

# 事業性融資の推進等に関する法律 説明資料

---

2024年11月



金融庁

Financial Services Agency, the Japanese Government

## 【目次】

1. 経緯・背景	2
2. 法律・企業価値担保権の概要	5
3. 企業価値担保権（想定される活用事例、融資実務等）	11
4. 今後の対応について	19
5. よくあるご質問	22

# 1. 経緯・背景

## 金融行政（主に地域金融関連）の歴史

- 1999年 7月 **金融検査マニュアル公表**
- 2002年 6月 **金融検査マニュアル別冊〔中小企業融資編〕公表**
- 10月 **金融再生プログラム**
- 2003年 3月 **リレーションシップバンキングの機能強化に関するアクションプログラム（03～04年度）**  
⇒ 中小企業の再生と地域経済の活性化の取組みを進めることによって、不良債権問題も同時に解決
- 2005年 3月 **地域密着型金融の機能強化に関するアクションプログラム（05～06年度）**
- 2007年 8月 **地域密着型金融の推進に関する監督指針の策定** ⇒ 恒久的な枠組みへ
- 2008年 9月 **リーマンショック**
- 2009年 12月 **中小企業金融円滑化法**（二度の延長を経て、2013年3月まで継続）
- 2011年 5月 **監督指針の改正** ⇒ 地域密着型金融をビジネスモデルとして確立
- 2013年 12月 **「経営者保証に関するガイドライン」公表**
- 2014年 9月 **金融モニタリング基本方針** ⇒ **事業性評価にかかるモニタリングの開始**
- 2017年 11月 **金融行政方針** ⇒ 金融行政の究極的な目標の明示
- 2018年 6月 **検査・監督基本方針** ⇒ 金融行政を「形式・過去・部分」から「実質・未来・全体」へ
- 2019年 8月 **金融仲介機能の発揮に向けたプログレスレポート**
- 12月 **金融検査マニュアル廃止**
- 同月 **「経営者保証に関するガイドライン」の特則公表**
- 2020年 3月 **コロナショック**
- 同月 **実質無利子・無担保融資（ゼロゼロ融資）開始**（民間金融機関は5月から開始）
- 2022年 12月 **「経営者保証改革プログラム」の策定・公表**

# 企業価値担保権の検討の経過

2019年3月 ～ 2021年4月	<b>動産・債権を中心とした担保法制に関する研究会</b> (商事法務研究会) <ul style="list-style-type: none"><li>□ 動産・債権等の担保法制に関する検討の成果を「報告書」として取りまとめ。(2021年4月公表)</li><li>□ 金融庁や中小企業庁の提案を踏まえ、設定者の事業のために用いられる財産全体を一括して担保の目的とする制度(包括的な担保制度)についても、論点の1つとして検討。</li></ul>
2019年12月 ～ 2020年3月	<b>取引法制研究会</b> (中小企業庁) <ul style="list-style-type: none"><li>□ 動産・債権等の担保法制度のほか、事業価値を一体として担保化し、事業譲渡を含めた換価方法を選択できる制度の検討の成果として「中小企業が使いやすい譲渡担保制度の実現に向けた提案」を公表。(2021年4月)</li></ul>
2020年11月 ～ 2021年11月	<b>事業者を支える融資・再生実務のあり方に関する研究会</b> (金融庁) <ul style="list-style-type: none"><li>□ 事業全体に対する担保制度の法制化に向けた議論を「論点整理」として取りまとめ。(2020年12月公表、2021年11月改訂)</li></ul>
2022年6月7日	<b>「新しい資本主義のグランドデザイン及び実行計画(令和4年6月7日閣議決定)」</b> (5)事業性融資への本格的かつ大胆な転換 DXやGX等に伴う産業構造の変化が生じている中、工場等の有形資産を持たないスタートアップ等にとっては、不動産担保や個人保証なしに融資を受けることは難しく、また、出資による資金調達だけでは経営者の持分が希薄化するため、成長資金を経営者の意向に応じて最適な方法で調達できるよう環境整備することが必要である。 <u>こうした観点から、金融機関には、不動産担保等によらず、事業価値やその将来性といった事業そのものを評価し、融資することが求められる。スタートアップ等が事業全体を担保に金融機関から成長資金を調達できる制度を創設するため、関連法案を早期に国会に提出することを目指す。</u>
2022年11月28日	<b>「スタートアップ育成5か年計画(令和4年11月28日新しい資本主義実現会議決定)」</b> (20)事業成長担保権の創設 <u>○ スタートアップ等が、事業全体を担保に金融機関から成長資金を調達できる制度を創設するため、関連法案を早期に国会に提出することを目指す。</u>
2022年11月 ～ 2023年2月	<b>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WG</b> (金融庁) <ul style="list-style-type: none"><li>□ 事業全体に対する担保制度の法制化に向けた検討を進め、「報告書」を取りまとめ。(2023年2月公表)</li></ul>
2023年12月1日	<b>「事業性に着目した融資の推進に関する業務の基本方針(令和5年12月1日閣議決定)」</b> <u>○ 事業全体に対する担保制度や事業性融資に関して金融機関等・事業者を支援する機関の認定制度の創設等を内容に含む事業性融資推進法案(仮称)を令和6年通常国会に提出することを目指すなど、事業性融資推進のための施策について、金融庁において総合調整を行うこととする。</u>
2023年12月5日 12月18日	<b>法制審議会 担保法制部会</b> (法務省) ※2021年4月の設置当初から金融庁も幹事として参加 <ul style="list-style-type: none"><li>□ 事業のために一体として活用される財産を包括的に目的財産とする制度(事業担保制度)の導入も論点の1つとなっており、第42回(12/5)・第43回(12/8)の2回に亘って、制度の基本的な方向性を確認。</li></ul>
2024年3月15日	企業価値担保権の創設等を内容とする「 <b>事業性融資の推進等に関する法律案</b> 」を国会に提出(同年6月に成立)

## 2. 法律・企業価値担保権の概要

# 事業性融資の推進等に関する法律の概要

事業者が、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に着目した融資を受けやすくなるよう、事業性融資の推進に関し、「基本理念」、「国の責務」、「事業性融資推進本部」、「企業価値担保権」、「認定事業性融資推進支援機関」等について定める。

## 基本理念・国の責務

### ■ 事業性融資の推進に関する基本理念

事業者と金融機関等の緊密な連携の下、事業の継続及び発展に必要な資金の調達等の円滑化を図る。

- 国は、その基本理念にのっとり、事業性融資の推進に関する施策を策定・実施する責務を有する。

## 事業性融資推進本部の設置

- 事業性融資の推進に総合的かつ集中的に取り組むため、金融庁に事業性融資推進本部(本部長:金融担当大臣)を設置する。
- 本部の構成員は、金融担当大臣、経済産業大臣、財務大臣、農林水産大臣及び法務大臣等とする。
- 事業性融資の推進に関する基本方針を定める。

## 企業価値担保権の創設

- 有形資産に乏しいスタートアップや、経営者保証により事業承継や思い切った事業展開を躊躇している事業者等の資金調達を円滑化するため、無形資産を含む事業全体を担保とする制度(企業価値担保権)を創設する。
- 企業価値担保権を活用する場合、債務者の粉飾等の例外を除き、経営者保証の利用を制限する。
- 企業価値担保権の設定に伴う権利義務に関する適切な理解や取引先等の一般債権者保護等、担保権の適切な活用を確保するため、新たに創設する信託業の免許を受けた者を担保権者とする。
- 担保権実行時には、企業価値を損うことがないように、事業継続に不可欠な費用(商取引債権・労働債権等)について優先的に弁済し、事業譲渡の対価を融資の返済に充てる。

## 認定事業性融資推進支援機関制度の導入

- 企業価値担保権の活用等を支援するため、事業性融資について高度な専門的知見を有し、事業者や金融機関等に対して助言・指導を行う機関の認定制度を導入する。

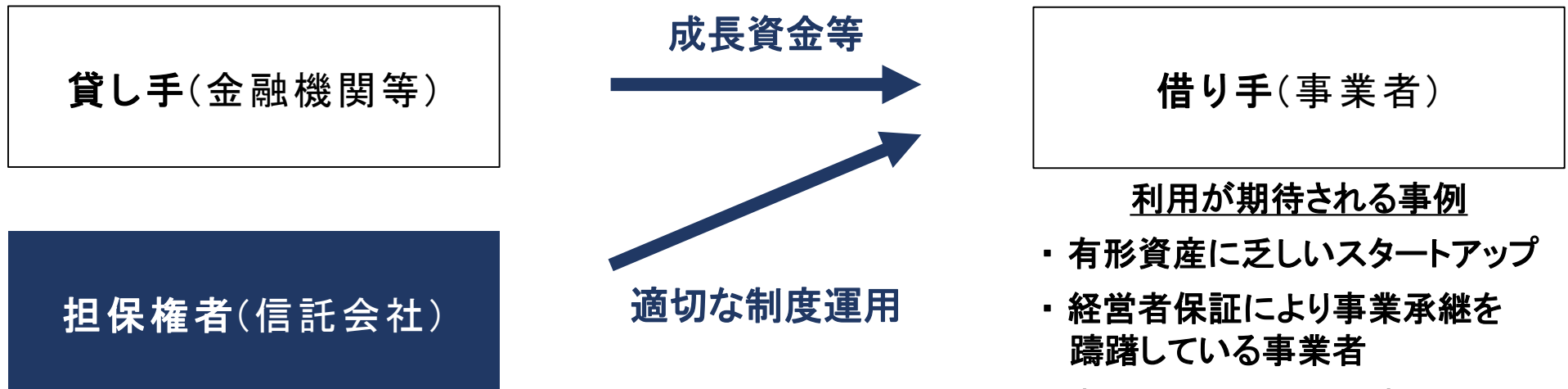
# 事業性融資の推進等に関する法律の構成

目次(抄)	内容
第一章 総則(第1条—第4条)	<ul style="list-style-type: none"> <li>・基本理念</li> <li>・国の責務 等</li> </ul>
第二章 基本方針(第5条)	<ul style="list-style-type: none"> <li>・本部で定める基本方針の主な事項 等</li> </ul>
第三章 企業価値担保権 第一節 総則(第6条—第8条) 第二節 企業価値担保権(第9条—第31条) 第三節 企業価値担保権に関する信託業務(第32条—第59条) 第四節 企業価値担保権信託契約等(第60条—第69条) 第五節 企業価値担保権の実行(第70条—第215条)  第六節 雑則(第216条—第231条)	<ul style="list-style-type: none"> <li>・企業価値担保権に係る実体法(担保目的財産、債務者、対抗要件、極度額、経営者保証の制限等)</li> <li>・企業価値担保権信託会社の免許・監督</li> <li>・企業価値担保権信託契約の効力</li> <li>・企業価値担保権の実行に係る諸手続(実行手続開始、管財人、債権調査、換価、配当等)</li> <li>・担保付社債信託法の適用関係の調整 等</li> </ul>
第四章 事業性融資推進支援業務を行う者の認定等(第232条—第241条)	<ul style="list-style-type: none"> <li>・事業者や金融機関等に対して事業性融資に関する助言・指導を行う機関の認定制度等</li> </ul>
第五章 事業性融資推進本部(第242条—第248条)	<ul style="list-style-type: none"> <li>・事業性融資の推進に係る企画立案等の事務をつかさどる本部の設置や組織等</li> </ul>
第六章 雑則(第249条—第252条)	<ul style="list-style-type: none"> <li>・主務大臣、権限の委任 等</li> </ul>
第七章 罰則(第253条—第269条)	<ul style="list-style-type: none"> <li>・管財人や企業価値担保権信託会社に関する罰則規定</li> </ul>
附則(第1条—第49条)	<ul style="list-style-type: none"> <li>・施行期日(2年半以内)、経過措置、他法律の一部改正 等</li> </ul>



# 企業価値担保権の設定及び効力等について

項目	企業価値担保権について
担保目的財産	<p style="text-align: center;"><b>総財産</b> (将来キャッシュフローを含む事業全体の価値)</p> <p style="text-align: right;">【新法第7条第1項】</p>
借り手 (債務者・設定者)	<p style="text-align: center;"><b>株式会社・持分会社</b> (自己の債務を担保するためにのみ設定可)</p> <p style="text-align: right;">【新法第2条第2項、第7条第1項、第13条第1項】</p>
担保権者	<p style="text-align: center;"><b>企業価値担保権信託会社(新設)</b> (※)銀行等には簡易な手続で免許を交付</p> <p style="text-align: right;">【新法第8条、第33条第2項等】</p>
貸し手 (被担保債権者)	<p style="text-align: center;"><b>制限なし</b> (※)銀行以外に、ベンチャー・再生ファンド等も利用可</p>
対抗要件	<p style="text-align: center;"><b>商業登記簿への登記</b> (※)他の担保権との優劣は対抗要件具備の先後等</p> <p style="text-align: right;">【新法第15条、第18条等】</p>
借り手の権限	<p style="text-align: center;"><b>担保目的財産の処分は基本的に自由</b> (※)事業譲渡など、事業の内容を大きく変え、担保価値の毀損につながりうる通常の事業活動の範囲外の行為には、担保権者の同意を必要とする。</p> <p style="text-align: right;">【新法第20条】</p>
貸し手の権限制約	<p style="text-align: center;"><b>粉飾等があった場合を除き、経営者保証の利用を制限</b></p> <p style="text-align: right;">【新法第12条】</p>



## 利用が期待される事例

- ・有形資産に乏しいスタートアップ
- ・経営者保証により事業承継を躊躇している事業者
- ・事業再生に取り組む事業者

## ■適切な制度運用

- 設定時に信託会社が借り手に対して制度概要※を説明  
【新法第40条第1項、準用信託業法第25条等】
- 担保権が実行される場合には、
  - 一般債権者等のために、事業譲渡の対価の一部を確保 【新法第8条第2項第1号ハ、第62条等】
  - 事業譲渡の対価から、貸し手の金銭債権に充当  
【新法第8条第2項第1号ロ、第62条等】  
(注)貸し手が複数行の場合(シンジケートローン等)、事前の取り決めに従って配分

## ■新たな信託業を創設(金融庁が監督)し、その業務範囲に応じた簡素な規制を課す 【新法第3章第3節】

(注)貸し手と担保権者(信託会社)が一致することもあり得る

## ※企業価値担保権の制度概要

- 担保目的財産等 【新法第7条第1項、第9条等】  
会社の総財産(無形資産含む事業全体の価値)、債務者の請求による極度額の設定等
- 実行手続の流れ 【新法第3章第5節】
- 粉飾等があった場合を除き、経営者保証の利用を制限 【新法第12条】

## A. 担保権の実行手続の開始

事業継続しながら  
可能な限り高い企業価値を維持

① 債務の弁済が滞った際、担保権を実行する場合には、担保権者が裁判所に申立て  
【新法第61条、第83条第1項等】

② 裁判所が事業の経営等を担う管財人を選任  
【新法第109条第1項、第113条第1項等】

③ 事業の継続等に必要なる商取引債権や労働債権等を優先して弁済  
【新法第93条第2項、第127条、第129条等】

## B. 事業譲渡

裁判所の監督の下、  
事業を解体せず、  
原則、事業を一体として承継

① 管財人は、事業の経営等しながら、スポンサーへ事業譲渡

※事業を継続しながら事業譲渡することにより、雇用を維持  
【新法第157条第1項等】

② 事業譲渡の際には、裁判所の許可を得る

※許可時に、裁判所は労働組合や配当を受ける債権者から意見聴取する。  
【新法第157条第1項・第4項等】

※債務者が有する許認可等を承継する手続も規定  
【新法第159条】

## C. 配当

貸し手(金融機関等)は  
事業譲渡の対価から融資を回収

① 管財人が事業譲渡の対価から、貸し手の金銭債権に充当  
【新法第166条等】

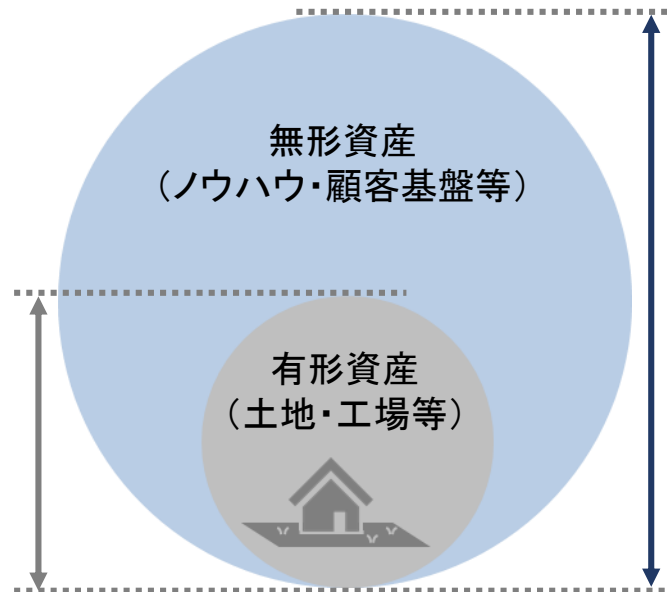
② 一般債権者等のために、事業譲渡の対価の一部を確保  
【新法第166条等】

### 3. 想定される活用事例、融資実務等

# 企業価値担保権の活用による事業性融資の推進

## 現状の担保権を活用する場合

**有形資産を担保として認識**  
⇒ 事業を評価して行う融資は無担保となる



## 企業価値担保権を活用する場合

**ノウハウ、顧客基盤等の無形資産も担保として認識可能**  
⇒ 事業を評価して行う融資は事業価値により担保される



有形資産に乏しい事業者(スタートアップ等)は十分な融資を受けることが難しいおそれ



**ノウハウ、顧客基盤等の無形資産も担保価値として評価され、融資が判断される(事業性融資の推進につながる)**

事業に対する貸し手の関心が限定的で、経営改善支援が遅れるおそれ



**事業に対する貸し手の関心が高まり、タイムリーな経営改善支援が期待される(融資実務の改善)**

⇒ 貸し手、借り手の双方がより将来を見据えて事業に注力することにより、借り手の事業の着実な成長、事業悪化の回避が図られ、融資の堅実な弁済につながることを期待される

# 企業価値担保権を活用した融資の利用が期待される例①

## スタートアップ

例えば、

- 競争力のあるフィンテックサービスを開発したが、一定程度売上があるものの、顧客基盤が未だ薄弱であり、今後事業を拡大する予定
- ベンチャーキャピタルからは既に一定の出資を受けており、創業者はこれ以上の持ち分の希薄化を避けたい意向
- 学生時代に起業した創業者は個人財産が乏しく、経営者保証の設定も困難

- フィンテックサービスの競争力、今後の事業展開の可能性を評価した金融機関(単独)が企業価値担保権を活用した融資(ベンチャーデット)を実行
- 持ち分の希薄化を回避

## 事業承継

例えば、

- 小売業を経営する現経営者が高齢を理由に従業員への事業承継を企図
- 金融機関が現経営者に設定している経営者保証の継続を求めているため、後継者を引き受ける者が現れず事業継続を断念せざるを得ない状況

- 新体制の経営手腕やビジネスプラン(新規取引先開拓)を評価することで、企業価値担保権を活用した融資を実行
- 企業価値担保権は経営者保証の代替となり、新経営者は経営者保証を求められることなく、円滑に事業承継を実施

## 事業再生

例えば、

- 宴会・婚礼事業が主な収入源であった地方の老舗ホテルが、①不調の宴会・婚礼事業から撤退する一方、②堅調に推移する少人数向けの宿泊サービスを柱とする事業再生を企図し、複数の金融機関等に対する既存債務を私的整理(既存担保物件も処分)
- 収益力の強化には、大部屋の改修等の新規借り入れが必要であるが、担保余力に乏しく、取引のあった複数の金融機関からは追加融資が困難な状況

- 宿泊事業を理解する金融機関(単独)が、事業者の顧客基盤やビジネスプランを評価し、企業価値担保権を設定して融資を実行
- 新しい事業展開に必要な資金を得ることができ、早期の事業再生が実現

## 企業価値担保権を活用した融資の利用が期待される例②

### 経営改善支援

例えば、

- 地元経済において重要な役割を担うメーカー企業が、競争激化の中、事業の継続・発展のために新規のシステム投資を必要とするも、追加で担保を設定できる資産がない
- 県外の金融機関は、当社の事業に対する理解の不足から、システム投資そのものを評価できず、消極姿勢  
一方、地元の金融機関(単独)は、システム投資を評価しつつも、無担保・無保証での追加融資に懸念

- 地元の金融機関(単独)が、当社の地元経済における重要性も踏まえ、企業価値担保権を活用し、県外の金融機関に対する債務の借り換えや追加投資のための資金を一括で提供
- 個別の財産の価値ではなく、当社の事業に対する的確な理解に基づき、当社への必要な追加融資を含め、経営支援を強化

### プロジェクトファイナンス

例えば、

- 大手ベンダーが複数の大手IT企業からの需要を踏まえ、データセンター整備のため、プロジェクトファイナンスによる多額の資金調達を計画
- 事業を構成する各資産を特定した上での担保設定を行う場合、法律関係や事務が煩雑(特に金融機関が複数となる場合、調整や事務に係るコストが問題)

- 企業価値担保権の活用により、重要ベンダーとの契約関係を含めた事業全体への担保設定を一括して行うことが可能となり、契約関係や事務が簡素化
- 複数の金融機関から多額の資金を円滑に調達

### ファイナンスM&A

例えば、

- 優秀な技術者を抱えるメーカーだが、長年の取引先の業況悪化に伴い、自社の経営が悪化し、経営者は事業承継を検討するも、親族や従業員に候補者がいない状況
- 規模拡大を目指す同業者が、当社の技術力や合併によるシナジー効果を見込み、当社のM&Aと追加投資を模索するものの、M&Aや追加投資にかかる資金調達に課題

- 買収企業の将来性を評価する金融機関が、企業価値担保権を活用し、株式の購入資金や設備投資資金を提供

# 期中管理について

(米国の融資実務のヒアリングを元に作成)

## 初期の審査時

- ・事業者の財務諸表・事業計画をベースに、事業の内容を考慮し、将来キャッシュフローを見積もる  
(\*)不動産担保の価値は、事業の内容と連動しない。
- ・業況悪化の兆候や窮境の判断基準について事前に目線をあわせる  
(\*)米国では、事業キャッシュフローの簡易推計値（EBITDA）などを用い、悪化兆候・窮境時の基準となる数値を定めることも行われている。

## 平時

- ・事業の状況をフォロー  
  
(\*)事前に定めた基準に抵触せず

## 悪化の兆候

- ・事前に定めた基準に抵触  
・課題の特定、事業計画の見直し等、経営者と対応協議

## 窮境時

- ・事前に定めた基準に抵触（延滞含む）  
・再生の専門部署が主担当となり、経営者と対応協議  
・自力再生が難しい場合に備え、経営改善できるスポンサーを探索

## 担保権の実行

- ・自力再生が難しい場合  
・価値を見出すスポンサーに事業を継続しながら、承継  
  
(\*)管財人費用等の応分を、金融機関が負担する必要

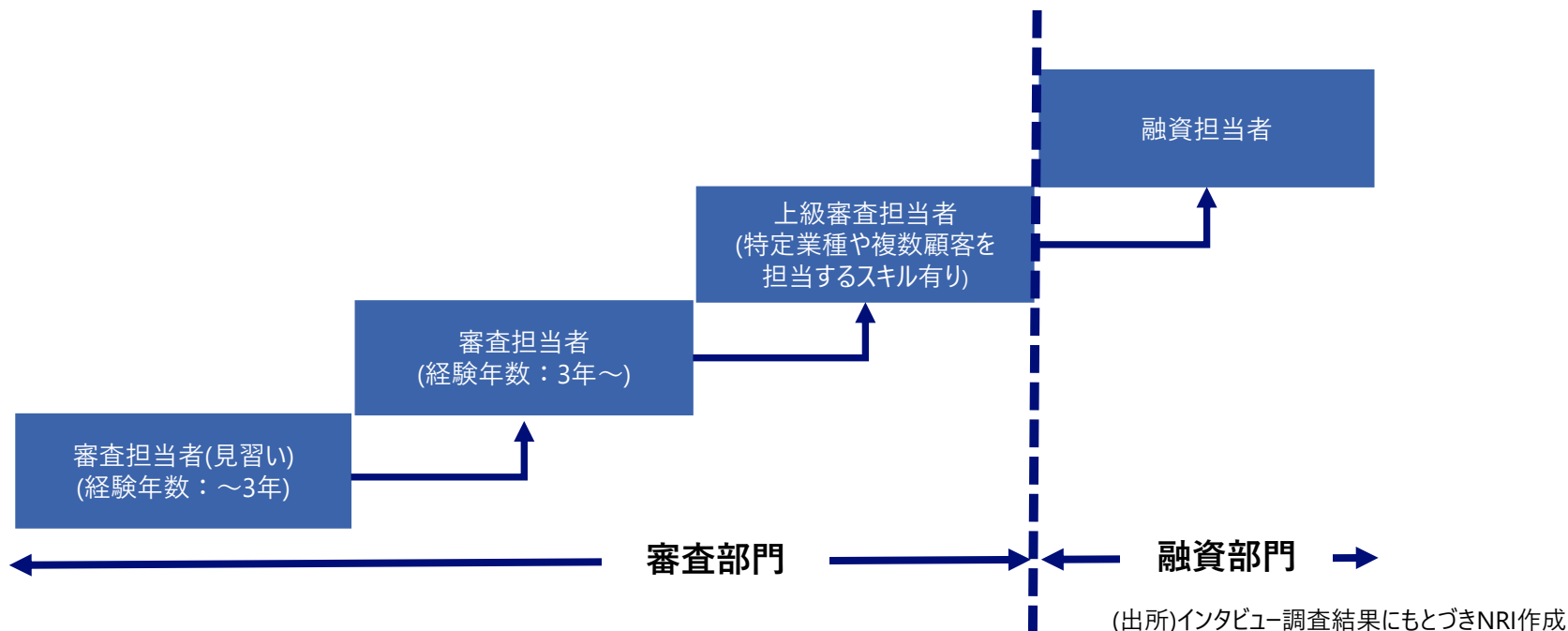
※経営改善により、平時へ復帰



# 海外における融資実務について①

- 借手手の事業運営(≡事業キャッシュフロー)のモニタリングは、融資担当者の重要な役割の一つである。なお、欧米では、融資担当者は、借手企業にとって信頼できる財務アドバイザーであるべきとの考えがある。
  - その背景には、2007/8年の金融危機以降、企業がより実利を重視するようになり、面談に際して、金融機関や融資担当者に対しても意味のある情報提供や情報交換を求めるようになってきていることがある。
- 欧米では、融資担当者は、専門職と位置付けられており、信頼できる財務アドバイザーとして必要な、企業財務や自行の審査方針などに関する知識や経験を積み重ねた上で、融資担当者になることが望ましいキャリアパスと位置付けられている。

## 欧米商業銀行：融資担当者の望ましいキャリアパス



## 海外における融資実務について②

「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」より抜粋

- 中村亮介准教授らによる財務コバナンツに関する実証研究(日米比較)では、米国では、EBITDA倍率などキャッシュフローに着目した多様な指標が財務コバナンツとして用いられているのに対して、我が国では、純資産などの会計数値をそのまま用いる傾向があると指摘している。
- この結果は、我が国におけるキャッシュフローベースの融資の普及に際して、キャッシュフローに着目した財務コバナンツの活用を促進する必要性があることを示唆している。

	米 国		日 本	
特徴	EBITDAなどキャッシュフローを意識した多様な指標が用いられていること		純資産と利益の維持条項が支配的で、会計数値をそのまま用いる傾向があること	
コバナンツ (上位5種) 重複可	ICR <sup>(注1)</sup>	45.4%	純資産維持	90.56%
	有利子負債EBITDA倍率 <sup>(注2)</sup>	41.2%	利益維持 <sup>(注)</sup>	79.56%
	純資産維持	31.9%	有利子負債関連	20.49%
	DSCR <sup>(注3)</sup>	28.2%	自己資本比率	5.23%
	総資産負債比率 <sup>(注4)</sup>	23.7%	担保提供制限	5.18%
	(注1) EBITDA/支払利息		(注)「利益」については、「経常利益」を用いる例が約8割と最も多い。また、「維持」については「2期連続損失」が約7割と最も多い。	
	(注2) 有利子負債/EBITDA			
	(注3) EBITDA/(支払利息 + 債務返済額)			
	(注4) 有利子負債/総資産			

(出所)中村亮介 = 河内山拓磨「財務制限条項の実態・影響・役割」(中央経済社、2018)p59,69,72

## 全資産担保活用に関する米国調査報告

# 1. 多様な融資商品に用いられている全資産担保

	クレジットライン (銀行の伝統的な融資商品)	Asset Based Lending (ABL) (売掛金・在庫等を担保とした貸出)	ベンチャーデット	レバレッジド・ファイナンス (含む、シンジケートローン)
提供主体	・銀行	・銀行、ノンバンク	・ベンチャーキャピタル、銀行	・銀行、ノンバンク
目的	・運転資金	・運転資金、再生 (含む、DIP Finance)	・運転資金	・バイアウト、買収・合併、資本増強、事業売却
対象とする 借り手	・ <u>成長段階にある借り手</u> ・ <u>事業キャッシュフローが安定している借り手</u>	・ <u>事業キャッシュフローは脆弱であるが、売掛先の信用力や在庫の質が高い借り手</u> ・ <u>経営困難に陥っている借り手</u> (Chapter11適用など)	・ベンチャーキャピタルから支援を受けている <u>成長初期段階にある借り手</u> ・現状、キャッシュフローはネガティブだが、 <u>高い成長率が見込める借り手</u>	・ <u>負債比率の高い、非投資適格の借り手</u> ・ <u>長年、事業キャッシュフローが安定し、業界での競争優位が証明されている借り手</u>
担保	・ <u>全資産担保</u> 。売掛金、在庫、設備など全ての資産に担保設定。	・ <u>全資産担保</u> 。最も一般的な担保は、売掛金と在庫。 ・登記は、担保資産を特定した上で行う。	・ <u>全資産担保</u> 。なお、 <u>知的所有権は重要な担保資産</u> の一つ。	・ <u>全資産担保</u> 。売掛金、在庫、設備だけでなく、 <u>株式(借り手保有)</u> を含む。
貸出額	・ <u>事業キャッシュフローにもとづいて判断</u>	・ <u>売掛金や在庫の評価額にもとづき、貸出可能額 (borrowing base) を設定</u> 。例えば、売掛金×75% = 上限貸出可能額。	・ <u>借り手企業の企業価値の10~20%。総調達資本額25%を上限</u> 。過度なエクスポージャーを持たないことを方針としている。	・ <u>株価やディスカウントキャッシュフロー法等により評価した企業価値にもとづいて判断</u> ・なお、貸出額が大きな取引は、シンジケートローンが一般的。
モニタリング対象	・ <u>事業キャッシュフロー</u> をモニタリング	・ <u>担保資産(売掛金や在庫等)</u> をモニタリング	・借り手の事業運営だけでなく、 <u>借り手に対する投資家や投資家コミュニティ全体の評価</u> をモニタリング	・ <u>企業価値や事業キャッシュフロー</u> をモニタリング
モニタリング頻度	・ <u>四半期毎</u> ・借り手は、財務諸表を提出	・ <u>月次(最頻週次)</u> ・借り手は、貸出可能額 (borrowing base) の見直しに必要な売掛金・在庫等のリストを提出	・ <u>最頻週次</u> 。借り手は、財務諸表を提出 ・更に、借り手とのミーティングを <u>月次で実施</u>	・ <u>四半期毎</u> ・借り手は、財務諸表を提出
モニタリングコスト	・財務データのモニタリングが主であり、 <u>ABLよりコストは低い</u> 。 ・モニタリング手数料を明示、徴求していない。	・貸出可能額 (borrowing base) の設定・見直し、担保資産の確認・精査の実施 (最低年1回) など、 <u>モニタリングコストは高い</u> 。 ・借り手からモニタリング手数料を徴求	・ <u>借り手の事業に関する高い専門性、ベンチャーキャピタルコミュニティとのネットワーク、非財務的な評価(例えば、経営陣)が必要になるため、モニタリングコストは高い</u> 。しかし、これが <u>銀行の強み</u> になっている。	・企業価値評価の精度に依存した貸出であり、 <u>高い専門性と技術が必要</u> になるため、通常の銀行貸出より <u>モニタリングコストは高い</u> 。 ・モニタリング手数料を明示、徴求していない。
提供主体にとって のリスク	・事業キャッシュフローが滞った場合は、担保価値が貸出額より低くなる可能性があること。	・売掛金の不正計上や在庫などの担保資産が知らぬ間に処分されてしまう可能性があること。	・事業キャッシュフローがネガティブであるため、問題発生時には、 <u>企業価値がない</u> という可能性があること。	・仮説への依存度が高く、予測した事業価値が現実と乖離する可能性があること。

(出所) インタビュー調査結果及び各種資料にもとづきNRI作成

## 4. 今後の対応について

令和6年7月19日  
金 融 庁

### 事業性融資推進プロジェクトチームの設置について

金融庁総合政策局に「事業性融資推進プロジェクトチーム」を設置し、事業性融資の推進等に関する法律に関する金融業界や事業者等とのコミュニケーションの推進、融資実務上の課題の検討、政省令などの整備、今後の検査監督上の対応の検討等を行うこととする。

本プロジェクトチームにおいては、総合政策局総括審議官をチーム長とし、総合政策局、企画市場局、監督局において総括チーム長補佐、チーム長補佐、チーム員を任命する。

(以上)

## II. 金融システムの安定・信頼と質の高い金融機能を確保する

### 1. 業態横断的な課題への対応

#### (3) 事業者の持続的な成長を促す融資慣行の確立

##### ② 事業性融資の推進

金融機関による事業性融資への取組を促す施策の一つとして、企業価値担保権の創設等を内容とする「事業性融資の推進等に関する法律」(以下「事業性融資推進法」)が2024年6月に成立した。今後は、当該法制を円滑に施行することはもちろんのこと、同法の成立を契機とし、金融機関が企業価値担保権の活用も1つの選択肢として、事業性融資を自らの収益基盤の強化に確実につなげることが重要となる。こうした事業性融資のさらなる進展に向け、2024年7月、金融庁の関連する部局を横断する「事業性融資推進プロジェクト・チーム(以下「事業性融資推進PT」)」を発足させた。

今後、当該PTを中心として、事業性融資推進法に関する政府令等の整備や企業価値担保権の制度趣旨等に関する周知・広報等に取り組むとともに、企業価値担保権の活用が想定される融資事例、融資事例に応じた与信審査・期中管理のあり方、担保権を活用した融資における引当の考え方等の実務上の課題について関係する業界団体も交え議論を行い、2026年春頃の制度の施行<sup>54</sup>を目指し、環境整備を進める。

(脚注54)事業性融資推進法は、公布の日(2024年6月14日)から起算して二年六月を超えない範囲内において政令で定める日から施行することとされている(附則第1条)。

## 5. よくあるご質問

## よくあるご質問

### Q1. 企業価値担保権を活用した融資では、1行取引が多くなり、他の金融機関との取引が難しくなるのではないのでしょうか。

- 企業価値担保権を活用するためには、金融機関の体制整備に加えて、事業者との深度あるコミュニケーションの実現に向けた取組が進められる必要があります。結果として1行取引となるケースもあると思われま。実際、企業価値担保権類似の制度が活用される海外の融資においては、1行取引によるケースが多いものと承知しています。
- 他方で、事業者に対して複数の金融機関が一つの企業価値担保権を設定することも可能です。また、債務者はいつでも極度額を設定することができ、その極度額の範囲外であれば、事業者の資金調達ニーズに応じて複数の金融機関との取引も可能となっております。このように企業価値担保権は必ずしも1行取引を前提とした制度ではなく、事業者の多様な資金調達ニーズに応じて様々な形で活用されていくものと思われま。

### Q2. 企業価値担保権を活用した融資の金利は、不動産担保や経営者保証による場合と比べて高い水準に設定されるのでしょうか。高い金利水準でも利用するメリットは、どのようなものがあるのでしょうか。

- 企業価値担保権を活用する場合には、金融機関による事業者の深度ある実態把握や伴走支援等を行うことに伴い、事業者にも一定の金利負担が生じることもあり得るものと考えられます(この点は、事業性融資全般に共通すると考えられます)。
- 他方、有形資産に乏しい事業者の資金調達の円滑化が図られることや、事業の成長・発展が担保価値の向上につながることで、金融機関によるタイムリーな経営改善支援を受けられるといった特徴があり、個別企業の実情に応じて活用されることが想定されております。



## よくあるご質問

**Q3. 企業価値担保権は企業価値全体(企業の総財産)を担保にする制度ですが、商業登記簿で企業価値担保権が確認されると、借り手企業の取引先等からどのような見方をされるのでしょうか。**

- 借り手企業は、企業価値担保権を設定した後も通常の事業活動の範囲において、財産の処分を自由に行うことができ、取引が制限されることはありません。また、万が一、実行手続が開始された場合であっても、事業の継続等に必要な債権は優先的に弁済を受けられる制度となっております。
- さらに、企業価値担保権は、事業全体の価値が担保価値となることから、事業の成長・発展が担保価値の向上につながり、金融機関からのタイムリーな経営改善支援が期待できる制度です。
- したがって、企業価値担保権の設定は、借り手の経営悪化状況を想起させるものではありません。むしろ、事業全体の価値を担保提供し、かつモニタリングを通じて経営改善支援が受けられるという前向きな位置づけとなるものであり、そうした制度趣旨を当局としても周知してまいります。

**Q4. 企業価値担保権を活用した融資について、無担保で事業性融資を行う場合に比べて、金融機関にとってどのようなメリットがあるのでしょうか。**

- 企業価値担保権を活用した融資については、無担保で事業性融資を行う場合と比較して、借り手から融資を回収する権利が他の貸し手等の債権者より優先されます。これに加えて、借り手が通常の事業活動の範囲外の行為を行う場合には、担保権者(金融機関が企業価値担保権信託会社の場合には当該金融機関となります)の同意を必要とするため、担保価値(=借り手の企業価値)の毀損行為に対する牽制を働かせることができます。

## よくあるご質問

---

### Q5. 企業価値担保権を活用した融資について、当局より件数目標は掲げられる予定ですか。

- 制度の活用に関して利用件数に着目すると、いわゆる件数稼ぎの形式的な利用等を招くこととなり、事業者のニーズに応えた適切な活用の妨げとなることが懸念されます。したがって当局として、件数目標を掲げることは想定しておりません。

### Q6. 企業価値担保権を活用した融資について、当局はどういったスタンスでモニタリングや実態把握に臨むこととなるのでしょうか。

- 今後、企業価値担保権の活用が想定される融資事例や、融資事例に応じた与信審査・期中管理のあり方、担保権を活用した融資における引当の考え方等の実務上の課題について、関係する業界団体等と議論をしていく中で、モニタリングや実態把握のあり方を検討し、明らかにしていきたいと考えております。

## Q. 抵当権などの他の担保権との優先関係は、どのように決まりますか？

### 【参考条文】

(他の権利との関係)

第十八条 債務者の財産の上に存する先取特権（民法第三百二十五条に規定する先取特権（同条第三号に係るものに限る。）に限る。）、質権又は抵当権（…）と企業価値担保権とが競合する場合には、それらの優先権の順位は、他の担保権に係る登記、登録その他の對抗要件の具備と企業価値担保権に係る登記の前後による。

⇒ 質権、抵当権、不動産売買の先取特権との優先関係を規律

2 一般の先取特権又は企業担保権と企業価値担保権とが競合する場合には、企業価値担保権は、一般の先取特権又は企業担保権に優先する。

⇒ 一般の先取特権、企業担保権との優先関係を規律

3 特別の先取特権（民法第三百二十五条に規定する先取特権を除く。）と企業価値担保権とが競合する場合には、企業価値担保権者は、同法第三百三十条第一項の規定による第一順位の先取特権と同一の権利を有する。

⇒ 特別の先取特権（不動産の先取特権を除く。）との優先関係を規律

4 民法第三百三十七条又は第三百三十八条第一項の規定に従って登記をした同法第三百二十五条に規定する先取特権（同条第一号又は第二号に係るものに限る。）は、企業価値担保権に先立って行使することができる。

⇒ 不動産の先取特権（不動産売買の先取特権を除く。）との優先関係を規律

5 第一項の規定にかかわらず、債務者が他の担保権の目的である財産を取得した場合における当該他の担保権は、企業価値担保権に先立って行使することができる。

⇒ 債務者が、担保権の負担付で財産を取得した場合、当該担保権が、企業価値担保権に優先することを規律

(参考) 国税徴収法（昭和三十四年法律第百四十七号）

(法定納期限等以前に設定された企業価値担保権の優先等)

第十八条の二 納税者が国税の法定納期限等以前にその財産上に企業価値担保権を設定しているときは、その国税は、その換価代金につき、その企業価値担保権により担保される債権に次いで徴収する。

## Q. 抵当権などの他の担保権が実行される場合の規律は、どのようなものですか？

### 【参考条文】

#### <平時>

(強制執行等への異議)

第十九条 企業価値担保権者は、担保目的財産に対する強制執行、仮差押え、仮処分、担保権の実行若しくは競売又は企業担保権の実行（以下この項において「強制執行等」という。）に対しては、強制執行等が債務者の事業の継続に支障を来す場合には、異議を主張することができる。

2 民事執行法（昭和五十四年法律第四号）第三十八条及び民事保全法（平成元年法律第九十一号）第四十五条の規定は、前項の場合について準用する。（以下略）

(企業価値担保権)

第七条 (略)

3 企業価値担保権者は、担保目的財産に対する強制執行、担保権の実行若しくは競売（担保権の実行としてのものを除く。第十九条第一項において同じ。）、企業担保権の実行又は国税滞納処分（その例による処分を含む。）のそれぞれの手続において、配当又は弁済金の交付を受けることができない。

#### <実行時>

(他の手続の失効等)

第九十六条 実行手続開始の決定があったときは、担保目的財産に対する強制執行等（…）、企業担保権の実行、国税滞納処分（…）、外国租税滞納処分（…）又は配当債権若しくは配当外債権に基づく財産開示手続若しくは第三者からの情報取得手続の申立てはすることができない。

2 前項に規定する場合には、担保目的財産に対して既にされている強制執行等の手続、企業担保権の実行の手続、国税滞納処分、外国租税滞納処分並びに配当債権又は配当外債権に基づく財産開示手続及び第三者からの情報取得手続は、実行手続の関係においては、その効力を失う。（以下略）

## Q. 他の担保権と企業価値担保権を重ねて取得する場合の規律は、どのようなものですか？

### 【参考条文】

#### <平時において>

(重複担保権の実行の禁止)

第十一条 特定被担保債権者（特定被担保債権者に代位する者を含む。）は、重複担保権（債務者の財産を目的として特定被担保債権を担保する質権、抵当権その他の担保権（企業価値担保権を除く。…）…）の実行をすることができない。

(参考) 抵当権について、無剰余措置（民事執行法第63条）。

(※) 第19条は、異議の訴えを「強制執行等が債務者の事業の継続に支障を来す場合」に可能とする。

#### <実行手続において>

(定義)

#### 第七十条

10 この節において「劣後担保権」とは、実行手続開始当時債務者の財産につき存する担保権（一般の先取特権、企業担保権及び留置権を除く。）のうち、申立人の企業価値担保権に劣後するもの又は当該企業価値担保権と同一順位のものであって、重複担保権に該当しないものをいう。

11 この節において「劣後債権」とは、劣後担保権の被担保債権（劣後担保権が企業価値担保権である場合にあっては、特定被担保債権）であって共益債権に該当しないものをいう。

13 この節において「配当債権」とは、申立債権、劣後債権又は租税等の請求権をいう。

(劣後担保権の消滅等)

第一百六十条 劣後担保権（企業価値担保権を除く。第四項において同じ。）及び重複担保権は、第一百五十七条第一項又は第二項の規定による当該劣後担保権又は当該重複担保権の目的である財産の換価（…）により消滅する。

## Q. 他の金融機関との協調融資は、可能ですか？

### 【参考条文】

(企業価値担保権の極度額)

第九条 企業価値担保権は、特定被担保債権を、次項の規定により定める極度額の限度において担保するためにも設定することができる。

2 債務者は、いつでも、企業価値担保権者に対する請求により、企業価値担保権の極度額をその指定する金額に定めることができる。この場合において、企業価値担保権の極度額は、その請求の時に定まるものとする。

3・4 (略)

5 第二項の極度額は、次に掲げる額の合計額を下回ることができない。

一 現に存する特定被担保債権に係る債務の額と以後二年間に生ずべき利息その他の定期金（次号に規定する手数料を除く。）及び当該債務の不履行による損害賠償の額とを加えた額

二 (略)

6・7 (略)

### 【参考文献】

複数の被担保債権者の権利関係に関して「複数の受益者の権利内容を異ならせ、受益者間に優劣関係を作ることの有効性には異論がなく、このことから…後順位担保権の設定が予定されていない財産についても、担保権信託を用いれば、事実上、後順位担保権を設定できると指摘されている」道垣内「信託法第2版」42頁

米国の融資実務について「複数の順位の担保権者間では、担保権者間の権利関係の調整・明確化を図るために、契約時においてあらかじめ、極度額や担保権の実行時の充当方法等について債権者間協定が締結されることが一般的である。仮に債権者間協定が締結されなかった場合には、後順位担保権者は担保権の実行に関する制約を負わないことになるため、かかる合意なしに複数の順位の担保権が同一の対象物に対して設定されることは稀である。こうした合意を行っておくことで、再生局面等においても担保権者間の円滑な意思結集が可能となる。」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」15頁

## Q. 他の金融機関から借り換えようとする場合、どのような規律となりますか？

---

### 【参考条文】

(元本確定請求)

第二十八条 前条第一項の期日又は事由の定めにかかわらず、債務者は、いつでも、特定被担保債権の元本の確定を請求することができる。この場合において、当該元本は、その請求の時から一週間を経過することによって確定する。

2・3 (略)

(企業価値担保権の消滅)

第三十条 元本の確定後において、特定被担保債権の全部が消滅したときは、企業価値担保権も、消滅する。

(参考)

○民法（明治二十九年法律第八十九号）

(根抵当権の元本の確定請求)

第三百九十八条の十九 根抵当権設定者は、根抵当権の設定の時から三年を経過したときは、担保すべき元本の確定を請求することができる。この場合において、担保すべき元本は、その請求の時から二週間を経過することによって確定する。

## Q. 経営者保証の利用に関する規律は、どのようなものですか？

### 【参考条文】

(個人保証等の制限)

第十二条 特定被担保債権に係る債務（…）について、次に掲げる契約その他これらに準ずるものとして主務省令で定める契約がある場合には、当該特定被担保債権を有する特定被担保債権者（特定被担保債権者に代位する者を含む。）は、当該契約に係る権利を行使することができない。特定被担保債権者でなくなった後においても、同様とする。

- 一 当該特定被担保債権に係る債務を保証する保証契約であって保証人が法人でないもの
- 二 当該特定被担保債権に係る債務を担保する質権、抵当権その他の担保権の設定に係る契約であって、当該担保権の設定者が法人でなく、かつ、当該設定者の所有に属する財産であって当該設定者が当該契約の締結時において生活の本拠として使用している不動産その他これに類する生活の用に供する資産で主務省令で定めるものを目的とするもの
- 三 当該特定被担保債権に係る債務を保証する保証契約であって保証人が法人であるもの（次に掲げる場合におけるものに限る。）
  - イ 数人の保証人がある場合において、そのうちの一人又は数人の保証人が法人でないとき。
  - ロ・ハ （略）

### 2・3 （略 ※連帯債務の場合の規律）

4 第一項及び第二項の規定は、個人保証契約等（第一項各号に掲げる契約その他同項に規定する主務省令で定める契約又は第二項に規定する債務者以外の連帯債務者が負担する連帯債務に係る契約をいう。）において、債務者が特定被担保債権者に対して事業及び財産の状況を報告する義務を約したときにこれに違反して虚偽の報告をしたことが停止条件とされていることその他の主務省令で定める要件を満たす場合には、適用しない。



## Q. 債務者は、担保目的財産を自由に処分できるのでしょうか？

### 【参考条文】

(債務者による使用、収益及び処分)

第二十条 債務者は、企業価値担保権を設定した後も、担保目的財産の使用、収益及び処分をすることができる。

2 前項の規定にかかわらず、債務者は、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企業価値担保権者の同意を得なければならない。

一 重要な財産の処分

二 事業の全部又は重要な一部の譲渡

三 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。

3 前項の規定に違反して行った債務者の行為は、無効とする。ただし、これをもって善意でかつ重大な過失がない第三者に対抗することができない。

(参考) 最判平成18年7月20日民集60巻6号2499頁

「構成部分の変動する集合動産を目的とする譲渡担保においては、集合物の内容が譲渡担保設定者の営業活動を通じて当然に変動することが予定されているのであるから、譲渡担保設定者には、その通常の営業の範囲内で、譲渡担保の目的を構成する動産を処分する権限が付与されており、この権限内でされた処分の相手方は、当該動産について、譲渡担保の拘束を受けることなく確定的に所有権を取得することができると解するのが相当である。」

## Q. 実行手続において優先弁済される債権は、どのようなものでしょうか？

### 【参考条文】

#### （弁済の禁止）

第九十三条 配当債権又は配当外債権については、実行手続開始後は、この法律に特別の定めがある場合を除き、実行手続によらなければ、弁済をし、弁済を受け、その他これを消滅させる行為（免除を除く。）をすることができない。

2 裁判所は、配当債権又は配当外債権について、債務者の事業の継続、債務者の取引先の保護その他の実行手続の公正な実施に必要があると認めるときは、管財人の申立てにより、その弁済をすることを許可することができる。

#### （共益債権となる請求権）

第二百二十七条 次に掲げる請求権は、共益債権とする。

- 一 配当債権者等の共同の利益のためにする裁判上の費用の請求権
- 二 実行手続開始後の債務者の事業の経営並びに担保目的財産の管理及び処分に関する費用の請求権
- 三～六 （略）

#### （使用人の給料等）

第二百二十九条 債務者について実行手続開始の決定があった場合において、実行手続開始前六月間の当該債務者の使用人の給料の請求権及び実行手続開始前の原因に基づいて生じた当該債務者の使用人の身元保証金の返還請求権は、共益債権とする。

2～5 （略）

#### （優先担保権の行使）

第一百八条 優先担保権は、実行手続によらないで、行使することができる。

## Q. 実行手続において留保される金額に関する規律は、どのようなものですか？

### 【参考条文】

(企業価値担保権信託契約)

#### 第八条

- 2 企業価値担保権信託契約は、次に掲げる事項をその内容とするものでなければ、その効力を生じない。
- 一 信託の目的が、企業価値担保権信託会社が次に掲げる行為をするものであること。
  - ハ 不特定被担保債権者のために、配当可能額に応じ、債務者について行われ、又は行われるべき清算手続又は破産手続の公正な実施に要すると見込まれる額として政令で定めるところにより算定した額（第七十条第四項に規定する裁判所が当該清算手続又は破産手続の公正な実施に特に必要と認める場合にあっては、当該政令で定めるところにより算定した額に当該裁判所が定める額を加えた額）（…「不特定被担保債権留保額」という。）の金銭の配当を受け、当該金銭の管理及び処分をすること。

(配当を受けた受託会社の義務等)

第六十二条 受託会社は、企業価値担保権の実行により、配当を受けた場合には、次に掲げる行為をする義務を負う。

- 二 債務者について清算手続若しくは破産手続が開始され、第四号の規定による金銭の給付をするまで又は第三項の規定により信託が終了するまでの間、不特定被担保債権者のために、当該金銭の給付をするために必要な財産を管理すること。
  - 四 債務者について清算手続又は破産手続が開始されたときは、遅滞なく（当該清算手続又は破産手続が開始された後に当該配当を受けたときは、当該配当を受けた後遅滞なく）、当該清算手続又は破産手続における、弁済又は配当の順位に従って、不特定被担保債権者に不特定被担保債権留保額に相当する金銭（前号に規定する金額を予納した場合は、不特定被担保債権留保額から当該金額を控除した額に相当する金銭）を給付するために、清算人又は破産管財人に対し、当該金銭を給付すること。
- 2 前項第四号の規定により清算人又は破産管財人が給付を受けた金銭は、会社法第四百七十六条に規定する清算株式会社若しくは同法第六百四十五条に規定する清算持分会社の財産又は破産財団に属する財産とする。

## Q. 破産手続等が開始されない場合、留保額はどのように扱われるのでしょうか？

### 【参考条文】

(配当を受けた受託会社の義務等)

#### 第六十二条

- 3 次の各号のいずれかに該当する場合には、企業価値担保権信託契約に係る信託は終了するものとする。この場合において、当該信託の受益権は消滅する。
- 一 第九十一条第二項の規定による公告の日から三十日を経過しても、債務者について清算手続が開始せず、かつ、破産手続開始の申立てがなされない場合
  - 二 前号の期間内に債務者について清算手続が開始せず、かつ、当該期間内に破産手続開始の申立てがなされた場合において、当該申立てのいずれもが取り下げられ、又はこれらを却下し、若しくは棄却する決定が確定し、若しくは当該申立てに係る破産手続開始の決定を取り消す決定が確定したとき。

(破産手続開始の申立て)

第九十六条 実行手続開始の決定から当該実行手続が終了するまでの間、管財人は、債務者に破産手続開始の原因となる事実があるときは、当該債務者について破産手続開始の申立てをすることができる。

- 2 前項の債務者の財産がその債務を完済するのに足りないことが明らかになったときは、管財人は、直ちに同項の破産手続開始の申立てをしなければならない。
- 3 破産法第五条第一項及び第二項の規定にかかわらず、第一項の破産手続開始の申立ては、同項の実行手続が係属している地方裁判所にもすることができる。
- 4 第一項の申立てにより破産手続開始の決定があった場合は、管財人が第六十六条第一項の企業価値担保権者に対して同条第三項の規定により交付する額は、不特定被担保債権留保額から、民事訴訟費用等に関する法律の規定に従い納付した破産手続開始の申立ての手数料及び破産法第二十二条第一項の規定により予納した金額を控除した額とする。