

## 事業性融資 WG 第 1 回ミーティングの論点についての意見

星岳雄

2022 年 11 月 2 日

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・グループの第 1 回会議は校務のために欠席させていただきますので、意見を申し述べます。

事業成長担保権を制度化することにより、融資のオプションを増やして、その新しい制度によって解決される問題があるということは理解できますので、この制度化を詳細に議論することに関しては異論ありません。

ただし、その動機付けになっている融資実務の現在の課題、目指すべき姿については、若干意見がありますので、ここで指摘させていただきます。

まず、融資時の課題として、金融機関が融資先の実態や将来性を理解していない、ということが指摘されていますが、そもそも問題なのは、融資先の実態を理解せずに融資していても銀行は破綻することなく存続できるという環境ではないでしょうか？目指すべき姿として、事業者の実態や将来性を理解する、ということを行うのは間違いではありませんが、もっと適切には、そのようなことを理解しない、できない金融機関は、生き延びていけない環境を目指すべきではないでしょうか？そのためには金融行政のあり方が最重要ですが、事業成長担保権の制度化がこの問題を軽減するかどうかは明らかではありません。

融資期間中の課題で、事業者側に経営の見える化を進める動機がない場合というのを考えていますが、ここで言っているのは経営の内容・戦略などを公表することではなく、銀行にわかってもらう動機がない、ということだと思いますが、これも最終的には、経営の見えない企業にも貸してしまうという金融機関の問題だと思います。経営の見える化を進めないと金融機関が貸してくれないということなら、それは事業者側にとって大きな動機になるはずですが。事業成長担保権の制度化は、その設計・運用の仕方によっては、事業を担保に取っているのに、細かい点は理解しなくても良いと貸手に思わせて、事態をさらに悪化させる可能性もあると思われます。

再生局面の課題で、利害調整が難しいという課題は、多くの場合あるでしょうから、事業成長担保がその課題克服に役立つなら、これは重要なポイントです。た

だ、「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」ということが問題にされていますが、これは伝統的なメインバンク制度の重要な特徴であって、少なくとも大企業についてはかつて日本の企業金融の優れた点とされていました。詳しく説明する余裕はありませんが、私自身の研究も含めて、多くの研究成果があった分野です。簡単に言えば、複数の金融機関が同じ条件で貸せば、その間の Collective Action の問題が出てくれば、どこか一つの金融機関が強い Incentive を持つように、違った条件を科して、Collective Action の問題を軽減できるということです。

ミドルリスクの資金調達に課題があるというのは、たぶん本当だと思います。ただ、その解決に融資だけにもとめるのは狭すぎると思います。融資ではなくて、Equity あるいは Equity の性質を一部持っている Debt のようなものがありますから、融資だけに頼らず、幅広い選択肢を考えて、その選択肢の集合を拡げるのに、事業成長担保の制度が役に立つのかと問う視点も重要だと考えます。

以上