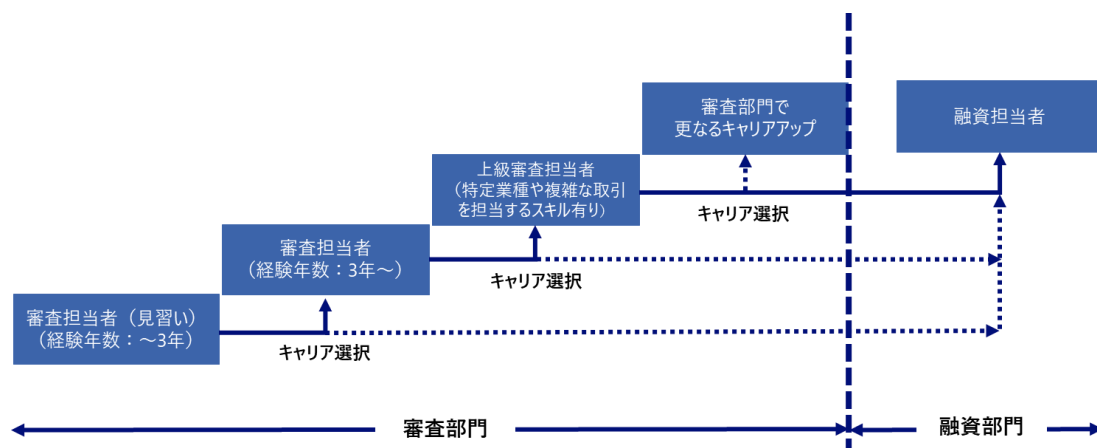


図2 融資担当者の望ましいキャリアパス

(出所) インタビュー調査結果にもとづき筆者作成

<sup>10</sup> 米国では、融資担当者は、リレーションシップマネジャー以外に、アカウントマネジャー、ローンオフィサーなどと呼ばれている。英国では、リレーションシップダイレクターという呼称が一般的である。

<sup>11</sup> この点は、審査担当者についても同じである。

なお、英国商業銀行では、融資担当者のサポート職として入社し、OJTを通じて仕事を学び、融資担当者となることも標準的なキャリアパスの1つと考えられている。

また、米英共に、新卒者を融資担当者として採用することもあるが、この場合は、入社後、審査業務の研修を受けることが義務付けられている。研修期間は、数ヶ月から長い場合は1年以上という銀行もある。

#### 4.2 キャリア転換の機会

図3にある通り、融資担当者のキャリア転換の大きな機会は2回ある。1回目は、融資担当者としてある程度、業務経験を積んだ後、①融資担当者としてキャリアを継続するか、②審査担当者へキャリア転換をするか、あるいは③商品やサービス担当者など他の業務へキャリア転換するかを選択である。なお、今回インタビューの対象となった融資担当者は、専門性の習得のために自身の判断により定期的に融資部門と審査部門を異動した経験を有する。2回目は、管理職になった後、①そのまま融資担当者としてキャリアを積むか、②経営幹部（部門長、地域本部長、審査部門長など）に転換するかである。

米英に限らず、海外では、2007-8年の金融危機以降、銀行経営におけるリスク管理の重要性が高まった。その結果、経営幹部には、リスク管理業務（含む審査業務）の経験が求められるようになってきている。融資担当者が審査業務の経験を積むことは、経営幹部へのキャリアパスへの1つでもある。

なお、米英商業銀行では、問題債権処理業務の経験を経営幹部へのキャリアパスの1つに位置付けているところも少なくない。これは、不良債権を抱えることが自己資本の毀損に繋がるという信用リスク管理の失敗の影響とその怖さを間近で学ぶためでもある。ある融資担当者は、若い頃に問題債権処理業務を経験したことが、営業目標に引きずられない規律ある融資行動の大切さを深く理解する契機となったと回答した。

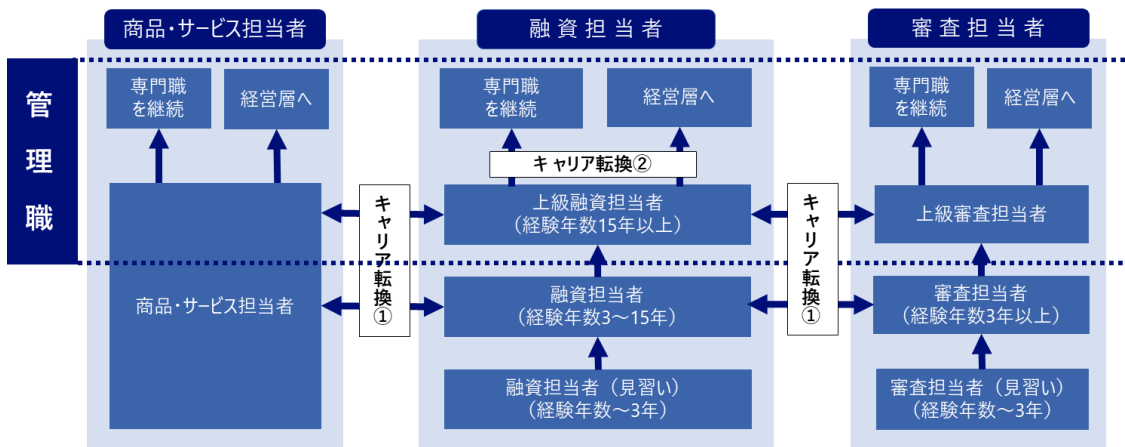


図3 融資担当者のキャリア転換

(出所) インタビュー調査結果にもとづき筆者作成

## 4. 3 人材育成の考え方

### 4. 3. 1 基本となる考え方

米英商業銀行では、融資担当者というキャリアパスを選択した時点で、必要な知識やスキルは、職員が自発的に習得する努力をするという考えが人材育成の前提となっている。その背景には、自身がやりたい仕事に取り組んでいるため、自然と向上心が高まり、知識やスキルの習得に積極的になるという考えがある。これは、身近に目指すべきロールモデルが存在し、日々の業務運営において彼らから直接指導が受けられるという専門職を重視した人事制度ならではの考え方とも言える。またそこには、自発性がなければ、融資担当者として独り立ちできず、仕事を続けていくことも難しいという専門職ならではの厳しい考え方がある。

今回インタビューの対象となった多くの融資担当者が、わからないことや知らないことがある場合は、社内外の専門家に相談する、社内外の研修を利用するなどにより知識を身につけると回答した。なお、営業スキル（含むコミュニケーションスキル）については、管理職になったからも定期的に社内外の研修を利用し、スキルアップを図っている。

なお、人事部門は、内外研修の提供を通じて、組織として融資担当者の能力開発を支援するという位置付けにある。米英では、人材開発は、人事部門の重要な役割の1つである。

### 4. 3. 2 信頼できる財務アドバイザーとなること

米英商業銀行では、融資担当者は、借り手にとって信頼できる財務アドバイザーであるべきという考えがある。ある融資担当者は、銀行は、顧客の事業成長を支援する金融面でのパートナーであると回答した。米英では、銀行業は、サービス業を超え、パートナービジネスに進化している。

信頼できる財務アドバイザーとなるために、融資担当者の育成においては、企業財務や審査に関する専門性や業務経験を積み重ねることが重視されている。例えば、起業間もない企業や中小企業の場合は、財務機能が弱く、財務規律が確立されていないところも多い。彼らは、企業財務面において融資担当者に大きく依存している。このため融資担当者の育成においては、企業財務に関する専門知識を習得することが特に重視されている。

一方、融資担当者が審査方針や審査業務に精通することについては、融資申し込みに際して審査が通らないかもしれないという顧客の不安を軽減できることや、融資担当者がより質の高い融資案件を持ち込むようになることなどの利点が認識されている。このため米英商業銀行では、審査方針や業務に精通することは、融資担当者の業績評価項目の1つとなっている。

### 4. 3. 3 上級融資担当者（管理職）の役割

後進の育成は、上級融資担当者の重要な役割の1つと考えられている。インタビューによれば、上級融資担当者の平均的な業務経験年数は15年以上である。一般にコミュニティバンクな

どの中小銀行の場合は、業務経験年数はこれより長くなる。

上級融資担当者は、3名から、多い場合は10名以上の部下を持ち、顧客リレーションシップの構築や維持、借り手企業の金融ニーズの把握や対応、借り手企業の経営上の問題を早期に検知することなどについて専門的な指導及び助言を行う立場にある。上級融資担当者自身が担当顧客を持つ場合とそうでない場合があるが、後者の場合は人材育成は上級融資担当者の主たる役割となる。

身近に自身が目指すべきロールモデルが存在すること、そして日常の業務運営において彼らから直接指導を受けられることは、若手の融資担当者のモチベーションの向上と維持に寄与しており、専門性を重視した人事制度の利点の1つと認識されている。

インタビューによれば、米国では大手金融機関で経営幹部を経験した後、中小銀行へ転職する上級融資担当者も少なくない。その背景には、専門職として培った知識やスキルを再び現場で活用したいという考えがある<sup>12</sup>。中小銀行は、こうした専門人材を採用することを通じて融資や審査に関する新しい知識やノウハウを獲得することができることを利点と認識している。またこれは、業界全体の融資や審査実務のレベルアップにも寄与している。

#### 4. 3. 4 業種別専門性の習得について

米英商業銀行の商業融資部門では、中小企業を担当する融資担当者は、一般に特定業種を専門とせず、全業種を対象として営業するジェネラリストと位置づけられている。

業種別専門性については、自社の営業圏内に特定業種の集積がある場合には、同じ業種の顧客を複数担当することで、自然的に業種別専門性が習得できるという考えがある。このため改めて業種別専門性の習得を義務付けることはしていない。インタビューによれば、中小企業市場においては、大手行に比べて、中小銀行の融資担当者のほうが顧客に近く、借り手企業に関する知識と理解が深いとのことである。

なお、担当顧客の業種の動向を常に注視することは、融資担当者が自発的に取り組むべきことの1つと考えられている。融資担当者が特定業種に関する専門性を習得したいと考える場合は、社内外の研修を利用することが一般的である。

一方、中堅企業を担当する融資担当者の場合は、顧客の金融ニーズもより複雑になるため、顧客が専門とする業種や業界全体に関する知識や理解が必要になると考えられている。このため融資担当者を業種別にチーム編成している銀行もある。

米英では、融資担当者は、まず中小企業を担当し必要な知識や専門性を取得し、業務経験を積んだ後、中堅企業を担当することが一般的である。

---

<sup>12</sup> インタビューによれば、こうした人材は、転職に際して、収入より専門職として培った知識やスキルを役立てることを重視しているとのことである。なお、中小銀行では、彼らを幹部として採用することが多い。

## 4. 4 業績評価の考え方

### 4. 4. 1 金融危機後の変化

米英を問わず、広く海外では、2007-8年の金融危機以降、業績評価についての考え方が大きく変化した。

1点目は、収益目標の達成よりも、収益目標をどのように達成したか、定性面がより重視されるようになったことである。所謂、コンダクトやビヘイビアと呼ばれる行為を評価することの重要性が高まった。これは、金融機関が収益目標の達成を重視するあまり、取り組むべきでない業務に取り組み、多額の損失を被った金融危機時の失敗の経験に根ざしたものである。

海外では、金融危機を契機に短期的な収益の追求が長期的な企業価値の破壊に繋がる可能性があることを強く認識するようになり、長期的な企業価値の向上を重視する経営への転換が進んだ。その結果、業績評価においては、取引や業務の質に関する評価基準がより重視されるようになった。

例えば、コンプライアンス違反のように規則やモラルに反した行為や自社の企業価値や評判を傷つけるような行為は、業績評価上はマイナスとなる。インタビュー対象者の多くが、そのような行為があった場合は、収益目標を達成していても、評価を引き下げると回答した。反対に、収益目標が達成できなくても、顧客や組織に大きく貢献した場合には、評価を引き上げている<sup>13</sup>。

なお、こうした行為に着目した評価は、上位職位者になるほど厳格に行われている。ある銀行では、役員の報酬を決める際に、まず企業価値の遵守と維持ができていたかを評価し、この点ができていないと判断された場合賞与は出さないという厳しい姿勢で臨んでいる。その理由は、上位職位者には職員の模範となることが求められることにある。上級融資担当者には、専門職としてだけでなく人としても部下の模範になることが求められている。

2点目は、長期的な企業価値の向上と維持をより重視する流れの中で、業績目標の達成は、個人だけの力だけではなく、職員全員の努力の結果であるという意識が浸透したことである。こうした意識を浸透させるために、融資担当者の給与の業績連動部分の割合を低くしているという銀行もある。

3点目は、業績評価の場を被評価者の成長を支援する場として位置付けるようになったことである。その背景には、行為などの定性的な評価基準がより重視されるようになったことだけでなく、深刻化する人材不足がある。こうした変化に伴い、被評価者への業績目標の達成状況に関するフィードバックの頻度も増加している。最も多い銀行では、毎月、被評価者へのフィードバックを実施している。上級融資担当者には、こうした場で、部下の抱える課題や悩みを聞き、その解決のために助言し、部下の成長を支援することが期待されている。

---

<sup>13</sup> 具体的には、顧客からとても感謝された、他者の模範となっている、後進の育成や担当業務以外の組織活動に積極的に取り組んだなど。

#### 4. 4. 2 融資担当者の業績評価

前述の通り、2007-8年の金融危機以降、業績評価の考え方は大きく変化した。融資担当者の業績評価において着目すべき変化は、次の2点にある。

1点目は、リスクを管理する役割がより重視されるようになったことである<sup>14</sup>。融資担当者は、収益責任だけでなく、担当する顧客や融資ポートフォリオ全体に付随するリスクに対しても責任を持つことを求められるようになってきている。具体的には、適時に融資を精査し、契約更改を実施することや格付変更の提案をすること、審査部門と密接に連携することなどの評価基準が設定されている。

2点目は、借り手と長期にわたる良好なリレーションシップを構築・維持することをより重視するようになったことである。この点は、金融危機後の低成長環境下で、銀行の収益力の安定化という観点から一層重視されるようになった。

銀行は、この点について2つの方向からアプローチしている。1つは、役職員の業務に取り組む基本姿勢<sup>15</sup>を評価する基準の設定である。これは、事業運営の前提となる企業文化の健全性の維持を目的としたものである。具体的には、銀行の企業価値を守ること、短期的な収益を追わないことや正しい行いをするなどの基準が設定されている。評価は、上司だけでなくチーム員など仕事上関係のある職員により行われる。融資担当者の場合は、審査担当者や商品・サービス担当者なども評価者となる。銀行によっては、360度評価を実施し、その結果を評価に反映しているところもある。なお、銀行は、役職員にモラルや規則に反する行為や企業価値を傷つける行為が認められた場合は、賞与を出さないという厳しい姿勢で対応している。

もう1つは、融資担当者と借り手のリレーションシップの質を評価する基準の設定である。リレーションシップが安定しているか、顧客満足度は維持できているかなどの観点から評価している。リレーションシップの安定性については、成約した融資の格付が短期間（例えば、1年未満）で引き下げとなった件数や成約した融資が短期間（例えば、1～3年未満）で他行へ借り換えとなった件数などの評価指標が設定されている。ある融資担当者は、融資額が伸びていても、他行への借り換えによる資金流出が大きければ、業績評価上マイナスとなると回答した。一方、顧客満足度の維持については、顧客とのコンタクト回数や新規顧客紹介件数などの評価指標が設定されている。顧客満足度調査を実施し、融資担当者が顧客の期待に込んでいるかを確認している銀行もある。なお中小銀行では、顧客が満足しているかを、コンタクト時に直接確認することを重視している。ある融資担当者は、「直接顧客と話しをすれば、取引に満足しているかどうかはわかる。もしそれがわからないなら融資担当者として失格である。」と回答した。

<sup>14</sup> 米英では、1990年代の不良債権問題から経営再建を進める過程で、融資担当者のリスクマネージャーとしての機能が重視されるようになったが、2007-8年の金融危機を経て定着をみた。

<sup>15</sup> コンダクトやビヘイビアと呼ばれる行為を指す。

#### 4. 4. 2. 1 融資担当者の業績評価項目

表3にある通り、米英商業銀行では、融資担当者は、営業面だけでなく、審査・リスク管理、リレーションシップマネジメント、ポートフォリオマネジメント、組織貢献など多面的に評価されている。

表3 融資担当者の業績評価項目 (例)

評価項目	評価指標・基準 (例)
1. 営業	<ul style="list-style-type: none"> <li>・収益・利益目標 (e.g., 金利収入、非金利収入、ROA・ROE)</li> <li>・売上目標 (e.g., 新規融資や契約更新の件数・金額)</li> <li>・クロスセル (e.g., 預金や資金決済サービスなど)</li> <li>・既存顧客による新規顧客紹介件数</li> <li>・銀行のターゲット顧客像とその金融ニーズに対する理解</li> <li>・銀行の提供する商品やサービスに関する理解</li> <li>・コミュニティ活動への参加<sup>16</sup> など</li> </ul>
2. 審査 (信用リスク管理)	<ul style="list-style-type: none"> <li>・リスク要因を効果的に特定すること</li> <li>・審査や承認プロセスへ関与すること</li> <li>・融資を適切にストラクチャーし、条件交渉を行うこと</li> <li>・融資契約書が適正であるかを確認すること など</li> </ul>
3. リレーションシップマネジメント	<ul style="list-style-type: none"> <li>・顧客リレーションシップの主体的な構築</li> <li>・顧客リレーションシップの安定性 (e.g., 融資や顧客の流出)</li> <li>・顧客毎のリレーションシップの精査の実施や計画の策定</li> <li>・顧客の金融ニーズを踏まえた商品提案</li> <li>・顧客サービス及び商品別チームと効果的に連携すること</li> <li>・顧客満足度の維持と向上 (e.g., 顧客とのコンタクト回数)</li> <li>・銀行の方針や手順を守ること など</li> </ul>
4. ポートフォリオマネジメント (信用リスク管理)	<ul style="list-style-type: none"> <li>・融資ポートフォリオに付随する信用リスクに責任を持つこと</li> <li>・融資ポートフォリオのモニタリング</li> <li>・財務情報の提出期限の遵守状況 (e.g., 遅延の割合)</li> <li>・適時な格付け変更の提案</li> <li>・適時に融資を精査し、契約更改を行うこと</li> <li>・延滞、未収及び償却債権の金額・件数</li> <li>・格付けが引き下げとなった融資の件数</li> <li>・審査部門と密接に連携すること など</li> </ul>
5. 組織貢献	<ul style="list-style-type: none"> <li>・敬意をもってチームメンバーに接すること</li> <li>・倫理にもとづいて行動すること</li> <li>・銀行の企業価値を守ること</li> <li>・他部門やチーム員への貢献 (e.g., 専門性の発揮)</li> <li>・リーダーシップの発揮 (e.g., 他者の模範となること)</li> <li>・人材育成</li> <li>・銀行の方針や手順に関する研修の受講 など</li> </ul>

(出所) インタビュー調査結果にもとづき筆者作成

<sup>16</sup> 単に地域活動へ参加しているかだけでなく、それが顧客獲得に結び付いているかを評価している。

#### 4. 4. 2. 2 事業再生支援の位置付け

米英商業銀行は、モニタリングにおいては、借り手の事業キャッシュフローの脆弱性あるいはそれに繋がる問題点を逸早く検知することが何よりも重要であるとの認識を持っている。このため融資担当者には、借り手の事業再生を支援することよりも、まず借り手の事業キャッシュフローの脆弱性を早期に検知することが期待されており、業績評価上もこの点が重視されている。

なお、事業再生支援は、問題債権担当部門の担当となる。問題債権になってからも同じ融資担当者が当該債権を担当することもあるが、その場合、融資担当者に期待されている役割は、事業再生支援ではなく、銀行と顧客との間で円滑なコミュニケーションを維持することにある。

また、米英商業銀行では、問題債権担当部門についても業績目標を明確化している。具体的には、①顧客リレーションと顧客満足度の維持、②貸倒損失の抑制、③回収の最大化の3つを実現することである。銀行にとっては、できる限り損失を少なくすることが重要であるが、銀行はまた借り手の事業キャッシュフローやニーズに合う最善かつ実現可能な方法により事業を再生することにも注力している。なかでも地域銀行では、地域コミュニティにおける風評に配慮し、後者を特に重視している<sup>17</sup>。

なお、借り手が、情報の提供を拒む、嘘を付くなど非協力的な場合は、銀行は、支援を継続できない旨を借り手に伝え、取引を他社に移管するよう促している。銀行がこうした厳しい対応をする理由は、事業再生は、借り手の協力なしには為しえないことにある。米英では、経営は借り手の責任であり、銀行の役割は、借り手が事業に専念できるように財務面から借り手を支援することにあるという明確な役割分担がある<sup>18</sup>。

#### 4. 4. 3 ご参考：審査担当者の業績評価

融資担当者と同様に、審査担当者も量的目標と質的目標の両面から評価されている。代表的な量的目標は、審査件数である。これは、審査担当者の業務効率を示す指標である。例えば、毎月、新規融資〇件、契約更改〇件などのように目標が設定されている。

なお、中小銀行のなかには、審査件数ではなく、審査承認までの時間を目標として設定しているところもある。その理由は、中小銀行の場合は、審査承認までにかかる時間が大手行比、競争優位となることにある。ただし、融資金額が大きな場合は、この限りではなく、時間よりも審査の質をより重視している。

一方、質的目標は、大きく3つある。1点目は、審査の質に関する指標である。質は、正しく格付けしたか、格付けの引き上げや引き下げに関する提案は適時・適切に行われたかなどを

<sup>17</sup> 米英には、大手行が最も優れたリスク管理を行っているという認識はない。自己資本が少なく、貸倒の影響を大きく受ける可能性のある中小銀行では、大手行よりきめ細かなリスク管理が行われている。

<sup>18</sup> 米国には、借り手を公正に扱う法律（レンダーズライアビリティ）があるが、インタビューによれば、レンダーズライアビリティの観点からだけでなく、企業経営は、銀行の専門ではないため、口を出すことはないとのことである。

基準に判断している。2点目は、モニタリングの質に関する指標である。例えば、延滞、未収、償却など問題債権の件数・金額に目標を設定している。銀行としては二度と同じ間違いを起さないことが重要であるため、単に目標の達成ができなかったという機械的な評価はしていない。なぜ目標が達成できなかったのか、詳細なレビューを実施している。例えば、融資がデフォルトした場合は、審査担当者、融資担当者と信用リスク管理担当者が集まり、なぜデフォルトに至ったのか、その原因を詳細に精査している。中小銀行では、自己資本余力も少なく、こうした精査をより重視している。

3点目は、組織的貢献である。他部門や所属チームへの貢献など他者への貢献が評価される。特に上級職員については、他者の模範となる行為をしているかが重要な評価項目となっている。審査担当者は融資担当者の、融資担当者は審査担当者の組織的貢献を評価する立場にある。例えば、融資担当者は、審査担当者が融資の組成や借り手の経営上の問題の特定に協力的であったか否かなどの観点から評価している。

## 5. 融資担当者の役割について

### 5. 1 融資担当者の機能について～重視されるリスクマネージャーとしての役割

インタビューによれば、融資担当者の主たる機能は、①顧客リレーションシップの構築と維持、②営業、③リスク管理である。このうちリスク管理機能は、先の金融危機以降、3つの防衛線（第1の防衛線：業務部門、第2の防衛線：リスク管理部門、第3の防衛線：内部監査部門）の役割と責任の見直しと再定義が進展する中で、その重要性が再認識された。米英を含む海外では、現在、第1の防衛線が収益とリスクの両方に対して責任を負うという考え方が一般的になっている。

一方、第2の防衛線であるリスク管理部門は、第1の防衛線のリスクテイクやリスク管理を監視し、説明責任を果たさせることに加え、第1の防衛線に対してリスクテイクやリスク管理について助言を行うことが重視されるようになった。その背景には、リスクに晒されているのは、第1の防衛線であり、その健全な業務運営を支援することが第2の防衛線の重要な役割の1つであることが認識されるようになったことがある。第2の防衛線は、第1の防衛線がリスクテイクしてから、その善し悪しを評価するのではなく、リスクテイクをする前に注意を喚起し助言すること、即ち、第1の防衛線にとって信頼されるアドバイザーとなることの重要性が認識されるようになった。

なお、第2の防衛線が信頼されるアドバイザーとなるためには、第1の防衛線の業務運営についてよく理解することが必要となる。米英商業銀行では、この10年ほどの間に、第2の防衛線の第1の防衛線への理解が深まった結果、第1の防衛線と第2の防衛線の相互信頼が促進され、両者の距離が一気に縮まった。

同時に、第1の防衛線の業務運営を良く知ることがリスクマネージャーとしての業務遂行に非

常に役立つという理解も浸透した。その結果、現在では、第1の防衛線で一定期間、業務経験を積むことがリスクマネージャーに推奨されるようになっている。

3つの防衛線が有効に機能するためには、各防衛線が独立であることが求められる。わが国では、この独立性を厳格に捉え、3つの防衛線間の人的及び情報交流には消極的な金融機関も少なくない。一方、米英を含めた海外では、各防衛線の報告ラインの独立性を確保することを前提として、3つの防衛線間の人的及び情報交流を奨励している。インタビューによれば、第1の防衛線と第2の防衛線が協力し合うことで、相互理解が進み、より自信を持ってリスクテイクやリスク管理ができるようになったとの評価がされている。

## 5. 2 顧客リレーションシップの構築と維持について

### 5. 2. 1 顧客と良好な関係を築くこと

顧客リレーションシップの構築と維持は、融資担当者の最も重要な役割である。米英では、融資担当者は、最低でも四半期～1年に1回、顧客にコンタクトすることが求められている。銀行によっては、取引金額（e.g., 預金や融資）、借り手の特性（e.g., 新規取引先、事業が急成長している先など）や融資担当者の経験年数に応じて異なる目標を設定している。インタビューによれば、優秀な融資担当者は、目標回数よりも頻繁に顧客を訪問しているとのことである。

コンタクトの目的は、①顧客の事業が円滑に運営されているかを確認することと②顧客が銀行との取引に満足しているか、銀行からの助けを必要としていないかを確認することにある。①は、借り手と業績及び今後の事業見通しについて話し合うことを通じて確認している。このため財務情報の提出時（年、半期、四半期）は、コンタクトの良いタイミングであると考えられている。インタビューによれば、こうした借り手との対話を通じ、信用力の低下に繋がる情報を得ることもあるとのことである。②は、銀行のビジネス機会に繋がる情報を得るためのものである。顧客にコンタクトした際に、新規顧客の紹介を受けることもあるとのことである。

### 5. 2. 2 融資担当者1人当たりの担当顧客数

融資担当者1人当たりの担当顧客数は、銀行の規模、借り手の企業規模、融資額や融資担当者の業務経験年数などにより異なる。中小企業の場合は、30～150社とバラツキが大きい<sup>19</sup>。ある一定数を超えると融資担当者の業務効率が低下するという理由から担当顧客数に上限を設定している銀行もある。

一方、中堅企業の場合は、企業規模も大きく、取引も複雑になるため、1名当たりの担当顧客数は10～70社と、中小企業と比べて少なくなる。

<sup>19</sup> こうしたバラツキが生じる背景には、1) 融資担当者の業務経験年数により担当できる顧客数が大きく異なること、2) 米英では、銀行によって自らがターゲットとする中小企業の定義（e.g., 年商や融資額を基準に設定）が異なることなどがある。

なお、個人事業主の場合は、融資担当者のスキルによるが、300件を超える場合もある。

### 5. 2. 2. 1 業務効率化の取り組みについて

米英商業銀行でも、わが国と同様に融資担当者は、数多くの担当顧客を抱え、多忙である。銀行は、融資担当者が顧客リレーションの構築と維持に専心できる体制の整備を推進している。1つは、サポートスタッフの配置やそれを代替するITインフラの整備である。銀行によって異なるが、融資担当者3~5名に対して1~3名のサポートスタッフを配置している。その役割は、顧客からの問い合わせに対応するほか、営業、稟議、契約等に伴う事務面のサポートである。なお、米英では、この15年ほど経費削減を推進しており、サポートスタッフ数も削減傾向にある。例えば大手行では、融資事務を支援するITインフラを整備し、サポートスタッフの削減を進めている。一方、中小銀行は、大手行比、予算面の制約も大きく、完全な自動化は難しいため、高い効果が見込める業務を優先し、自動化を進めている。もう1つは、非効率的な業務や集約できる業務を分離し、専門部署を設置することである。対象業務は、①モニタリング支援業務、②融資以外の商品・サービスに関する問い合わせ業務、③融資額が一定水準以下の顧客への対応、④問題債権担当部門に移管するほどではないが、きめ細かな対応が必要な顧客への対応などである。ある融資担当者は、「融資担当者が多くの顧客を担当することができるのは、専門部署による支援があるからである。もし全てを1人でやらなければならないとしたら、担当できる顧客数はかなり少なくなる」と回答した。

①モニタリング支援のための専門部署の設置。インタビューによれば、米国商業銀行では、融資担当者や審査担当者のモニタリングを支援するための専門部署を設置することが一般的になっている。当該専門部署では、期日までに返済や財務情報の提出がない場合に融資担当者や審査担当者アラートを送る、借手が提出した財務情報にもとづいて<sup>20</sup>コベナントの遵守状況をチェックし、その結果を融資担当者や審査担当者に回付する、コベナント抵触時には、アラートを送付するなど、融資担当者や審査担当者のモニタリングを支援する業務に加え、経営陣や関係各部署への融資関連報告<sup>21</sup>や契約関連事務なども担当している。

②融資以外の商品やサービスに関する問い合わせに対応する専門部署の設置。借手は、何でも融資担当者に問い合わせるため、融資担当者やそのサポートスタッフは、融資以外の商品やサービスに関する問い合わせに多くの時間をとられていた。この問題を解決するために、融資以外の問い合わせについては、専門部署を設置し、一括対応することにしたとのことである。

③融資額が一定水準以下の顧客に対応する専門部署の設置。運転資金を目的とした融資の場合、融資額の多寡にかかわらず、事務手続きにかかる時間や労力は同じであるため、小口顧客を多数抱えることは、融資担当者の業務効率の低下に繋がっていた。専門部署の設置により、

<sup>20</sup> 財務情報は、専門部署で入力する場合もあれば、若手審査担当者が入力する場合もある。後者は、教育的観点から行われている。

<sup>21</sup> 新規や契約更新の実績 (e.g., 件数、金額)、コベナントの遵守状況 (e.g., 抵触した融資のリスト)、延滞の状況 (e.g., 延滞日数毎の件数、金額、詳細な延滞債権のリスト) などについて日次で報告している。

融資担当者を銀行にとって重要な顧客とのリレーションシップ維持に専念させることができるようになったとのことである。

④問題債権担当部門に移管するほどではないが、きめ細かな対応が必要な顧客へ対応する専門部署の設置。頻繁に延滞や財務情報の提出の遅れが生じる借り手や条件変更を行った借り手に対しては、きめ細かな対応が必要であり、銀行からのコンタクト頻度も高く、融資担当者の負担となっていた。専門部署には、延滞など経営上の問題に詳しく、その対応に慣れた担当者が配置されている。専門担当者は、借り手を注意すべき顧客から元に戻すことを目的として、借り手を支援する。なお、融資担当者は、引き続き当該借り手と銀行との窓口となり、専門担当者は、融資担当者を補佐する体制をとっている。

なお、業務効率化は、審査業務でも推進されている。米英では、審査にかかる時間を短縮することは、融資市場における自社の競争力を高める手段の1つと考えられており、銀行は、これに積極的に取り組んでいる。例えば、中小企業向け融資については、財務情報を審査システムに入力、出力された財務指標にもとづき、融資の可否を判断することが一般的である。審査担当者の役割は、①出力結果の精査と②ボーダーラインにある借り手についてより細かい財務分析を行うことである。ある中小銀行の融資担当者は、「大手行は、財務指標が基準に満たない場合は融資を承認しないという機械的な対応をしているが、中小銀行は、自動化により審査業務効率を高めているが、基準に満たない場合でもどうやったら融資できるか様々な観点から検討している」と回答した。こうした審査の柔軟性は、中小銀行の強みになっている。

## 5. 3 営業について

### 5. 3. 1 新規顧客開拓の基本的な考え方

米英商業銀行では、新規顧客開拓は、既存顧客からの紹介によることが最も望ましいと考えており、融資担当者にもそのように教育している。この傾向は金融機関の規模が小さくなるほど強くなる。あるコミュニティバンクの融資担当者は、顧客からの紹介により新規顧客を開拓することを基本方針としていると回答した。

2007-8年の金融危機以前は、大手行を中心に、新規顧客開拓は、融資担当者の持つ人的ネットワークに大きく依存していた<sup>22</sup>。このため業績評価上も、質より量的目標の達成が重視されていた。しかし、金融危機後の低金利環境下で、営業効率がより重視されるようになった結果、銀行は、既存顧客の取引深耕を重視する営業戦略に転じている。例えば、融資担当者には、顧客情報管理システム（customer information management system）に格納された既存顧客のデータを活用し、取引深耕を図ることが奨励されている。

新規顧客の紹介を受けるためには、まず既存顧客の信頼を得ることが不可欠である。融資担当者には、顧客が何を欲しているかを理解し、それに合致する商品やサービスを選択すること、

<sup>22</sup> 現在でも大手行には、新規開拓のみを行う融資担当者が存在する。

そしてどのような条件でそれらを提供できるかについて顧客に納得のいく説明をすることが必要となる。そのために融資担当者は、企業財務に関する専門知識や銀行の審査方針に関する知識以外に、銀行が提供する金融商品・サービスに関する基本的な知識<sup>23</sup>に加え、高いコミュニケーション力<sup>24</sup>を備えることが求められている。なお、インタビューによれば、例えば、融資が成約しなかった場合でも、融資担当者の対応が顧客の信頼と期待にそったものであれば、顧客がそれを覚えていて、後々新規顧客を紹介してくれるとのことである。

### 5. 3. 2 営業面における商品・サービス担当者との連携

営業は、融資担当者の主たる機能の1つである。米英商業銀行では、顧客接点にある融資担当者は、営業のリードをとる立場にある。

営業機会は、大きく2つある。1つは、顧客からの問い合わせである(図4)。融資担当者は、顧客からの商品やサービスに関する問い合わせを受け、該当する商品・サービス担当部門(チームあるいは担当者)に営業情報を連携する。情報連携を受け、商品・サービス担当者が営業を行う。なお、コミュニティバンクのような取り扱い商品・サービスが少ない中小銀行であっても、資金管理サービスなどの主力商品やサービスについては、専門担当者を置いているとのことである。

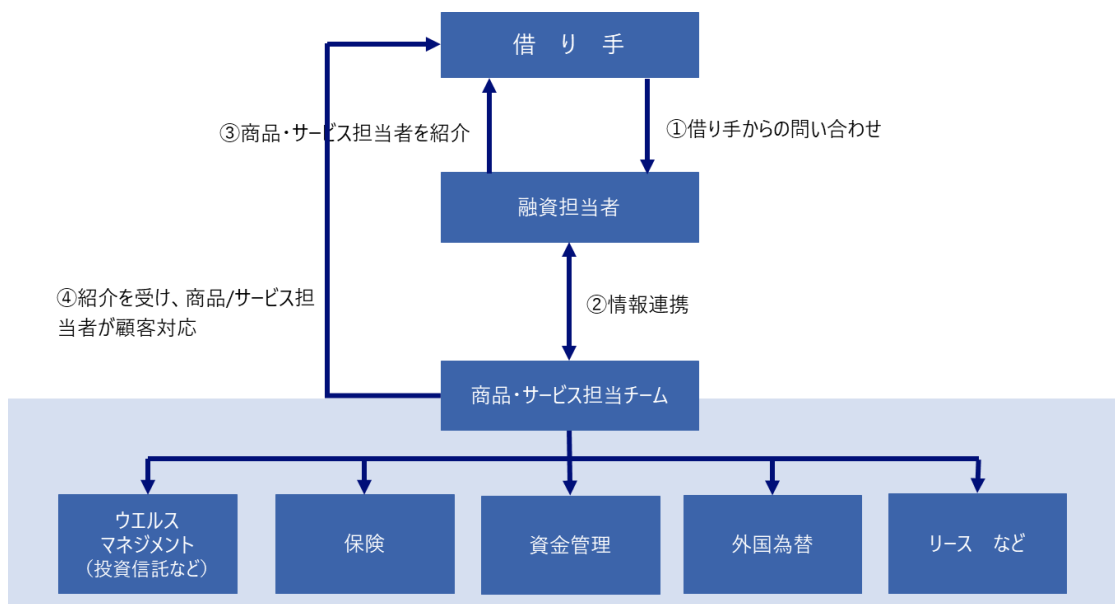


図4 商品・サービス担当者との連携：顧客（借り手）主導

(出所) インタビュー調査結果にもとづき筆者作成

<sup>23</sup> 後述の通り、営業は、商品・サービス担当者が行うため、融資担当者は、商品等に関する基本的知識があれば良いとのことである。

<sup>24</sup> 相手の話を聞く能力や、明確に話しをする（曖昧な表現を避ける）能力が重要であると考えられている。

もう1つは、銀行からの売り込みである(図5)。顧客の商品・サービスの利用状況を定期的<sup>25</sup>に精査し、顧客の潜在ニーズにもとづいてクロスセルの可能性を検討することは、融資担当者の重要な役割の1つである。銀行により異なるが、融資担当者は、①期初に主要な顧客について営業計画を策定する、あるいは②定期的(e.g., 四半期、半期あるいは年1回)に顧客が利用している商品やサービスについて精査することにより、クロスセルの可能性を検討している。融資担当者は、こうした計画や精査の結果にもとづき、クロスセルの可能性が高いと判断した商品・サービスについて、顧客にニーズの有無を確認した上で、その情報を商品・サービスチームあるいは担当者に連携し、営業を行っている。

なお、米英商業銀行では、融資担当者が顧客の商品・サービスの利用状況や利用条件(e.g., 金利や手数料)、更には取引や商品あるいは顧客や担当ポートフォリオ単位の採算状況を一覧することができるITインフラ<sup>26</sup>を整備している。一般に、融資担当者には、融資金利や手数料の設定に裁量が認められているが、迅速に顧客に対応するために、裁量幅を当該システム上で確認することができるようにしている銀行もある。融資担当者は、こうしたITインフラを、収益管理、経費管理、リスク管理や営業などの目的で活用している。

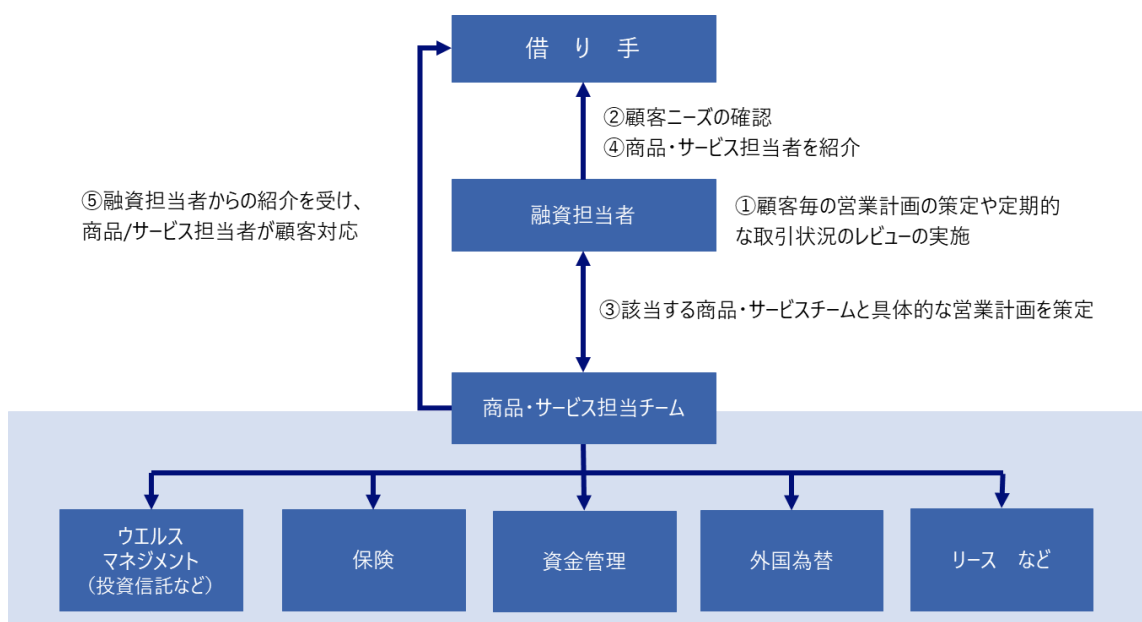


図5 商品・サービス担当者の連携：銀行（融資担当者）主導

(出所) インタビュー調査結果にもとづき筆者作成

上記のいずれの場合でも、営業は、商品・サービス担当者が主体となっていく。融資担当者の役割は、商品・サービスに対する顧客ニーズを確認し、当該商品等の担当者を顧客に紹介し、

<sup>25</sup> 銀行により異なるが、四半期、半期あるいは年1回。

<sup>26</sup> 取引管理システム、顧客管理システム、収益管理システムなどと呼ばれている。なおこうしたシステムにどの程度の精緻さを求めるかは銀行により異なる。

ミーティングを設定することにある。このため融資担当者は、銀行が提供する商品・サービスに関する基本的な知識を持っていれば十分であると考えられている。

融資担当者は、営業に同行する場合もあれば、同行しない場合もある。同行しない場合は、後日、顧客に営業について話を聞き、商品・サービス担当者に情報を連携する。効果的な営業のために融資担当者が商品・サービス担当者に指示を与えることもある。

米英商業銀行は、クロスセルに当たっては、取引を他の金融機関に移管し難くするために借り手企業と経営者個人の両面から囲い込む戦略を指向している。このため企業向け商品・サービスに加え、住宅ローン、ウェルスマネジメントや信託など個人向け商品・サービスも提供している。なお、リースや保険など銀行の主たる取り扱い商品やサービス以外については、外部機関との提携を通じて商品・サービスを提供することが一般的である。

#### 5. 4 融資担当者の配置の考え方

インタビューによれば、米英商業銀行では、融資担当者を、支店単位ではなく、地域単位で配置することが一般的である。これは、米英においては、伝統的に融資担当者は、支店で顧客の来店を待つのではなく、顧客を訪問するという営業体制を敷いていることにある。中小銀行の場合でも、本店以外に1~2カ所の融資担当者の拠点となる地域オフィスを設置している。

一方、審査担当者については、大手行では中核となる地域オフィス数カ所に集中的に配置している。中小銀行の場合は、本店に集中配置することが一般的である。

### 6. 全資産担保にもとづく融資における事業・担保評価の実務

クレジットラインに代表されるキャッシュフローレンディングの審査では、借り手の①事業キャッシュフローと②レバレッジを重視している。具体的には、過去3~5年間の財務情報にもとづき、①事業キャッシュフローの安定性と成長性と②レバレッジ倍率を評価している。

なお英国商業銀行では、これらの指標に加え、純資産額も重視している。

#### 6. 1 事業キャッシュフローの評価について

##### 6. 1. 1 重視している指標

米英商業銀行が事業キャッシュフローの評価に用いている最も一般的な指標は、EBITDA (Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation, and Amortization。経常利益+支払利息-受取利息+減価償却費) である。EBITDA 以外に、固定費用カバレッジ比率<sup>27</sup>、元利金返済カバー率<sup>28</sup>、

<sup>27</sup>  $(EBITDA - \text{設備投資} - \text{現払い税金}) \div (\text{支払利息} + \text{約定返済(元本)} + \text{キャピタルリース支払い})$

<sup>28</sup>  $EBITDA \div (\text{支払利息} + \text{元本返済})$

レバレッジ比率<sup>29</sup>や最低キャッシュフロー<sup>30</sup>などの EBITDA を構成要素とする指標も重視されている。

銀行が EBITDA に着目する理由は、EBITDA が借り手企業の事業価値を示す最も簡便な代替指標であることにある。なお、借り手が提出した財務情報から簡単に算出することができることや、借り手との間で認識を共有し易いということも EBITDA の利点と考えられている<sup>31</sup>。

銀行は、融資契約時に借り手との合意にもとづき、EBITDA に財務コベナンツを設定し、モニタリングしている。なお、上記に示した EBITDA 関連指標に加え、有形純資産<sup>32</sup>、負債比率<sup>33</sup>あるいは流動比率<sup>34</sup>に財務コベナンツを設定することもある。

財務コベナンツを設定する目的は、将来延滞に繋がる事業キャッシュフローの悪化を早期に特定すること、またそれを契機として借り手に働きかけることにある。融資額の多寡により異なるが、銀行は、少なくとも年1回（多い場合は四半期毎）、財務情報の提出時に財務コベナンツの遵守状況をチェックしている。

なお、米英では、この15年ほどの間に中小企業融資契約においても、財務コベナンツを設定することが一般的になっている。ただしその数は、2~3と少ない。これは、借り手にとっての分かりやすさを重視してのことである。一方、わが国では、財務コベナンツの抵触はデフォルトとみなされるという理由から、中小企業融資では適用が難しいとの認識が一般的である。インタビューによれば、米英商業銀行では、財務コベナンツの抵触を即座にデフォルトとみなすことはなく、借り手と事業運営について対話を始める機会と認識、位置付けているとのことである。

米英では、将来延滞に繋がる借り手の事業キャッシュフローの悪化を早期に特定し、経営改善について対話を開始するツールとしての財務コベナンツの有用性をより重視している。

## 6. 1. 2 事業計画の位置付け

米英商業銀行では、審査時に借り手の将来の事業キャッシュフローを評価しているが、事業キャッシュフロー予測のために事業計画や予算計画を入手するか否かは、融資額の多寡により異なる対応をしている。例えば、ある英国商業銀行では、100万英ポンドを基準に、ある米国地域銀行では、75万米ドルを基準に対応を変えている。

基準額以下の融資については、事業キャッシュフロー予測のために事業計画は徴求していない<sup>35</sup>。審査システムに備えられたキャッシュフロー予測機能を使い、過去の財務情報にもとづ

<sup>29</sup> 負債÷EBITDA

<sup>30</sup> EBITDA－資本支出－支払税金

<sup>31</sup> Chen Lian and Yueran Ma (2021), “Anatomy of Corporate Borrowing Constraints.”

<sup>32</sup> 純資産－無形資産

<sup>33</sup> 負債÷自己資本

<sup>34</sup> 流動資産÷流動負債

<sup>35</sup> 参考情報として事業計画等を見ることはある。例えば、業歴が短い場合（起業5年未満）には、借り手が事

き翌1年間のキャッシュフローを予測している。この場合、将来の事業キャッシュフローは、EBITDA という形で示される。

一方、基準額以上の融資については、借り手から徴求した事業計画や予算計画にもとづいて将来のキャッシュフロー計算書を作成している<sup>36</sup>。

銀行が融資額の多寡により対応を変えている理由は、審査業務の効率性を重視していることに加え、企業規模により事業計画の信頼性が異なることにある。例えば、小規模企業の場合は、財務機能も弱く、そもそも事業計画が策定できない、あるいは策定していてもその信頼性が低いことも多い。このため銀行は、事業計画を徴求せず、過去の財務情報にもとづいて翌1年間の将来キャッシュフローを予測している。インタビューによれば、過去3年の財務諸表があれば、翌1年間の事業キャッシュフローが予測できるとのことである。なお、融資額が基準額以上であっても、借り手が事業計画の策定に慣れていない場合は、融資担当者が借り手に成長見込みについて話しを聞き、その結果にもとづいて将来の事業キャッシュフローを予測することもある。

事業計画を徴求している場合でも、銀行は、借り手の提出した事業計画を無条件に信頼して予測を行うわけではない。借り手は、希望的な事業計画を策定することもあるため、銀行は、事業計画の内容を精査している。例えば、売上や利益の伸び率など事業計画の内容に納得がいかない場合は、借り手にその根拠の提示や説明を求めている。借り手が提示した根拠や説明に同意できない場合は、銀行が独自で予測することもある。例えば、借り手は、売上を10%増で計画しているが、銀行は5%増と予測する。なお、その場合は借り手にその旨を伝えている。

なお、銀行は、モニタリング時に借り手の事業計画の達成状況を精査している。事業計画を達成できなかった場合は、借り手にその理由を確認している。銀行とのこうしたやり取りを通じて、借り手は、財務規律の重要性を理解し、より現実的な計画を策定するようになることである。米英では、借り手が安定的な事業成長に必要な財務規律の習得を支援することは、銀行の重要な役割と考えられている。

### 6. 1. 3 ストレステストの活用<sup>37</sup>

コロナ感染症、2022年2月のロシアのウクライナ進攻とそれに伴うサプライチェーンの寸断そして世界的な金利上昇とインフレ圧力の高まりなど、2020年以降、経営環境の不確実性が一段と高まった。こうした状況下において、米英商業銀行では、事業キャッシュフローの評価にストレステストや金利感応度分析を多用するようになってきている。

具体的には、コロナ関連の政府支援が終了した場合や金利が〇%上昇した場合というマクロ

---

業の見通しをどう考えているのかを知るために事業計画書の提出を求めている。しかし将来の事業キャッシュフロー評価には使っていない。

<sup>36</sup> インタビューによれば、企業規模が大きくなると、事業計画書の内容は、財務情報と共に、融資担当者との定例面談の中心的な議題となる。

<sup>37</sup> 含む、金利感応度分析。

経済的なイベントや、売上が〇%減少した場合や取引先が〇%減少した場合など借り手固有のイベントが、地域経済や業種、ひいては借り手の事業キャッシュフローや返済能力に与える影響を評価している。なお、その結果は審査やモニタリングだけでなく、顧客とのコミュニケーションにも活用されているが、その目的は、借り手の問題意識を醸成することにある。

#### 6. 1. 4 ご参考：レバレッジドレンディングにおける事業評価

前述の通り、クレジットラインの場合は、事業価値の代替指標として事業キャッシュフロー（e.g., EBITDA）に着目している。一方、レバレッジドレンディングの場合は、表4にある通り、EBITDAより精緻な事業価値評価方法が用いられている。資産評価法、インカム評価法そして市場評価法の3つである。米国監督当局によれば、このうち最も信頼性が高い評価方法は、インカム評価法とのことである。

なお、インタビューによれば、銀行は、これら3つの評価方法をケースバイケースで使い分けている。

表4 事業評価方法

評価方法	概要
資産評価法	・企業が保有する資産の清算価値を評価するもの。
インカム評価法	・企業の事業継続キャッシュフローあるいは収益に、割引率を適用・評価するもの。  ・インカム評価法には、①キャピタライズドキャッシュフロー法と②ディスカウントキャッシュフロー法がある。前者は、全ての将来キャッシュフローの現在価値を加重平均資本コストで除す。この手法は、キャッシュフローが安定し、予測可能な場合に適している。後者は、複数年にわたる将来キャッシュフローを、ディスカウントレートを用いて現在価値に換算する。この手法は、キャッシュフローに循環性があり、時間の経過と共に変動する場合に適している。
市場評価法	・比較可能企業や事業売却のデータにもとづき算出・評価するもの。

(出所) Department of the Treasury Office of the Comptroller of the Currency, Federal Reserve System, Federal Deposit Insurance Corporation, Interagency Guidance on Leveraged Lending March 22, 2023

#### 6. 2 全資産担保にもとづく融資における担保資産評価について

クレジットラインに代表されるキャッシュフローレンディングでは、担保は、事業キャッシュフローが滞った場合の第二の返済原資と位置付けられている。今回インタビューした融資・審査担当者は、キャッシュフローが無ければ、担保があっても貸さないと回答した。

キャッシュフローレンディングの場合は、担保資産の価値にもとづいて融資額が決まるわけでない。このため銀行は、ABLのように個々の担保資産を評価し、積算することはせず、借り手が提出した財務情報にもとづいて担保資産の存在確認と価値評価を行うことが一般的である。

頻度は、財務諸表の提出頻度によるが、多くて四半期毎、中小企業の場合は、年1回が一般的である。

インタビューでは、担保資産である売掛債権や在庫などは、事業キャッシュフローの構成要素であるため、財務情報にもとづいて事業キャッシュフローを評価することは、担保資産評価に繋がっているとの指摘があった。キャッシュフローレンディングにおいては、事業キャッシュフローと担保資産が結び付いており、それが、銀行が借り手の事業キャッシュフローを注意深くモニタリングすることに繋がっている。一方、わが国の伝統的な融資慣行である不動産を担保とする融資では、不動産担保のモニタリングと借り手の事業キャッシュフローのモニタリングには、同様の関係性はない。

銀行によっては、より詳細な担保価値の評価のために、借り手に売掛債権や在庫について追加的な情報の提出を求めているところもある。具体的には、主要な売掛先や在庫のリスト、支払期限を90日以上経過した売掛債権や仕入れ時から一定期間<sup>38</sup>が経過した在庫に関する報告である。例えば、ある米国地域銀行では、年1回の財務情報提出時に支払期日を経過した売掛債権についての報告を求めている。

なお、融資額が大きい場合は、銀行は、より詳細かつ頻繁な存在確認と価値評価を行っている。例えば、ある英国商業銀行では、融資額が100万英ポンド以上の場合は、売掛債権や在庫について毎月報告を求めているところもある。別の英銀では、融資額200万英ポンドを基準にしている。またある米国地域銀行では、75万米ドルを基準にしている。

担保資産の評価にあたっては、売掛債権や在庫などの担保資産の簿価をそのまま評価額とすることはない。返品などによる希薄化<sup>39</sup>や借り手の事業運営が難しくなった時に直ぐに処分されてしまう担保資産の性質を考慮し、掛け目をういて担保資産を評価することが一般的である。インタビューによれば、業種により異なるが、売掛債権の一般的な掛け目は7~8割、在庫は5割とのことである。

なお、キャッシュフローレンディングの場合は、こうした担保資産の存在確認や価値評価にかかるコストは、融資金利に含まれる。

米英商業銀行が担保資産の価値評価と存在確認を厳格化するタイミングは、事業キャッシュフローの脆弱性が検知された場合である。その場合は、毎月借り手から担保資産である売掛債権や在庫等のリストに加え、支払期日を経過した売掛債権や一定期間を経過した在庫に関する報告書を徴求し、担保資産の詳細かつ頻繁な存在確認と価値評価を行っている。評価の結果、担保資産が十分でないと判断した場合は、信用枠を減らす、追加担保の差入を求めるなどの対応をとっている。

<sup>38</sup> 期間は、在庫の種類により異なる。

<sup>39</sup> (商品の) 価値が薄まる (低下する) こと。

## 6. 2. 1 ご参考：ABLの担保資産評価について

ABLの場合は、事業キャッシュフローではなく、担保資産である売掛債権や在庫などの価値にもとづいて融資上限額（borrowing base）が決まる。このために貸し手は、担保資産を個別に評価することが一般的である。

例えば、売掛債権の場合は、①売掛先の信用力、②売掛先の集中度合い（例えば、単一の売掛先に集中していないか）、③売掛先の支払遅延の可能性、④返品などによる希薄化、などを考慮して、個々の売掛債権の担保資産としての適格性と価値を評価した上で、融資上限額を設定している<sup>40</sup>。インタビューによれば、適格売掛債権額の7～8割程度が融資上限額となる。

ABLでは、担保資産を明細単位で評価するため、キャッシュフローレンディング（クレジットライン）に比べて手間がかかる。モニタリング時においても、融資上限額の見直しのために定期的（e.g., 毎月）に担保資産の存在確認や価値評価を行っている。更に少なくとも年1回は、借り手を訪問し、実地調査を実施している。なお実地調査を外部第三者に委託している銀行もある。

ABLの場合は、こうした担保資産の存在確認や価値評価に伴うコストは、手数料として借り手から徴求することが一般的である。

## 7. 融資担当者と審査担当者の連携のあり方

### 7. 1 融資担当者と審査担当者の連携のベストプラクティス

インタビューによれば、米英商業銀行における融資担当者と審査担当者の連携のベストプラクティスは、借り手に対して融資担当者と審査担当者の2名1組で対応することである。担当者同士をペアリングする場合もあれば、融資チームと審査チームをペアリングする場合もあり、ペアリングの仕方は様々である<sup>41</sup>。（図6）

ペアリングにおいては、融資担当者と審査担当者がお互いに切磋琢磨できるように、経験年数が同じくらいの担当者同士を組み合わせている。なお、教育的な観点から、融資担当者の経験が浅い場合は、経験の長い上席審査担当者を、反対に審査担当者の経験が浅い場合は、上席融資担当者を組み合わせる場合もある。

インタビューによれば、米国商業銀行では、中小企業についても審査担当者が直接顧客と話しをすることが一般化しつつある。審査やモニタリングにおいて、借り手に確認したい事項が生じた場合、直接借り手と話しをすることで、①融資担当者を介してコミュニケーションするより業務効率が高まること<sup>42</sup>、②借り手の置かれた状況がより可視化され、より良い企業評価が

<sup>40</sup> Office of the Comptroller of the Currency, Comptroller's Handbook Asset-Based Lending, version 1.1, January 27, 2017.

<sup>41</sup> インタビューによれば、商業不動産担保融資のように融資額が大きな場合のみ担当者をペアリングしているという銀行もある。

<sup>42</sup> インタビューによれば、1回の情報照会で疑問点が明らかになるだけでなく、周辺情報も得られるため、直接借り手と話しをすることは、非常に効率的かつ有益とのことである。

できることなどの利点が認識されている。

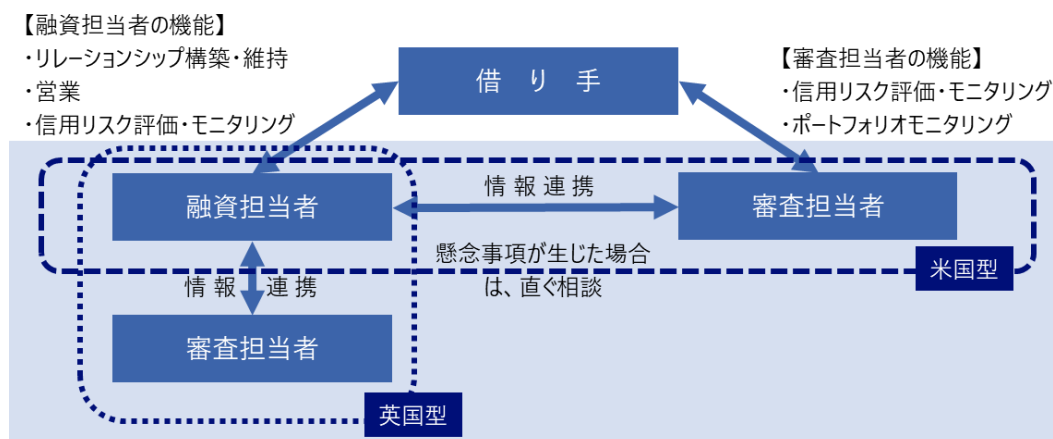


図6 融資担当者と審査担当者の連携のベストプラクティス

(出所) インタビュー調査結果にもとづき筆者作成

更に審査担当者との連携だけでなく、借り手の経営上の問題を早期に特定し、対応するために、融資担当者に懸念事項が生じた段階で問題債権担当者に連携するように教育している米銀もある(図7)。これは、銀行が適時に適切な行動ができるかによって、融資が全額返済されるか、償却しなければならなくなるかが左右されることにある。このため融資担当者には、頻繁に延滞が生じる、当座貸越が定常的であるなどの場合には、その時点で問題債権担当者に相談することを奨励している。

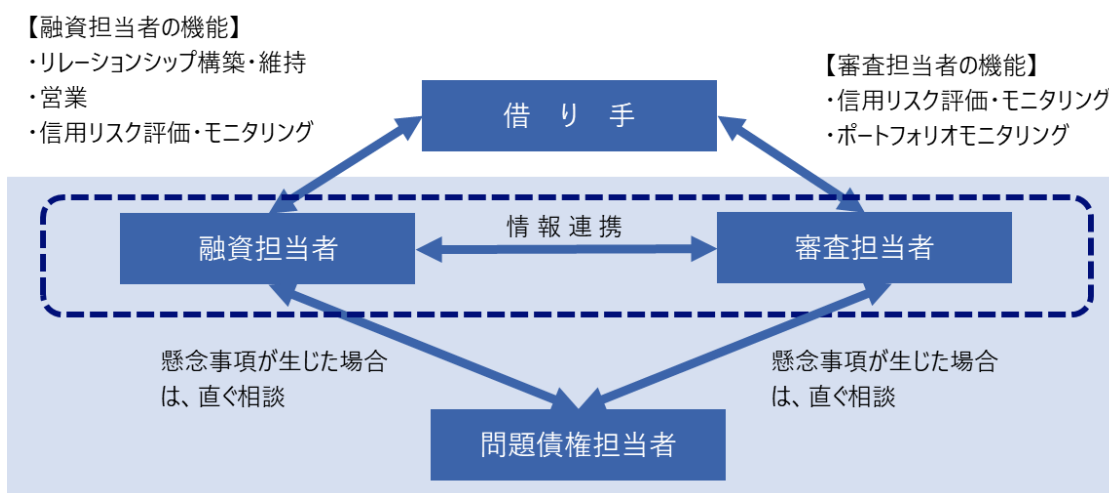


図7 問題債権担当者との連携

(出所) インタビュー調査結果にもとづき筆者作成

一方、英国商業銀行では、審査担当者は、融資担当者を通じて顧客とコンタクトする体制を敷いている<sup>43</sup>。しかし情報や認識の共有化を図るために、年1回融資担当者と審査担当者との間で顧客毎に財務状況を精査している。このミーティングの前に、融資担当者は、顧客にコンタクトし、①財務報告書にもとづいた実績報告、②翌年の事業見通し、③銀行の商品やサービスの評価の3点について話しを聞いている。なお、②及び③は、今後のクロスセルの重要な情報となる。

このように、英国においても融資担当者と審査担当者がペアリングされているため、懸念事項が生じた場合も、融資担当者は、審査担当者に相談し易いとのことである。一方、審査担当者も、問題のある借り手にどのように対応すべきかについて融資担当者に意見を聞いてくるとのことである。顧客に直接対するか否かにかかわらず、融資担当者と審査担当者をペアリングすることは、モニタリング上の利点があることは明らかである。なお、米英共に、融資部門と審査部門の間で、情報の非対称性による認識の相違が生じないように、借り手から入手した財務関連情報、コンタクト履歴や審査結果は、データ化され、共通データベースに格納、両部門で閲覧・使用するためのITインフラが整備されている。

### 7. 1. 1 融資担当者と審査担当者のパートナーシップを強化する理由

米英商業銀行が融資担当者と審査担当者をペアリングし、両者のパートナーシップの強化を推進する理由は、大きく3つある。

第1に営業面の利点である。①融資担当者と審査担当者のパートナーシップを強化することにより、両者の企業評価に関する目線を合わせることができ、その結果、融資が承認されないかもしれないという顧客の不安を軽減できること、②顧客接点を複線化することで、融資担当者が不在の場合でも、顧客の金融ニーズに対応することが可能となり、ビジネス機会を逃すことがなくなること、③融資担当者の審査業務の経験が浅い場合は、それを審査担当者が補うことができること、などの利点が認識されている。

第2にリスク管理面の利点である。①融資担当者と審査担当者が異なる視点から協力して借り手をモニタリングすることにより借り手の経営上の問題点を早期に特定できるようになると共に、それに迅速に対応することができること、②融資担当者と審査担当者がお互いに監視し合うことで、情報を隠すなどの行為を牽制し、規律を維持することができること、などの利点が認識されている。なお、②の目的のために審査担当者と融資担当者の報告ラインは分離されており、独立性が確保されている。

第3に業務効率面での利点である。営業段階から融資担当者と審査担当者間で企業評価に関する目線を合わせることにより、①営業や審査にかけた時間や労力を無駄にせず済むこと、その結果、②効率よく確実に質の高い資産を積み上げることができること、などの利点が認識されている。

<sup>43</sup> 英国でも、中堅企業以上については、審査担当者が直接顧客にコンタクトする体制を敷いている。

### 7. 1. 2 ご参考：審査担当者の役割

審査担当者の主たる機能は、①審査（信用リスク評価）、②信用リスクモニタリング、③担当するポートフォリオ（地域や業種別）のモニタリングである。なお、2007-8年の金融危機以降、リスクテイクやリスク管理について融資担当者（第1の防衛線）に助言することが審査担当者の重要な役割であることが認識されるようになった。

インタビューによれば、審査担当者は、営業段階において融資担当者の相談を受け、こうした条件が整えば（e.g., 金利水準など）、こうしたストラクチャーであれば、財務コベナントをこうすれば、融資が可能になるなど、具体的にどのような点に注意して営業し、稟議を上げるべきかについて助言するようになっている。インタビューによれば、融資担当者と審査担当者の間にこうした相談や会話ができる関係が構築されていると持ち込まれる融資案件の質も高まり、融資担当者や審査担当者は営業や審査にかけた時間や労力を無駄にすることが無くなるのとことである。

なお、こうした助言は、融資の実行を約束するものではない。審査部門は、独立的な立場から厳格に与信判断を行っている。

### 7. 1. 3 融資担当者と審査担当者の人員割合

審査担当者と融資担当者の人員割合の考え方は、銀行により異なる。インタビューによれば、大手行では、中小企業融資の場合は、1名の審査担当者が3~4名の融資担当者を支援する体制をとることが一般的である。一方、中小銀行では、融資担当者の経験や実績だけでなく、融資担当者が担当している顧客の取引特性などにもとづいて個別に決めている。平均は、審査担当者1名で、融資担当者2名を支援している。一般に、中小銀行の融資担当者は、大手行に比して経験年数が長く、営業力が高い。こうした営業力の高い融資担当者には、審査担当者を2名配置することもある（このうち1名は見習い審査担当者の場合もある）。

なお、米英では、教育的な観点から、審査担当者は、見習い審査担当者とペアで融資担当者に対することが一般的であるようだ。

## 7. 2 融資担当者と審査担当者の連携の具体的な事例

米英商業銀行では、融資担当者と審査担当者は、日頃から密接に連携しながら顧客に対応している。以下に、インタビューにもとづき、融資担当者と審査担当者の連携の具体的な事例を挙げた。

### 7. 2. 1 営業段階における連携

インタビューによれば、米英商業銀行では、融資担当者と審査担当者の企業評価の目線の違

いを無くすために<sup>44</sup>、融資担当者と審査担当者をペアリングするだけでなく、融資担当者に営業段階で審査担当者に相談することを推奨している。その背景には、2007-8年の金融危機後の低成長環境下で、より一層業務効率を高める重要性が増したことがある。なお、融資担当者と審査担当者とが密接に連携することは、両者の業績評価項目の1つとなっている。

図8の通り、融資担当者は、営業の初期段階から、審査担当者に案件について相談している。審査担当者は、融資担当者の相談を受け、融資条件（e.g., 融資額、融資金利やコベナンツなど）や営業上の留意点だけでなく、どのような点に留意して稟議を上げるべきかについて助言している。インタビューによれば融資担当者と審査担当者の間にこうした相談ができる関係が構築されていると、融資担当者や審査担当者が営業や審査にかけた時間や労力を無駄にすることが無くなり、営業効率が高まるだけでなく、持ち込まれる融資案件の質が高まるとのことである。

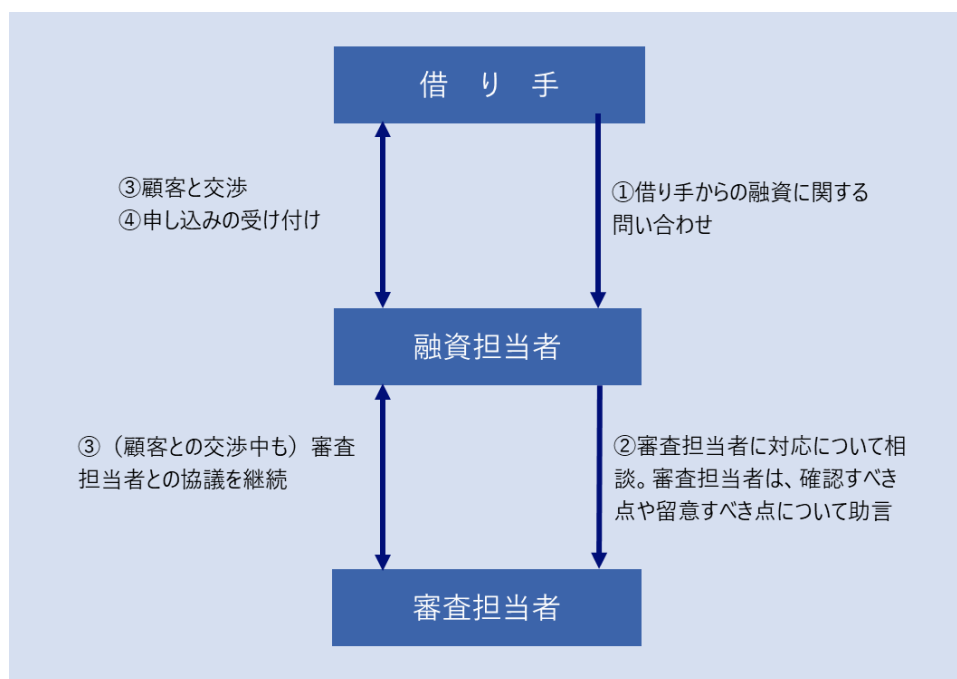


図8 営業段階における連携

(出所) インタビュー調査結果にもとづき筆者作成

## 7. 2. 2 財務情報の提出をトリガーとした連携

財務情報の提出は、銀行が借手に対して主体的に行動を起こす重要な機会となっている。英米では、より良く信用リスクを管理する、つまり問題債権の発生を効果的に抑制するためには、銀行が主体的に借手に働きかけることが重要であると考えられている。

<sup>44</sup> 融資担当者と審査担当者が視線を合わせることによる利点については、7. 1. 融資担当者と審査担当者の連携のベストプラクティスの項を参照。

図9の通り、①借り手の財務情報の提出を受け、融資担当者は、②借り手とのミーティングのために財務分析を実施<sup>45</sup>、借り手に確認すべき事項を整理する。財務情報提出の頻度は、四半期、半期あるいは年単位である<sup>46</sup>。なお、米英では財務情報の提出の遅れは、借り手の信用の質の低下のサインの1つであると認識されており、提出期限にはコベナントが設定されている<sup>47</sup>。借り手が提出期限を守らない場合は、コベナントに抵触したとみなされる。なお借り手が財務情報の提供を拒む場合は、格付け引き下げの検討の対象となる。

財務分析を実施した後、融資担当者は、③借り手とのミーティングを設定、実施する。ミーティングの形式（面談、電話など）は、企業規模、取引年数、取引履歴、営業年数、事業特性などにもとづき判断している。ミーティングの目的は2つある。1つは、業績を踏まえた上で、今後の事業見通しについて話し合うことである。もう1つは、借り手が銀行との取引に満足しているか、支援を必要としていないかを確認することである。ミーティングの中で、融資担当者は、予め準備した確認すべき事項について借り手に確認する。④ミーティング後、その結果を審査担当者に連携する。

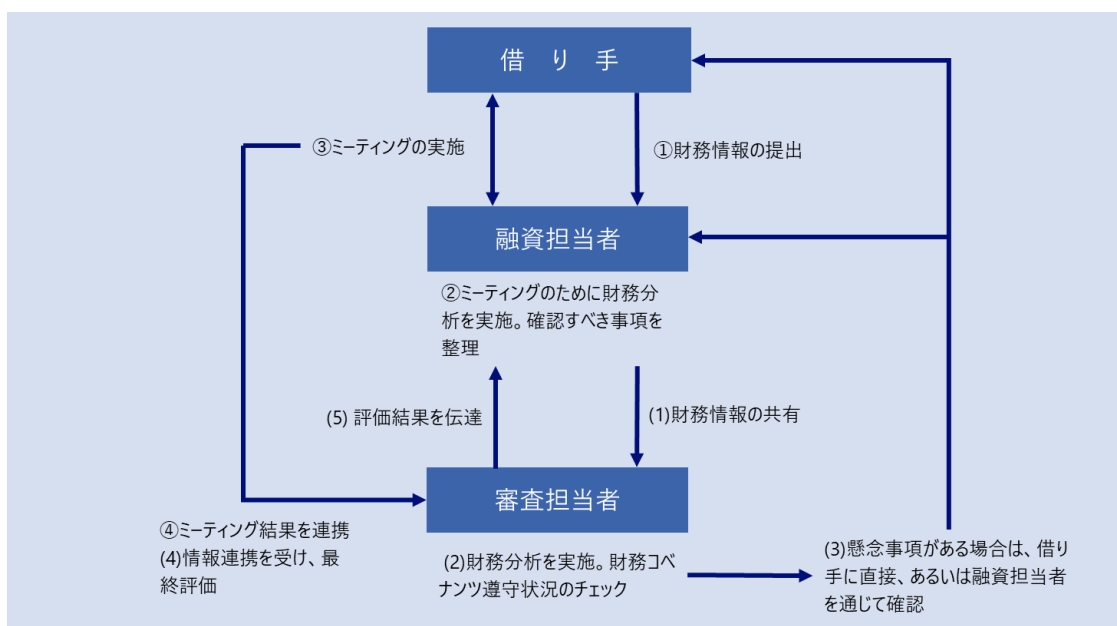


図9 財務情報の提出をトリガーとした連携

(出所) インタビュー調査結果にもとづき筆者作成

<sup>45</sup> 前述の通り、審査システムに財務情報を入力し、財務指標を出力するなどである。

<sup>46</sup> 英国商業銀行では、定期的な財務情報の提出（四半期、半期、年）に加え、借り手の経営報告資料（未監査）の提出を求めているところもある。頻度は、企業規模により月次、四半期あるいは半期。目的は、①経営上の問題点を早期に検知することと（e.g.財務コベナントの遵守状況の確認）、②融資提供など新たなビジネス機会を特定することにある。

<sup>47</sup> 報告・情報提供義務条項。

一方、審査担当者は、(1) 財務情報の共有を受け、(2) 財務分析を実施し、財務コベンツの抵触など懸念すべき事項や確認すべき事項がないかをチェックする<sup>48</sup>。(3) 懸念すべき事項や確認すべき事項がある場合は、直接借り手に聞く、あるいは融資担当者を通じて確認する。(4) 融資担当者からの情報連携を受け、最終評価を検討する。(5) 評価結果を融資担当者に伝達する。

①ミーティング実施時に、財務コベンツの抵触に至らないまでも事業キャッシュフローの脆弱性に繋がる懸念事項が生じた場合は、②納得がいく説明が得られるまで借り手に説明を求める(図10)。米英では、こうしたミーティングの際には、必ず審査担当者を同席させるといふ銀行も少なくない(③)。ある融資担当者は、経営上の問題を明らかにする場合は、借り手、融資担当者及び審査担当者の三者間でオープンなコミュニケーションを持つことが重要であると回答した。

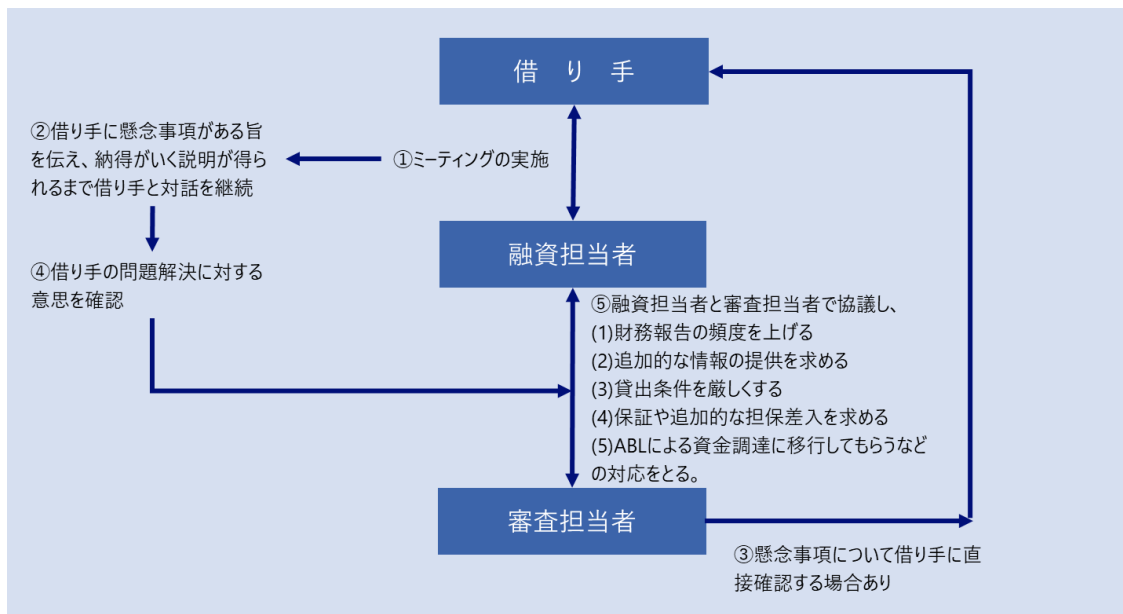


図10 懸念事項がある場合の対応

(出所) インタビュー調査結果にもとづき筆者作成

なお、米国では、銀行は、法律により借り手を公正に扱うことが求められている。所謂、レンダーズライアビリティである。銀行は、借り手から銀行に言われたからこうしたと訴えられ、その責任を問われる可能性があるため、銀行は、こうしたらよいか、こうしたべきなど借り手の経営に口を出すことはない。その代わりに、借り手から納得のいく説明が得られるまで多くの質問をする。

借り手の説明に納得性があり、問題がないと判断した場合は、そのままモニタリングを継続

<sup>48</sup> 財務コベンツのモニタリングでは、抵触したか否かではなく、抵触に近づいているか否かを注視している。

する。しかし借り手の説明に納得がいかない場合には、借り手にその旨を伝え、対話を継続する。銀行は、こうした対話を通じ、経営上の問題点に対する借り手の理解を促進し、問題解決に対する借り手の意思を確認する。インタビューによれば、この時点では、借り手も問題意識が低いことも多く、銀行の主たる役割は、借り手の問題意識を醸成することにある。このために何回も顧客とミーティングすることもある。

④借り手の問題解決に対する意思を確認した後、⑤融資担当者と審査担当者は対応策について協議する。対応策は、(1)財務報告の頻度を上げる、(2)追加的な情報の提出を求める、(3)融資条件（例えば、金利、財務コベナントなど）を厳しくする、(4)保証や追加的な担保差入を求める、(5)ABLによる資金調達に移行してもらう<sup>49</sup>などである。

問題の特定や解決に際して、借り手が銀行に対して協力的でない場合（例えば、情報の提供を拒む、約束を守らない、嘘をつくなど）は、借り手に取引を継続できない旨を伝え、取引を他行に移管してもらう。銀行がこうした強い態度で借り手に臨む理由は、経営改善は、借り手との信頼関係や協力なしでは為し得ないことにある。なお、借り手に取引を継続できない旨を伝える際は、当該借り手とは、二度と取引をしないという強い意志を持って対応している。

### 7. 2. 2. 1 借り手と良好なリレーションシップを維持することの重要性

前述の通り、財務情報の提出は、銀行が借り手に対して主体的に行動を起こす重要な機会となっている。しかしインタビューによれば、銀行が問題を検知する前に、顧客が自ら問題を抱えていると融資担当者に相談してくることも少なくないとのことである。このため銀行は、顧客が何でも話せるような関係を構築・維持することに日々努力している。

米英では、顧客と円滑なコミュニケーションができる関係を構築・維持することは、借り手の事業運営についてよく知ることだけでなく、事業キャッシュフローの問題点を早期に検知すること、また事業再生や清算などの問題債権処理プロセスを円滑に進める上でも重要であると認識されている。

### 7. 2. 3 審査部門主導<sup>50</sup>によるプロアクティブな連携

インタビューによれば、米英商業銀行では、コロナ感染症の拡大、ロシアのウクライナ侵攻とサプライチェーンの寸断、それに続く世界的な金利上昇とインフレーション懸念の高まりなど、社会・経済・金融環境の変化をトリガーとした、プロアクティブな連携も行われている（図11）。その目的は、事業キャッシュフローにマイナスの影響を与える社会・経済・金融関連イベントについて、融資担当者の注意を喚起し、早い段階で借り手に働きかけるよう促すことにあ

<sup>49</sup> 米国商業銀行は、2007-8年の金融危機後の低金利環境下において、収益増強を企図し、事業キャッシュフローに問題のある借り手に、ABLを積極的に提供するようになった。

<sup>50</sup> 規模の大きな銀行では、信用リスク管理部門が担当する場合もある。

る。例えば、コロナ収束に備え、既に2020年第4四半期にはストレステストを活用し、政府支援の終了が融資ポートフォリオに与える影響を把握することが推奨されていた。米英では、事業キャッシュフローに影響を与える社会・経済・金融イベントに対する借り手の問題意識を醸成し、イベントに先んじて対応策を検討するように働きかけることは、銀行の重要な役割の1つと考えられている。

①審査部門では、今後予想される社会・経済・金融関連のストレスイベントを特定、ストレステストを実施し、融資ポートフォリオに与える影響を評価、分析する。ストレステストは、地域、業種、格付あるいは債務者<sup>51</sup>単位で実施している。その後、②分析結果を融資担当者と共に共有する。③融資担当者は、必要に応じて債務者単位の分析を実施し、影響を把握する。④ストレステストの結果、影響が大きいと考えられる業種や借り手とはミーティングを実施し、問題意識を喚起すると共に、対応策について話を聞く。⑤銀行は、納得がいく説明が得られるまで対話を継続する。これは、ストレス事象に対する借り手の問題意識を醸成するためでもある。⑥ミーティング結果を審査担当者に連携する。懸念事項がある場合は、審査担当者と今後の対応について協議する。必要に応じて、財務報告の頻度を上げる、追加的な情報の提出を求める、融資条件（例えば、金利や財務コベナンツ）を厳しくするなどの対応をとる。

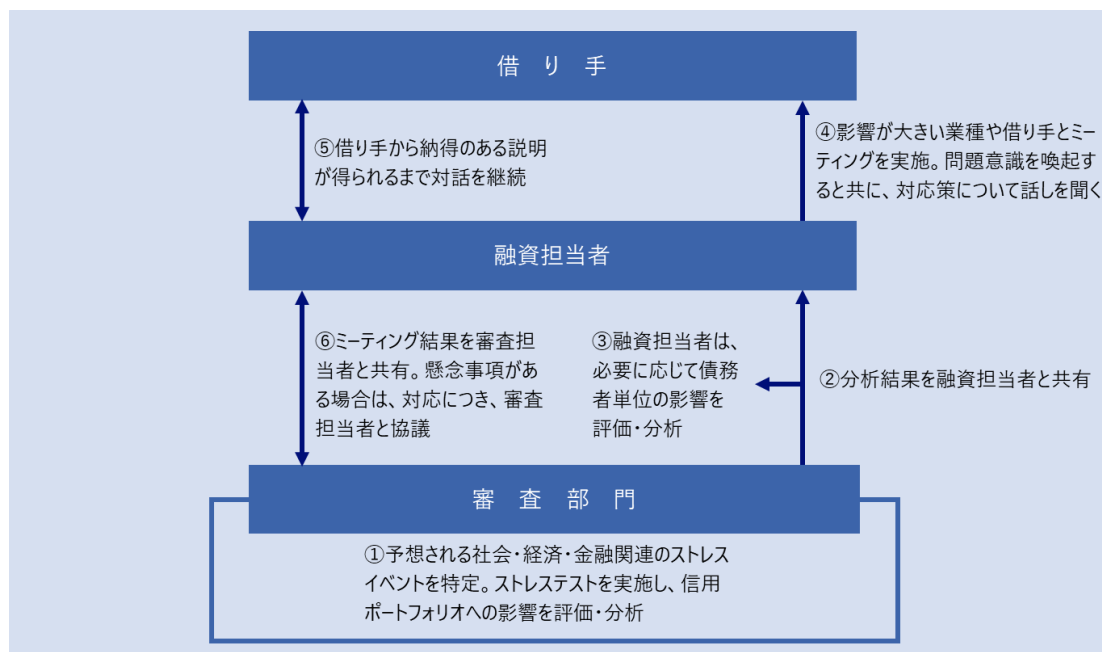


図11 審査部門主導によるプロアクティブな連携

(出所) インタビュー調査結果にもとづき筆者作成

<sup>51</sup> 規模の大きな企業について実施。

## 8. わが国の金融機関への示唆

これまで見てきた通り、米英商業銀行の融資・審査態勢には、わが国において企業価値担保制度を導入するにあたり、金融機関がその融資・審査態勢について検討する上で、参考となる点が多くある。本項では、インタビュー調査結果にもとづいて、米英商業銀行に特徴的な点を整理し、わが国の金融機関への示唆としてまとめた。

### (1) 借り手の事業キャッシュフローの特性や変化に応じた融資商品を提供していること

米英商業銀行では、借り手の事業キャッシュフローの特性や変化に適した融資商品を提供することを融資戦略の基本としている。具体的には、創業まもない借り手には政府保証付き融資を提供し、リレーションシップの基盤構築を図る。政府保証の対象外となると、プロパー融資に切り替え、借り手の囲い込みを図る。事業キャッシュフローがまだ安定しない段階では ABL を、事業キャッシュフローが安定的に成長する段階に入るとクレジットラインを提供する。このように借り手の事業キャッシュフローの特性に適した融資商品を提供することは、銀行が事業キャッシュフローの特性に適したモニタリングや信用リスク管理を行うことを可能としている。またそれは、モニタリング業務の効率化や実効的なリスク管理に寄与している。

### (2) 審査やモニタリングにおいて、第1の返済原資である借り手の事業キャッシュフローに着目していること

米英商業銀行では、担保資産は、事業キャッシュフローが滞った場合の第二の返済原資と位置付けられている。今回インタビューした全ての融資・審査担当者が、事業キャッシュフローが無ければ、担保があっても貸さないと回答した。

審査やモニタリングにおいては、担保資産の価値ではなく、借り手の事業キャッシュフロー、つまり事業継続価値に着目している。その理由は、借り手の事業キャッシュフローの成長こそが、銀行にとって長期的な収益の源泉であるとの認識を持っていることにある。事業再生や清算は、銀行にとって最も費用と労力のかかる選択肢であるため、将来延滞に繋がる事業キャッシュフローの問題点を早期に検知し、借り手と経営改善に取り組むことが、借り手と銀行の両者にとって最良の選択肢であると考えられている。

なお、クレジットラインの審査において、借り手の事業キャッシュフローの評価に用いられている最も一般的な指標は、EBITDA (Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation, and Amortization: 経常利益+支払利息-受取利息+減価償却費) である。銀行が EBITDA に着目する理由は、① EBITDA が借り手企業の事業価値を示す最も簡便な代替指標であること、② 借り手が提出した財務情報から簡単に算出できること、③ 客観的な指標であり、借り手との認識の共有化がし易いことにある。

### (3) モニタリングにおいては、借り手の事業キャッシュフローの問題点を早期に検知するこ

とに重点を置いていること

米英商業銀行は、過去2回のクレジット危機の経験を踏まえ、借り手の事業キャッシュフローの問題点を早期に検知することが、借り手にとっても、銀行にとっても良いことであるとの認識を持っている。これは、早期であれば、問題解決のための選択肢も多く、借り手も銀行に協力的であることによる。

銀行は、この目的のために財務コベナントやストレステストなどの管理ツールを活用している。例えば、米英では、この15年ほどの間に中小企業融資契約においても財務コベナントを設定することが一般的になっている。ただしその数は、2~3と少ない。その理由は、財務コベナントが、借り手の事業キャッシュフローの悪化を早期に特定し、借り手に働きかけるために役立つことにある。このため銀行は、モニタリングにおいては、財務コベナントの抵触に近づいているか否かを注視している。なお、財務コベナントの抵触が生じた場合でも即座にデフォルトとみなすことはなく、借り手と今後の事業運営について対話を始める機会と位置付けている。

一方、ストレステストは、借り手の事業キャッシュフローに影響を与える社会・経済・金融関連イベントに対する借り手の問題意識を醸成し、イベントに先んじて対応策を検討するように借り手に働きかけるために活用されている。

なお、上記の働きかけをより効果的なものとするべく、銀行は、借り手が何でも話せるように良好なリレーションシップを構築・維持することに日々努力している。

(4) 融資担当者には、専門性を高めるキャリアパスの選択が認められていること

米英商業銀行では、融資担当者は、専門職と位置付けられており、専門職としての能力を伸ばすことに主眼を置いたキャリアパスの選択が認められている。その理由は、金融業は、高い専門性を必要とする業種であり、顧客の期待もその点にあることにある。融資担当者には、借り手にとって信頼できる財務アドバイザーとして企業財務や自行の審査方針について十分な知識と業務経験を有することが求められている。

英米では、2007-8年の金融危機後の低経済成長下で、借り手も実利をより重視するようになり、銀行や融資担当者に対して意味のある情報提供や情報交換を求めるようになっている。こうした顧客の期待に応えるために、融資担当者には、より一層自らの専門性を伸ばすことが求められている。

なお、キャリアパスの選択を職員に任せるといった人事制度の利点は、やりたい仕事を続けられることや身近に自身が目指すべきロールモデル(e.g., 上級融資担当者)が存在すること、またそれ故に高いモチベーションを持って仕事に取り組めることにある。

(5) 融資担当者と審査担当者のパートナーシップの強化を推進していること

米英商業銀行では、2007-8年の金融危機後、融資担当者と審査担当者のパートナーシップを強化するようになった。その背景には、金融危機後、3つの防衛線の役割と責任に関する考え

方が変化したこと<sup>52</sup>、また低金利環境下で収益圧力が高まり、より業務効率を高める必要に迫られたことなどがある。

パートナーシップを強化することには、営業、リスク管理、業務効率という3つの利点がある。

①営業面の利点は、融資担当者と審査担当者のパートナーシップを強化することにより、両者の企業評価に関する目線を合わせることができ、その結果、融資が承認されないかもしれないという顧客の不安を軽減できることや、顧客接点を複線化することで、融資担当者が不在の場合でも、顧客の金融ニーズに対応することができ、ビジネス機会を逃すことがなくなることである。

②リスク管理面での利点は、融資担当者と審査担当者が異なる視点から協力して借手を手をモニタリングすることにより借手の事業キャッシュフローの問題点を早期に特定し、迅速に対応することが可能となることや、融資担当者と審査担当者がお互いに監視し合うことで、情報を隠すなどの行為を牽制し、規律を維持することができること<sup>53</sup>である。

③業務効率面での利点は、営業段階から融資担当者と審査担当者の企業評価に関する目線を合わせることが可能となり、営業や審査にかけた時間や労力を無駄にせず済むこと、その結果、銀行は、効率よく、確実に質の高い資産を積み上げることができることである。

#### (6) 借手と長期にわたり良好なリレーションシップを構築・維持することを業績評価上重視していること

米英商業銀行では、収益目標の達成を重視するあまり取り組むべきでない業務に取り組み、多額の損失を被った2007-8年の金融危機の経験に鑑み、この10年超の間に長期的な企業価値の向上を重視する経営への転換が進んだ。その結果、業績評価においては、取引や業務の質に関する評価基準がより重視されるようになってきている。借手と長期にわたり良好なリレーションシップを構築・維持することは、その1つである。この点は、金融危機後の低成長環境下において、銀行の収益力の安定化という観点からより一層重視されるようになった。なお、その背景には、長期にわたり良好なリレーションシップを維持している顧客は、利益率が高いことが、経験的にだけでなく、定量的にも明らかになっていることがある。

銀行は、次の2つの観点から長期にわたり良好なリレーションシップを構築・維持しているかを評価している。1つは、短期的な収益を追わないことや正しい行いをすることなど、役職員の業務に取り組む基本姿勢<sup>54</sup>を評価する基準の設定である。銀行は、モラルや規則に反する行為が認められた場合は、賞与を出さないという厳しい姿勢で対応している。もう1つは、融資担当者と借手のリレーションシップの質を評価する基準の設定である。リレーションシッ

<sup>52</sup> 第1の防衛線は収益だけでなく、リスクに対する責任も持つようになったこと、第2の防衛線には第1の防衛線のリスクテイクを支援することが求められるようになったことである。

<sup>53</sup> この目的のために審査担当者と融資担当者の報告ラインは、分離されており、独立性が確保されている。

<sup>54</sup> コンダクトやビヘイビアと呼ばれる行為を指す。

プが安定しているか、顧客満足度は維持できているかなどの観点から評価している。リレーションシップの安定性については、成約した融資の格付が短期間（例えば、1年未満）で引き下げとなった件数や成約した融資が短期間（例えば、1～3年未満）で他行へ借り換えとなった件数などの評価指標が設定されている。一方、顧客満足度の維持については、顧客とのコンタクト回数や新規顧客紹介件数などの評価指標が設定されている。

(7) 融資担当者が顧客リレーションシップ構築・維持に専心できる体制の整備を推進していること

わが国と同様に、米英でも、融資担当者は、数多くの顧客を抱え、多忙な職種である。このため米英商業銀行は、融資担当者が顧客リレーション構築と維持という最も重要な業務に専心できるように、支援体制の整備に積極的に取り組んできた。1つは、サポートスタッフの配置やそれを代替するITインフラの整備である。一般に、融資担当者3～5名に対して1～3名のサポートスタッフが配置されている。サポートスタッフは、顧客からの問い合わせに対応するほか、営業、稟議、契約等に伴う事務面のサポートを行う。なお、米英では、2007-8年の金融危機以降、経費削減を推進しているが、大手行では、サポートスタッフの役割をITシステムで代替する取り組みを進めている。

もう1つは、非効率的な業務や集約できる業務を分離し、専門部署を設置することである。対象業務は、①モニタリング支援業務、②融資以外の商品・サービスに関する問い合わせ業務、③融資額が一定水準以下の顧客への対応、④問題債権担当部門に移管するほどではないが、きめ細かな対応が必要な顧客への対応などである。例えば、米国商業銀行では、期日までに返済や財務情報の提出がない場合に融資担当者や審査担当者にアラートを送る、借手が提出した財務情報にもとづいて財務コバナンツの遵守状況をチェックし、その結果を融資担当者や審査担当者に回付するなど、モニタリング業務を支援する専門部署を設置することが一般的になっている。

なお、業務効率化は、審査業務でも推進されている。米英では、審査にかかる時間を短縮することは、自社の競争力を高める重要な手段の1つと考えられており、銀行は、これに積極的に取り組んでいる。例えば、中小企業向け融資については、財務情報を審査システムに入力、出力された財務指標にもとづき、融資の可否を判断するなど審査業務の自動化と省力化を推進している。

#### 参考文献

Chen, Lian, and Yueran Ma (2021), “Anatomy of Corporate Borrowing Constraints,” *The Quarterly Journal of Economics*, Volume 136, Issue 1, February 2021, pp. 229–291,

<https://doi.org/10.1093/qje/qjaa030>

Department of the Treasury Office of the Comptroller of the Currency, Federal Reserve System, Federal Deposit Insurance Corporation, “Interagency Guidance on Leveraged Lending,” March 22, 2023.

Office of the Comptroller of the Currency, “Comptroller’s Handbook: Asset-Based Lending (version 1.1),” January 27, 2017.

川橋仁美 (2023年) 「借り手とのリレーションシップの基盤となる事業成長担保制度」『金融ITフォーカス』11月号 野村総合研究所

川橋仁美 (2023年) 「融資に求められる新たな視点」『金融ITフォーカス』7月号 野村総合研究所

川橋仁美 (2023年) 「事業キャッシュフローのモニタリング強化を促す事業成長担保権」『金融ITフォーカス』5月号 野村総合研究所

川橋仁美 (2023年) 「米国の中小企業取引にみる事業成長担保権活用の実態」『銀行実務』1月号 銀行研修社 pp. 76-80.

野村総合研究所 (2021年) 「『全資産担保を活用した米国の融資・再生実務の調査』報告書」、(金融庁委託調査) <https://www.fsa.go.jp/common/about/research/20220408/01.pdf>

野村総合研究所 (2023年) 「『事業性に着目した融資実務の影響に関する定量的な分析を行った文献調査及び有識者へのインタビュー調査』報告書」、(金融庁委託調査) <https://www.fsa.go.jp/common/about/research/20240419/01.pdf>

商事法務研究会 (2023年) 「全資産担保を活用した融資・事業再生実務に関する研究会 報告書」、(金融庁委託調査)

<https://www.fsa.go.jp/common/about/research/20230331/houkokusyotougou.pdf>



金融庁金融研究センター

〒100-8967 東京都千代田区霞ヶ関 3-2-1  
中央合同庁舎 7号館 金融庁 15階

TEL: 03-3506-6000(内線 3552)

URL: <https://www.fsa.go.jp/frtc/index.html>

## 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）（抄）

## 1.3 企業価値担保権信託会社

（注）以下の規定は、企業価値担保権専門信託会社（推進法第44条第5項に規定する企業価値担保権専門信託会社をいう。以下同じ。）には全て適用される。一方、推進法第33条第1項又は第2項の規定により同法第32条の免許を受けたものとみなされる者の場合にあつては、免許審査が不要であるため、以下の規定のうち、例えば、1.3-2は、直接には適用されない。もっとも、免許取得後、1.3-2と同等の体制を備えている必要があることは、企業価値担保権専門信託会社と同様である。また、推進法第33条第1項の規定により同法第32条の免許を受けたものとみなされる者の場合にあつては、以下の規定は、当該者が企業価値担保権に関する信託業務を営む場合にのみ適用されることに留意する。

## 1.3-1 略

## 1.3-2 免許申請書の審査に際しての留意事項

申請者より、推進法第34条に基づく免許の申請があつた場合には、企業価値担保権に関する信託業務が創設された趣旨やその営む業務の内容等を踏まえつつ、以下の点に留意するものとする。

（注）なお、参入後の企業価値担保権信託会社の検査・監督に関する1.3-3以下の留意事項についても、企業価値担保権に関する信託業務が創設された趣旨やその営む業務の内容等を踏まえる必要があることに留意する。

（参考）「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）」（抄）

平時における担保権者の権限行使や債務不履行発生時の担保権実行等は、基本的には事業性に着目した融資を担う与信者が最も適切に判断できると考えられることから、当該受託者に求められる信託事務は、現実的には、受益者（与信者）の意思を確認するなど、ある程度定型的に行動すれば足りるものが多いと考えられる。また、もう一方の受益者（一般債権者等）のために、事業成長担保権の実行手続において、その取り分を確保し、給付するという一連の事務についても、ある程度定型的なものとなることが考えられる。

## 1.3-2-1 免許申請書及び添付書類の受理に当たっての留意事項

(1)～(5) 略

(6) 企業価値担保権信託府令第6条第2項第8号に掲げる「企業価値担保権に関する信託業務を的確に遂行することができる知識又は経験を有する者の確保の状況並びに当該者の配置の状況を記載した書面」には、以下の事項を記載するものとする。

① 企業価値担保権に関する信託業務を的確に遂行することができる知識を有する者並びに当該知識及び信託関係法令に関する知識を有する者の知識を習得した方法並びに当該者の配置予定先

（注）「企業価値担保権に関する信託業務を的確に遂行することができる知識」とは、企業価値担保権に関する信託業務を営む上で必要となる信託業務全般の基礎的な知識のことをいい、例えば、信託の仕組み、信託法、信託業法、推進法のほか、個人情報の保護に関する法律など企業価値担保権に関する信託業務を行う上で必要となる関係法令や企業価値担保権に関する信託業務（他の担保権信託その他の信託業務及び他の担保権信託業務に類似する業務を含む。）の実務についての基礎知識が考えられる。もっとも、企業価値担保権に関する信託業務の内容は、次のような簡素なものであるため、当該知識を有しているか審査するに当たっても、これらの点に留意する必要がある。

- ・ 信託財産（企業価値担保権）につき保存行為又は財産の性質を変えない範囲内の利用行為若しくは改良行為のみが行われるものであること
- ・ 信託業務は、推進法の定め（特定被担保債権者の指図等）又は企業価値担保権信託契約の別段の定めに基づき行われることが想定されていること（推進法第28条第2項、第61条等参照）

なお、「信託関係法令に関する知識」とは、当該知識を習得した者が主に法令等遵守部門に配置されることを前提とした信託関係法令についての知識のことをいうが、企業価値担保権に関する信託業務の場合、その業務の内容は、上記のとおり簡素なものであるため、例えば、信託法、信託業法その他関係法令（民法、刑法等の基本法の関連部分を含む。）について、必要な場合に、（過去の重要判例等も含め）理解するために求められる基礎的な知識で足りるものと考えられる。

② 企業価値担保権に関する信託業務（他の担保権信託その他の信託業務及び他の担保権信託業務に類似する業務を含む。）に携った経験を有する者の経歴及び配置予定先

（注）「他の担保権信託業務に類似する業務」とは、例えば、担保権の管理及び処分や預金若しくは貯金又は定期積金の受入れに関する業務、保険料の取受に関する業務などが考えられる。

(7) 企業価値担保権信託府令第6条第2項第9号に掲げる「その他法第35条の規定による審査をするため参考となるべき事項を記載した書面」とは、具体的には以下のとおり取り扱うものとする。

① 信託財産の管理又は処分の方法、信託財産の分別管理の方法及び企業価値担保権の信託業務の実施体制（委託者に対する契約内容の説明の実施体制を含む。）を記載した書面

② 次に掲げる事項に関する業務の執行方法を定めた社内規則（業務マニュアルその他これに準ずるものを含む。以下同じ。）

イ. 信託財産の分別管理

ロ. 信託契約締結の勧誘

ハ. 信託契約の内容の明確化

ニ. 帳簿書類の作成及び保存並びに閲覧

ホ. 企業価値担保権信託府令第11条において準用する規則第40条第2項第1号及び第2号に掲げる業務の運営（当該業務に関する社内における責任体制を明確化する規定を含むものに限る。）

③ 企業価値担保権に関する信託業務の一部を第三者に委託する場合には、委託先の業務遂行能力を継続的に確認するための体制（委託先の業務遂行能力に問題がある場合における対応策を含む。）を明らかにした書面

④ その他審査の参考となる書類

### 13-2-2 人的構成に照らした業務遂行能力の審査

申請者が推進法第35条第1項第3号及び企業価値担保権信託府令第7条第2号に掲げる業務遂行能力等に関する基準を満たしているか否かについては、13-2-1(7)の書面等の記載内容に照らして、以下により判断することとする。なお、これらはいくまでも例示であり、その行うべき体制整備等は申請者が行おうとする企業価値担保権に関する信託業務の規模、特性により異なることに留意し、申請者が以下の基準を満たしていない場合には、満たす必要がない合理的理由について聴取することとする。

#### (1) 顧客保護の観点からの信託業務の執行方法の審査

##### ① 信託財産の分別管理の執行方法

信託財産の分別管理に関する社内規則に、分別管理の執行方法が具体的に定められており、信託財産が自己の固有財産及び他の信託財産と明確に区分され、かつ、信託財産に係る受益者を判別できることとしているか。また、その遵守状況について適切に検証することとしているか。なお、信託財産のうち不特定被担保債権留保額の金銭については、不特定被担保債権者を一の受益者とみなして、他の受益者と判別できることで足りる。

##### ② 信託契約の締結の勧誘及び信託契約の内容の明確化の執行方法

顧客への勧誘・説明に関する社内規則に、顧客への勧誘、企業価値担保権信託契約の内容の明確化及び説明並びに企業価値担保権信託契約締結時の書面交付の方法が具体的に定められており、法令等を遵守した適切な信託の引受けを行うこととしているか。特に、推進法第40条第1項において準用する法第24条第2項に規定する委託者の知識、経験及び財産の状況に照らした適切な信託の引受けを行うため、企業価値担保権に関する顧客の知識等を把握し、これに照らした勧誘、説明、引受けを行うための具体的な方法が記載されているか。また、顧客の知識等の把握の状況及び信託の引受けの際の法令等の遵守状況について適切に検証することとしているか。

##### ③ 帳簿書類の作成及び保存並びに閲覧の方法

13-2-1(7)②ニの帳簿書類の作成及び保存並びに閲覧に関する社内規則に、信託法第37条第1項に規定する帳簿等及び同条第2項に規定する貸借対照表、損益計算書等の作成及び保存並びに閲覧の方法が具体的に記載されているか。

（注）実務上、担保権が信託財産である場合においては、基本的に備忘価額（1円）を貸借対照表に計上することと足りることに留意する。

#### (2) 経営体制等に照らした業務遂行能力の審査

① 経営体制（役員又は従業員の確保状況）

イ. 企業価値担保権に関する信託業務の本部機能を有する部門に、企業価値担保権に関する信託業務を的確に遂行することができる知識を有する者を配置することとなっているか。うち少なくとも1名は、企業価値担保権に関する信託業務（他の担保権信託その他の信託業務及び他の担保権信託業務に類似する業務（13-2-1(6)注参照）を含む。）に3年以上携った経験を有する者であるか。

（注）「企業価値担保権に関する信託業務の本部機能を有する部門」は、他の部門（内部管理に関する業務を行う部門を除く。）から独立した体制であることは要しない。

ロ. 内部監査部門に、企業価値担保権に関する信託業務に関する知識を有する者を配置することとなっているか。

ハ. 法令等遵守の管理部門に、企業価値担保権に関する信託業務を的確に遂行することができる知識及び信託関係法令に関する知識を有する者を配置することとなっているか。

ニ. 企業価値担保権に関する信託業務に係る営業の担当者は、当該信託業務に関する知識を有する者であるか。

ホ. 企業価値担保権に関する信託業務を担当する役員が、その経歴及び能力等に照らして、当該信託業務を公正かつ的確に遂行することができる十分な資質を有しているか。

② 業務運営体制

イ. 営業統括、信託財産の管理（企業価値担保権の実行手続において受けた配当の額に相当する資産の管理を含む）、顧客管理、電算システム管理、苦情・紛争処理、社内教育・研修、企業価値担保権に関する信託業務の委託先管理、法令等遵守の管理、内部監査等を的確に行うことができる体制が整備されているか。

ロ. 行おうとする企業価値担保権に関する信託業務の規模・特性に応じて、各部門に求められる役員又は従業員の能力の基準が明らかになっているか。

ハ. 企業価値担保権に関する信託業務を担当する役員の担当業務並びに企業価値担保権に関する信託業務を担当する組織及びその事務分掌について、社内規則に規定する旨が定められるとともに当該社内規則が整備されているか。

ニ. 法令等を遵守し、信託商品の適切な勧誘、説明及び書面交付を顧客に行えるよう営業の担当者に適切に研修等を実施できる体制が整備されているか。

ホ. 信託約款等を策定・変更する際に、営業の本部機能を有する部門とは独立した部門において法令及び会計上の検討を行うなど相互牽制機能が十分に働く体制が整備されているか。

ヘ. 推進法第40条第1項において準用する法第29条第2項各号に掲げる取引を行おうとする場合には、社内規則において、同条第2項柱書きに規定する自己取引等が許容される要件を満たすことを検証できる形で定められているか。

・当該取引を実施する部門から独立した内部監査部門による定期的かつ実効性のある検証・監査ができる体制が整備されているか。

（注）なお、企業価値担保権信託に係る営業及び受託の担当者が、貸付債権に関する業務を兼務することも差し支えない。

③ 業務管理体制

イ. 法令等遵守の管理、内部監査を行う部門は、営業統括、信託財産の管理を行う部門から独立した体制となっているか。また、内部監査部門は、企業価値担保権に関する信託業務を行う全ての部門に対して十分な牽制機能が働く独立した体制となっているか。

ロ. 委託先の管理体制

企業価値担保権信託会社が企業価値担保権に関する信託業務の一部を第三者に委託する場合には、企業価値担保権信託会社は、委託先が業務遂行能力や委託に係る契約に記載された条件を満たしているかを継続的に確認できる体制を整備しているか。また、委託先の業務遂行能力に問題がある場合における対応策（業務の改善の指導、委託の解消等）を明確に定めているか。なお、企業価値担保権信託会社の委託先の業務遂行能力の確認については、委託先において以下の体制が整備されているか留意する。

a. 委託される業務の内容に即した人材（管理・処分を行う資産に関する知識・経験を有する者等）が確保されているか。

b. 内部管理に関する業務を適正に遂行するための体制が整備されているか。

ハ. 内部管理体制の整備

- a. 13-2-1(7)②ホの内部管理に関する業務の運営に関する社内規則に、当該業務の具体的な運営方法及び社内における責任体制が明確に記載されているか。
- b. 企業価値担保権に関する信託業務に関する社内規則の内容を信託業務に携わる全役職員に周知徹底することとしているか。

(注) 上記の担当部門はあくまでも例示であり、その行うべき体制整備等は、申請者が行おうとする企業価値担保権に関する信託業務の規模・特性により異なることに留意する。

13-2-3 略

13-3~13-4 略

13-5 略

13-5-1 業務運営状況の評価に関する留意事項

(1) 契約締結時交付書面についての留意事項

- ① 推進法第40条第1項において準用する法第26条第1項第3号の「信託の目的」については、以下の事項を記載する。
  - ・ 企業価値担保権が委託者の総財産（将来において会社の財産に属するものを含む。）を担保目的財産とすることで、委託者の事業に必要な資金の調達等の円滑化等を図り、委託者の事業の継続及び成長発展を支えることを目的とするものであること。
  - ・ 企業価値担保権信託会社は、受益者のために、推進法及び企業価値担保権信託契約の規定に従い、企業価値担保権の管理及び処分を行うこと。
- ② 推進法第40条第1項において準用する法第26条第1項第7号の「信託業務を委託する場合（第二十二条第三項各号に掲げる業務を委託する場合を除く。）には、委託する信託業務の内容並びにその業務の委託先の氏名又は名称及び住所又は所在地（委託先が確定していない場合は、委託先の選定に係る基準及び手続）」については、13-4-2のとおり、企業価値担保権信託会社は推進法第40条第1項において準用する法第22条第3項第1号又は第2号に掲げる業務のみを営むこととなると考えられることから、契約締結時交付書面に記載する事項は基本的に想定されない。

(注) なお、企業価値担保権信託会社は、金融サービスの提供及び利用環境の整備等に関する法律における説明義務は負わない（企業価値担保権信託会社は、同法に規定する金融商品販売業者等に該当しない）。

13-5-2~13-5-4 略

13-6~13-8 略

## 法定説明事項の顧客交付書面例

(前注) 本資料は、「企業価値担保権の実装に向けた勉強会」において取り扱われたものである。記載内容は一つの例示であり、各金融機関等において、この記載も参考として、顧客にとって重要な情報を分かりやすく記載することが望まれる。

特に、金融機関から顧客への事前説明にあたっては、担保権信託（いわゆるセキュリティ・トラスト）に関する個々の顧客の知識・経験等も踏まえて、【別添】のような図表を盛り込んだ説明資料を追加的に活用するなど、各金融機関において、企業価値担保権の仕組みをわかりやすく説明するために、創意工夫を発揮することが望まれる（推進法 40 条 1 項により準用される信託業法 25 条）。

## &lt;前提&gt;

1. 本書面は、信託契約の書式例（パターン 2・3）を利用する場合（※）において、推進法 40 条 1 項により準用される信託業法 25 条の事前説明に用いる書面、同 26 条の信託契約締結時の情報提供のための書面として利用することを想定。

2. 信託契約における定義語や信託契約の条項を参照する以上、事前の説明に際して、及び締結時の情報提供に際して、信託契約（案）を併せて交付することが必要。

（※）なお、信託契約の書式例（パターン 1）を利用する場合については、契約書において法定事項が網羅されているため、信託契約（案）を交付すれば、本書面を交付することは要さない。

## &lt;記載事項の粒度に関する考え方&gt;

- (1) 信託契約における定義語は、本書面においてもそのまま利用することができる
- (2) 信託契約の条項を参照して説明することも可能
- (3) 信託契約の条項が参照されていれば、本書面において網羅的に説明の記載を設ける必要はない

■法定説明事項、■任意の説明事項（■と■が併記されている項目は青字部分のみが任意の説明事項）

(1) 企業価値担保権信託契約の締結年月日
■ 「企業価値担保権信託契約書」に記載の契約年月日を締結年月日とします。
(2) 委託者の氏名又は名称及び受託者の商号
■ 委託者は「株式会社●●」とし、受託者は「▲▲銀行」とします。
(3) 信託の目的
■本担保権が委託者の総財産（将来において委託者の財産に属するものを含む）を担保目的財産とすることで、委託者の事業に必要な資金の調達等の円滑化等を図り、委託者の事業の継続及び成長発展を支えることを目的とします。
■受託者は、委託者の総財産に対して本契約に基づき設定される企業価値担保権について、推進法及び本契約に定める方法及び条件に従い、その管理及び処分をおこないます。

<p>■受託者は、特定受益者のために、本担保権の実行手続において、管財人より配当可能額（推進法第 166 条第 2 項に規定する配当可能額）から不特定被担保債権留保額を控除した額を限度として金銭の配当を受け、当該金銭の管理及び処分をおこないます。</p>
<p>■受託者は、不特定受益者のために、本担保権の実行手続において、配当可能額に応じ、管財人より不特定被担保債権留保額の金銭の配当を受け、当該金銭の管理及び処分をおこないます。</p>
<p><b>(4) 信託財産に関する事項</b></p>
<p>■委託者は、信託開始日において、委託者の総財産（将来において委託者の財産に属するものを含む）に対して、本被担保債権を担保するため、受託者を企業価値担保権者として、第一順位の企業価値担保権を設定することにより受託者に信託し、受託者はこれを引き受けます。</p>
<p>■委託者は、信託開始日中に、企業価値担保権の設定について、委託者の本店の所在地において、商業登記簿にその登記をする旨の申請を、自らの費用にて行い、受託者は当該登記申請に協力します。委託者は、かかる登記申請後、直ちに当該申請が受領されたことを証する書面を受託者に交付し、かかる登記手続完了後、直ちに当該登記が反映された委託者の商業登記事項証明書を受託者に提出します。</p>
<p><b>(5) 企業価値担保権信託契約の期間に関する事項（契約で定められた期間）</b></p>
<p>■本信託の期間は、信託契約書第〇条（書式例（パターン 3）：1.1 条(4)）に定める信託開始日から同第〇条（書式例（パターン 3）：同条(6)）に定める信託終了日までとします。</p>
<p><b>(6) 信託財産の管理又は処分の方法に関する事項</b></p>
<p>■委託者は、次に掲げる行為その他の定款で定められた目的及び取引上の社会通念に照らして通常の事業活動の範囲を超える担保目的財産の使用、収益及び処分をするには、当該使用、収益及び処分の対象となる財産について全ての受託者の同意を得なければなりません。</p> <p>①重要な財産の処分</p> <p>②事業の全部又は重要な一部の譲渡</p> <p>③正当な理由がないのに、商品又は役務をその供給に要する費用を著しく下回る対価で供給すること</p>
<p>■【該当の場合のみ】 なお、●●（ex.企業価値担保権設定契約書等）において、事前に同意が付された旨が明記された担保目的財産の使用、収益及び処分については、上記の限りではございません。</p>
<p>■受託者は、特定受益者から本担保権を実行することを求める指図を受領した場合には、信託契約書第〇条（書式例（パターン 3）：6.2 条）の規定に従い本担保権を実行します。</p>
<p><b>(7) 準用信託業法第 29 条第 2 項各号に掲げる下記取引（利益相反取引）を行う場合には、その旨及び当該取引の概要</b></p>
<p>■受託者は、受益者の保護に支障を生ずることがない場合には、次に掲げる取引を行うことができます。</p> <p>(●) 受託者において信託財産に属する金銭を管理するための預金口座を開設する取引、及び信託財産に属する金銭を、受託者に開設され維持される銀行預金又は受託者の銀行勘定で運用する行為</p> <p>(●) 受託者が委託者から設定を受けた本担保権以外の企業価値担保権と本担保権との順位の変更</p>
<p><b>(8) 受益者に関する事項</b></p>

<p>■「受益者」とは、信託契約書第〇条（書式例（パターン3）：1.1条(2)）に定める特定受益者及び不特定受益者をいいます。</p> <p>■「特定受益者」とは、信託契約書第〇条（書式例（パターン3）：1.1条(5)）に定める特定被担保債権を有する者をいいます。</p> <p>■■「不特定受益者」とは、信託契約書第〇条（書式例（パターン3）：1.1条(17)）に定める不特定被担保債権（企業価値担保権の実行後・破産手続等の開始後において破産手続等の公正な実施に要すると見込まれる額を留保するための技術的なもの）を有する者をいいます（推進法により指定が義務付けられた受益者です）。</p>
<p>■■企業価値担保権設定時の特定受益者は「●●銀行」とし、その商号、代表者、代理人、署名、印鑑、所在地その他受託者宛て届出事項に変更があった場合には、受託者に対して速やかに書面による通知を行います。</p>
<p><b>(9) 信託財産の交付に関する事項</b></p>
<p>■受託者は、推進法第62条第1項第1号等の規定に従い、本担保権の実行後、実行手続に係る管財人から配当金を受領し、特定受益者への金銭の給付等を行います。</p>
<p><b>(10) 信託報酬に関する事項</b></p>
<p>■委託者は、受託者に対して、委託者と受託者との間で別途合意するところに従い、本契約に関する信託報酬を支払います。</p>
<p>■受託者は、受託者が支払を受けていない信託報酬がある場合には、信託財産に属する金銭から当該信託報酬相当額の支払を受けることができますものとしします。</p>
<p>■委託者につき破産手続、民事再生手続又は会社更生手続が開始した場合には、委託者の信託報酬の支払義務は、既に履行されたものを除き、将来に向かって消滅するものとしします。</p>
<p><b>(11) 信託財産に関する租税その他の費用に関する事項（登録免許税の額）</b></p>
<p>■■企業価値担保権を設定する際の登録免許税30,000円等の諸費用は、信託契約書第〇条（書式例（パターン3）：7.3条1.）の規定に従い、委託者の負担となります。</p>
<p><b>(12) 信託財産の計算期間に関する事項</b></p>
<p>■「信託計算期間」とは、信託開始日又は前信託計算期日の翌日から、最初に到来する次回の信託計算期日までの期間をいいます。</p>
<p>■「信託計算期日」とは、①信託開始日の翌日以後、信託終了日より前に到来する毎年●月末日（但し、当該日が営業日でない場合は、前営業日）、②信託財産の交付が行われた日、③信託終了日のいずれかの日をいいます。</p>
<p><b>(13) 信託財産の管理又は処分の状況の報告に関する事項</b></p>
<p>■受託者は、毎年一回、一定の時期に、信託財産に係る帳簿その他の書類又は電磁的記録を作成します。なお、信託契約書第〇条（書式例（パターン3）：7.2条）の規定により、受託者から受益者への報告は省略されます。</p>
<p><b>(14) 企業価値担保権信託契約の合意による終了に関する事項</b></p>
<p>■委託者及び受益者は、いつでも、その合意により、信託を終了することができます。</p>
<p><b>(15) その他内閣府令で定める事項</b></p>
<p>■本契約に基づく受託者の公告は、受託者所定の公告の方法により行います。本契約締結時点における受託者の公告の方法は、官報に掲載する方法によります。</p>

<p>■【信託兼営金融機関】受託者が契約する指定紛争解決機関は「〇〇〇〇（連絡先：●●●●●、電話番号：□□□□）」とします。</p> <p>■【信託兼営金融機関以外の者で銀行法等の指定紛争解決機関により苦情処理措置・紛争解決措置を定める場合】本契約に関する苦情処理措置は〇〇〇〇（連絡先：●●●●●、電話番号：□□□□）、紛争解決措置は〇〇〇〇（連絡先：●●●●●、電話番号：□□□□）が実施いたします。</p>
<p>■委託者は、本特定被担保債権の元本確定請求を行おうとするときは、予め（遅くとも当該請求を行う日の●営業日前までに）受託者に対してその旨を報告するものとします。受託者は、委託者からかかる報告又は本特定被担保債権の元本確定請求を受けたときは、全ての特定受益者に対し、遅滞なくその旨を通知します。</p>
<p>■信託は、信託契約書第〇条（書式例（パターン3）：8.2条1.）に従い、信託契約書第〇条（書式例（パターン3）① 6.4条）に基づき本担保権が解除された場合等にも、終了します。</p>
<p>■受託者は、信託契約書第〇条（書式例（パターン3）：8.1条）の規定に従い、本信託の受託者を辞任することができます。その場合、受託者は、辞任に先立ち、後任となる新たな受託者を定めることとなります。</p>

（注）下記の点には留意が必要。

・(8) 受益者に関する事項

特定被担保債権者の商号等その他の属性について、

- 特定受益者が、推進法第2条第3項に掲げる者（金融機関等）以外の者である場合は、「〇〇（推進法第2条第3項各号に掲げる金融機関等以外の者）」
- 社債権者など、特定被担保債権者が特定できない場合は、「企業価値担保権設定時の〇〇（推進法第2条第3項各号に掲げる金融機関等以外の者を含み得る）」とすること。

・(15) その他内閣府令で定める事項

信託契約書に、受託者が複数である場合における信託業務の処理について特別の定めがある場合には、その旨も説明すること。

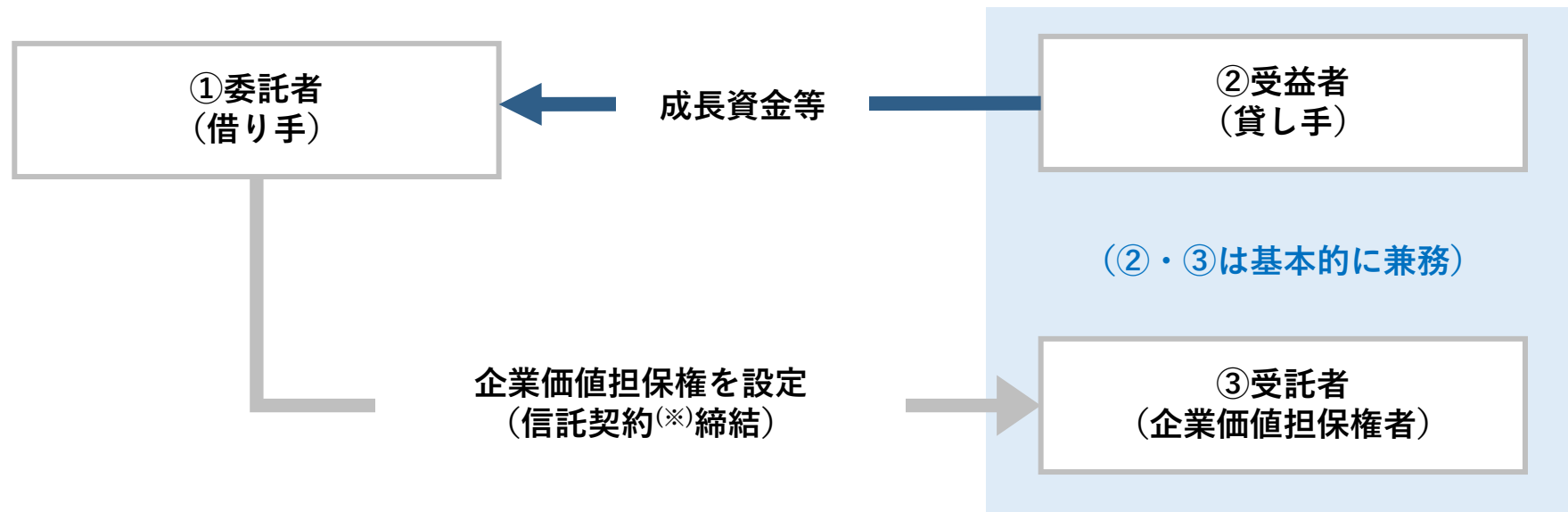
## 【別添】 企業価値担保権の基本的な枠組み

■ 次の者は、推進法上、それぞれ【①～③】とされています（注）。

- ▶ 企業価値担保権を設定し、成長資金等を調達する借り手 → 【①委託者】
- ▶ 借り手(①委託者)に対し、企業価値担保権を活用し、成長資金等を融資する貸し手 → 【②受益者】
- ▶ 借り手(①委託者)から、企業価値担保権の設定を受け、担保権を管理する担保権者 → 【③受託者】

(注) それぞれ、①委託者、②受益者、③受託者とされるのは、企業価値担保権の設定が、信託契約によることとされているためです。

なお、②受益者には、貸し手のほか、法律上、「不特定受益者」も含むこととされています（説明資料(8)参照）。



(※) ③受託者が管理するもの（信託財産）は、企業価値担保権になります（借り手の財産ではありません）。

借り手の財産は、担保権が設定されている状態（不動産に抵当権が設定されている状態と同様）です。

外部格付機関の格付手法例（公表資料を基に作成予定）