

**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**

**令和8年5月18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（又は債務者区分）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、ということが確認された。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の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。

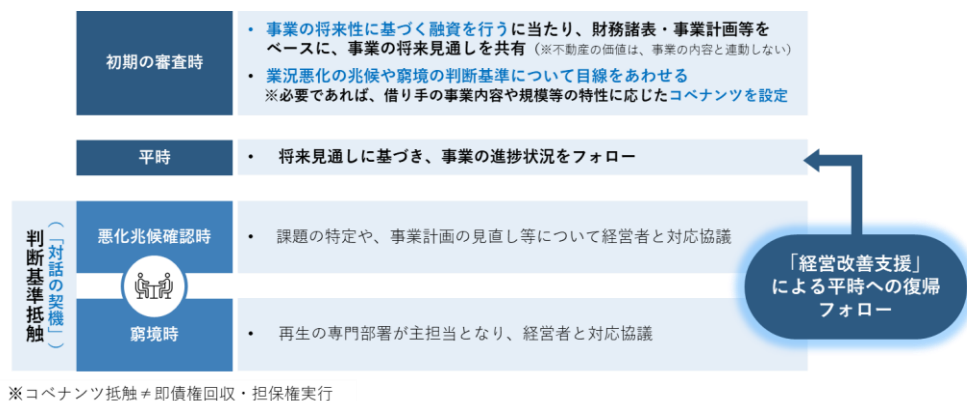
なお、融資後（期中管理）において着目していくべき点について、目線を合わせておくことも重要である。その際のツールとして、事業計画等と紐づくコベナンツ（補論 4）は、重要な役割を果たし得る。事業計画等やコベナンツを理解するにあたっては、事業者の規模や業種別の特性などにも留意が必要である（II（２）補論 4）や「業種別支援の着眼点」も参照）。

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) コベンナツの活用**

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、コベンナツの設定が有用な場面も想定される。

コベンナツ設定に当たり、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、非財務のコベンナツの重要性やコベンナ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(コベンナツの規定例)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**

事業性融資コベンナツは、「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、事業性融資コベンナ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。もともと、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。

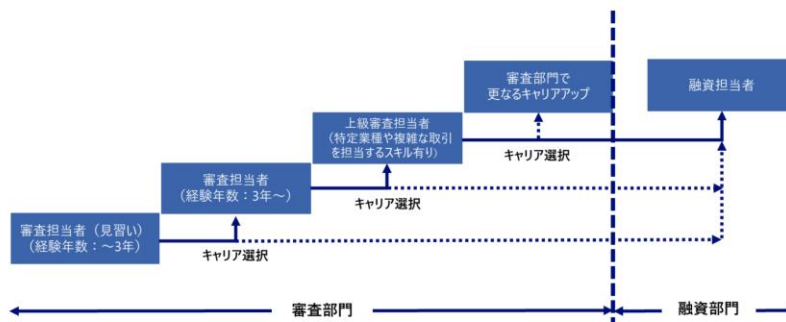


図2 融資担当者の望ましいキャリアパス

(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。

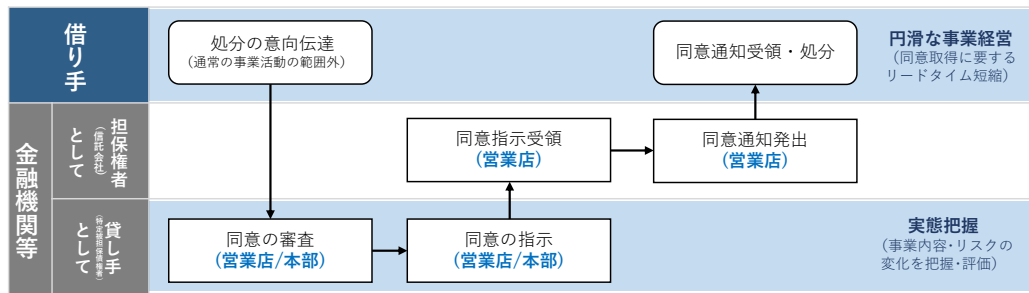
本規定の実務運用については、金融機関による事業実態の把握と事業者の円滑な事業運営の両立を図ることが重要であるところ、その運用について確認する。

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が円滑に意思結集を進められるよう、平時から可能かつ適切な範囲で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、従来の一般担保とし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、企業価値担保権の活用により、契約事務の合理化や信用リスク管理の高度化につながるものと期待される（BOX 2 参照）。なお、重複担保権の設定は、（上記のとおり）信用リスク管理上は必須ではないものの、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）可能性があるという意見も寄せられた。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どのような財産について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

<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。）。

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。

## **(BOX 3) 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（BOX 2）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）。

<sup>4</sup> なお、重複担保権の設定が必要と考えられる場合（BOX 1）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。

(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)

### 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、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コスト)

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、利用しにくくなることが

懸念される。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、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、事業者に自身の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

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）。

(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（又は債務者区分）の補正（又は新設）の方法を検討していくことが基本となるものと想定される。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（又は債務者区分）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、一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った目的の下で、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 (又は債務者区分) の補正 (又は新設) の方法例**

格付手法 (又は債務者区分) 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<sup>(注1)</sup>。

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<sup>(注2)</sup>) 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的確に把握し、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、債務者区分をより的確に判定するため、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（注1・2）。

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のある担保）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、当該事業者に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。

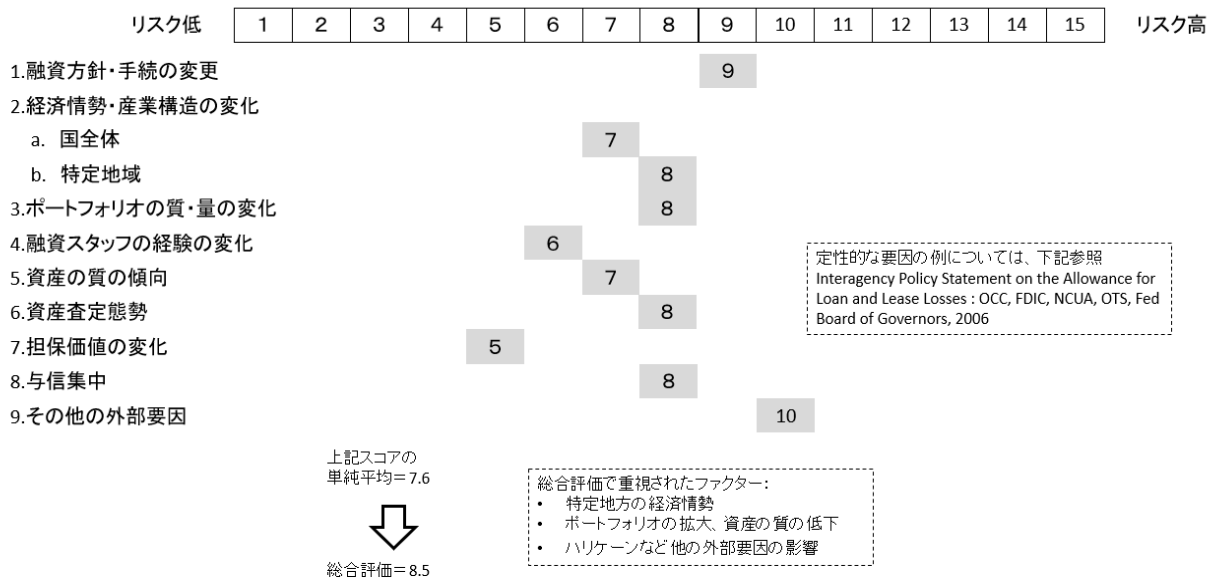
○ 以上は、将来の事業見通しや将来損失の見積りに係るものであるため、金融機関ごとに幅のある推計とならざるをえない。もっとも、幅があったとしても、その時々における最善の見積りとなるよう、各金融機関において、事後的な検証(データの蓄積及びこれに基づく振り返り等)を通じて、必要な見直しを図ることが求められる。

(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)

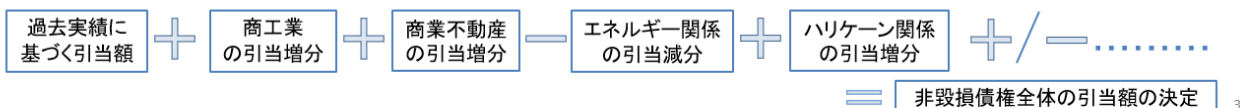
① セグメント毎に定性要因を基にスコアリングし、総合的な評価を実施

(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。

（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。