

規制改革推進会議「スタートアップ・イノベーションWG」(第8回)

事業成長担保権の創設・整備について

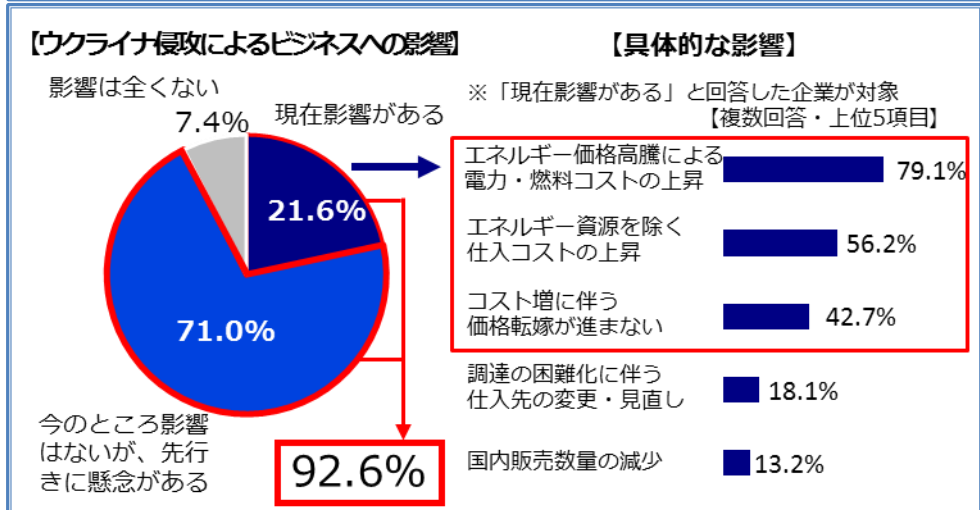
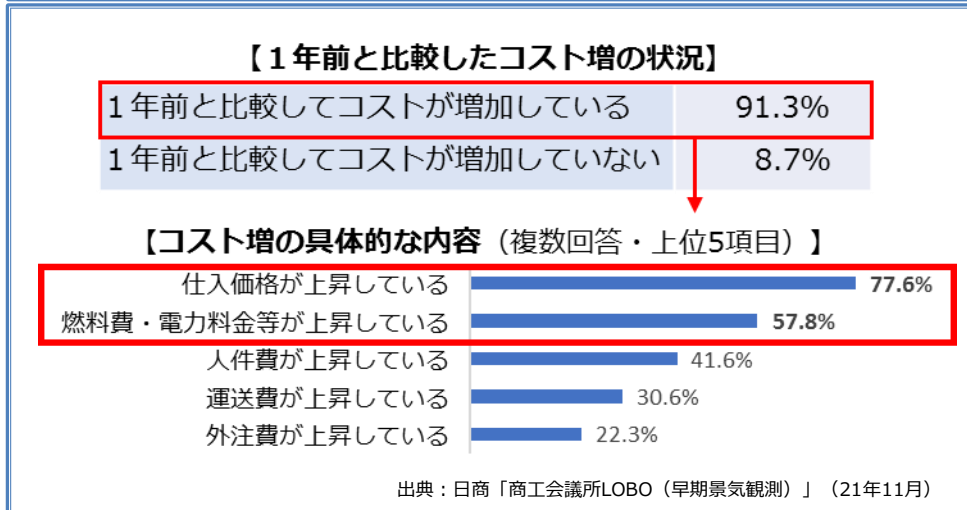
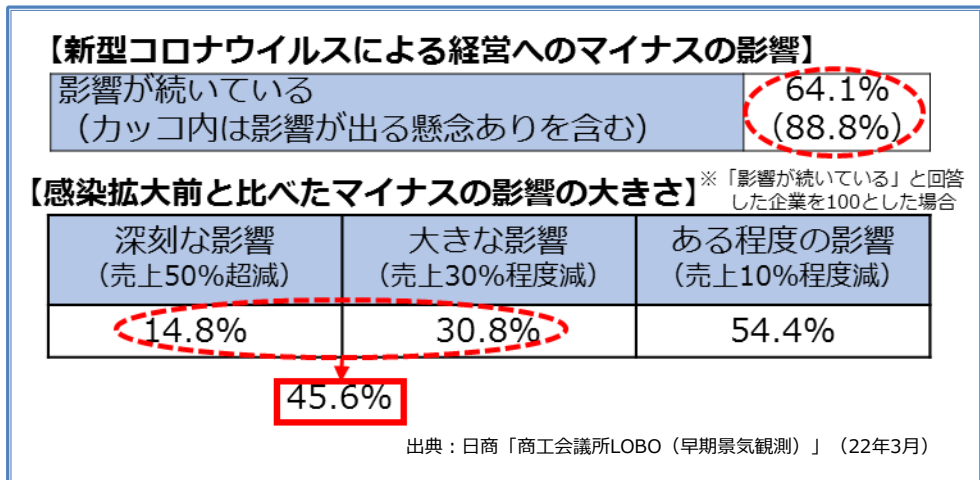
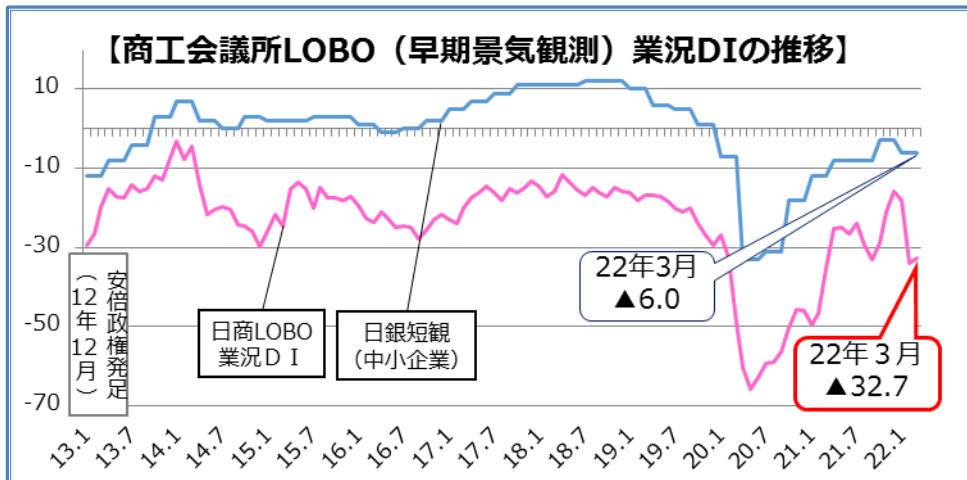
2022年4月19日

日本商工会議所

1. 中小企業経営の現状

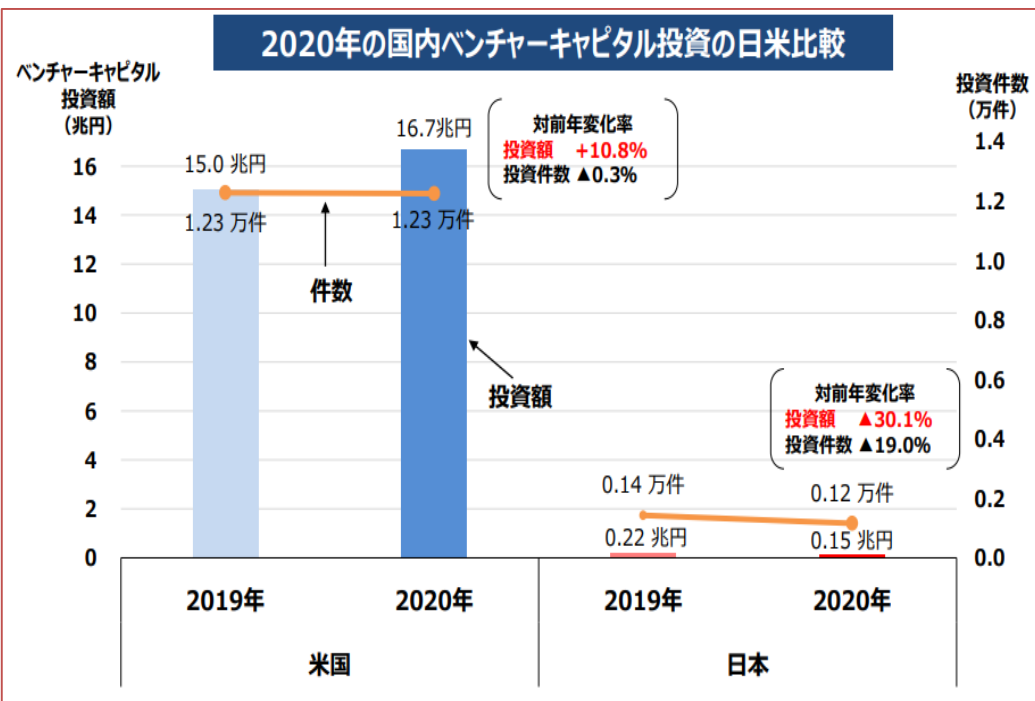
(商工会議所早期景気観測調査(LOBO調査)より)

- 中小企業は、コロナ禍からの克服を目指しているが、昨年から続く原材料等の高騰、対露制裁等に伴う資源高の一段の加速、円安に伴うコスト急増に直面。今後も厳しい経営は当分続くことが想定される。
- 持続可能な経営の実現には、新たな付加価値創出に向けた事業再構築、ビジネス変革等への挑戦が必要。

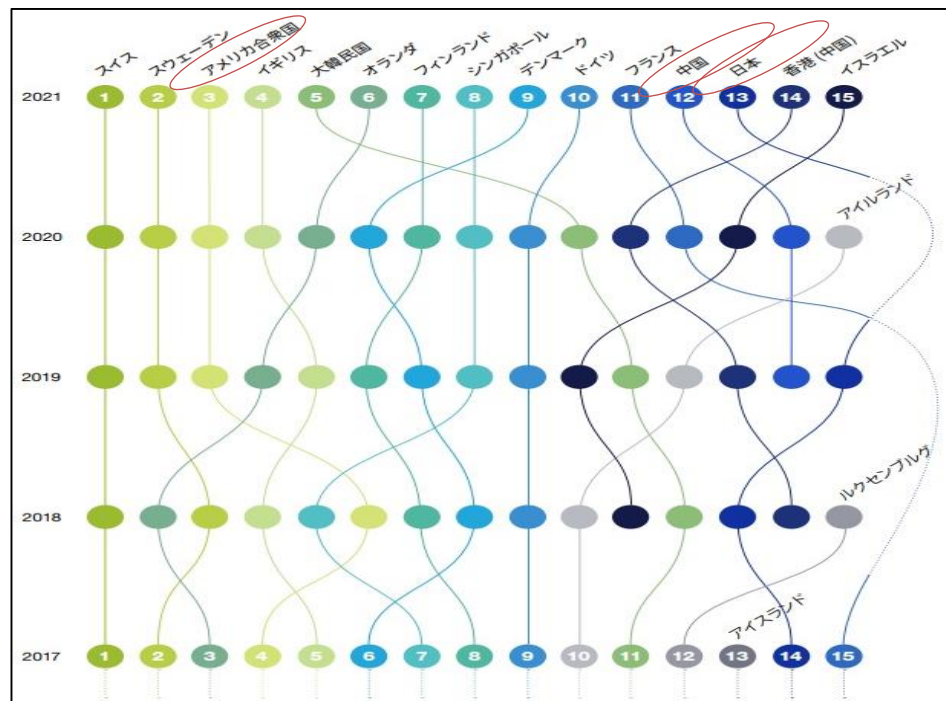


2. 中小企業の挑戦を支える、国際競争力のある事業環境整備が急務

- **ポストコロナへの事業再構築・付加価値創出にあたり、中小企業やスタートアップの挑戦支援が必要。**
コロナ禍におけるベンチャーキャピタル投資において、わが国は米国など諸外国に遅れを取っている。
- **わが国の競争力の低下が止まらない**
 - ・ 世界知的所有権機関（WIPO）が毎年公表の「グローバルイノベーション指数（GII）」（2021年）において、米国は3位、中国が12位に浮上する中、日本は13位に留まっている。
 - ・ 世界銀行が発表する「ビジネス環境ランキング」（2019年）の信用供与分野においても、日本はOECD加盟国中28位に低迷している。
- **ポストコロナに向けて、意欲的な中小企業の挑戦を支援する国際競争力のある事業環境整備が急務。**



出典：内閣官房成長戦略会議（第8回）資料

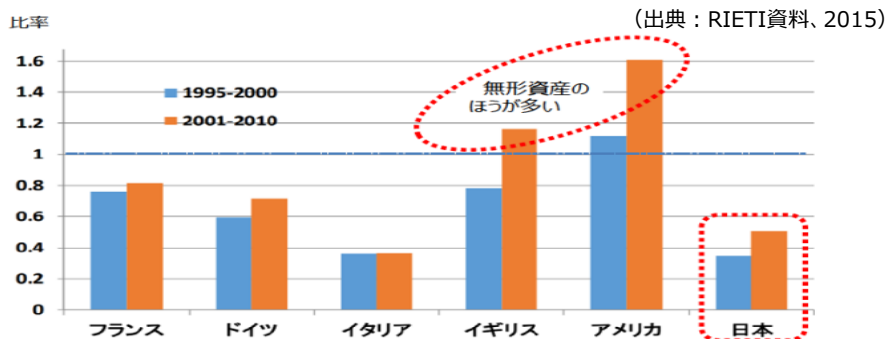


出典：WIPO「グローバルイノベーション指数報告書」（2021）

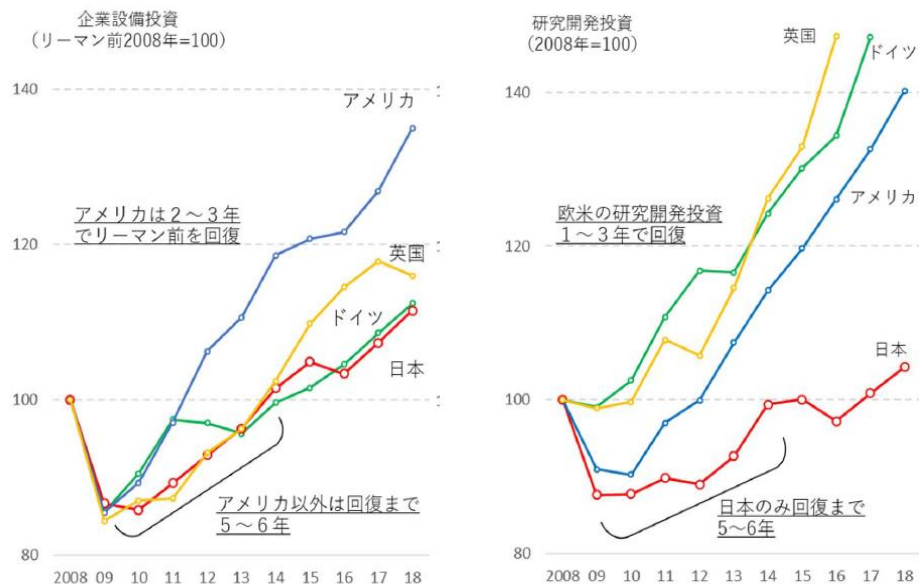
3. 諸外国では、事業収益拡大に向けた「無形資産投資」への支援を強化

- 米国等では、無形資産投資が有形資産投資を上回っている。国を挙げて、研究開発や知的財産、データ・ブランド等への投資を進めることで企業の付加価値向上と収益性を高め、経済成長を牽引している。国家戦略として、こうした無形資産への投資の拡大を支援している。
- わが国においては、依然として不動産担保、経営者保証に頼った融資が主流となっている。諸外国に劣後しないよう、日本においても、無形資産投資の拡大を強力に後押しする必要がある。

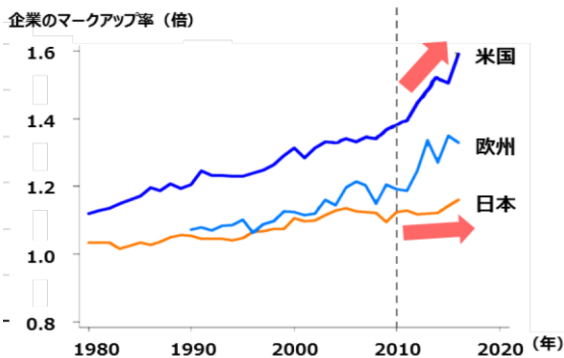
無形資産投資／有形資産投資比率の国際比較



リーマンショック後の研究開発投資の推移



先進国企業のマークアップ率 (※) の推移



日本は欧米に比べて低い水準で推移。

※マークアップ率
分母をコスト、分子を販売価格とする分数。製造コストの何倍の価格で販売できているかを測定。

(出典：令和3年6月
成長戦略実行計画)

(出典：2020年4月27日経済財政諮問会議有識者議員提出資料)

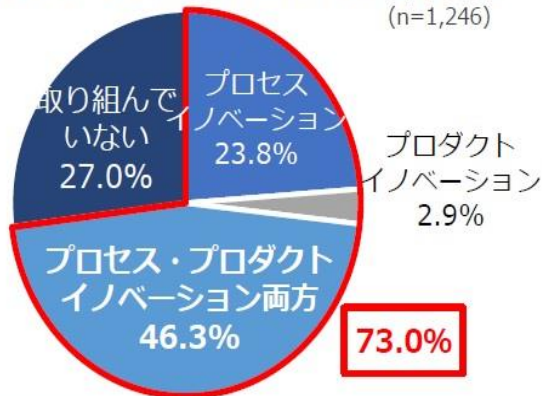
4. 中小企業の事業成長性に着目した新たな担保融資の検討を

- わが国の1人あたり名目GDPは、2000年の世界第2位から2020年には第24位へと急落している。今後さらなる人口減少が見込まれる中、あらゆる分野における生産性向上による付加価値向上が必要。
- ポストコロナに向けて、新たなビジネスモデルへの転換や、自社の業務プロセスの抜本的な見直し、新商品・新サービスの開発、戦略的なIT活用など、**イノベーション活動に前向きな中小企業は多い。**
- 日本商工会議所では、わが国が他国に劣後しないよう、こうした**意欲的なスタートアップや中小企業の成長を後押しするため、従来型の不動産担保や代表者保証に抛らない、技術・ノウハウ、知的財産などの無形資産活用促進に資する「事業成長性」に着目した新たな担保融資の検討を政府に要望している。**

中小企業はイノベーション活動や前向きな投資に取り組む

【イノベーション活動への取組み状況】

(n=1,246)

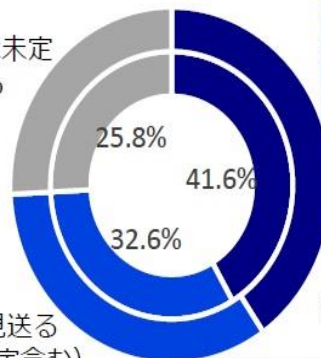


プロセスイノベーション:
業務プロセスにおけるイノベーション

プロダクトイノベーション:
新商品・新事業の開発に関するイノベーション

【2021年度の設備投資の計画（全産業）】

現時点では未定
25.8%



設備投資を行う
（予定含む）
40.4%

実施予定の
設備投資の規模
※（）内は前年同月調査との差

拡大	29.4%(+4.5)
同水準	42.5%(+8.3)
縮小	28.1%(▲12.8)

※円の外側が21年10月、
内側が20年10月調査

潜在成長率を底上げする成長戦略の策定を

○人口急減の中、1人当たりGDP引き上げを新たな国家目標とし、あらゆる分野における生産性向上を目指すべき

【1人あたり名目GDP国別ランキング推移】

	2000年	2010年	2020年
1	ルクセンブルク \$49,183	ルクセンブルク \$106,177	ルクセンブルク \$116,921
2	日本 \$39,173	ノルウェー \$87,356	スイス \$87,367
3	スイス \$39,074	スイス \$77,432	アイルランド \$85,206
		(18位) 日本 ▼	(24位) 日本
		\$45,136	\$40,089

出典：IMF ドル換算名目GDP

5. 事業成長担保権の創設・整備への期待①

1. 事業の将来性・収益性に着目した、事業者と金融機関の連携・協働による資金調達手段

- デジタル化等の環境変化や人々の価値観が大きく変容する中、安定した売上や収益を確保し、事業継続・拡大を図っていくためには、事業の将来性・収益性に着目した資金調達が可能とする環境整備が必要。
- 不動産等に拠る融資だけでは満たされない、中小企業やスタートアップなどの資金調達ニーズは存在。これら事業者の声を受け、金融庁からは「事業成長担保権」、中小企業庁からは「事業担保権」が提案されていることは、高く評価している。

【主な事業者の声】 ※会員事業者ヒアリング等から抜粋

(1) スタートアップ、ベンチャー企業の期待

- ・ 不動産等の資産を有さないスタートアップやベンチャー企業等は、直ぐに売上が見込めないが、人的コストはかかっており、事業全体などの将来キャッシュフローに基づく融資制度へのニーズはある。
- ・ 無形資産でも、特許権等があると良いが、ない場合も研究開発途中の成果物など事業全体を見える化し担保化することで融資に繋がられないか。このためには、事業者と金融機関の信頼関係の構築が重要。

(2) 事業立ち上げ時のニーズ（例：ベンチャーデット）

基本的にベンチャー企業はキャッシュフローは赤字のため、エクイティによる資金調達が望ましく、単年度黒字が見込める時点からデットを活用する企業が多いが、ビジネス的に一定の手持ち資金が必要な場合や、売上と支払いにズレがある広告代理店などがキャッシュフロー経営をしていく場合、デットからのスタートもある。こうした企業の資金調達手段の1つになり得る。

事業担保融資の場合、金融機関のガバナンスも期待できるため、資金ショートする前にアドバイスを受けられるのではないかと期待の声も伺える。

※キャッシュフロー赤字企業への融資は投資に近く、金融機関に使いやすい制度設計にする必要あり

5. 事業成長担保権の創設・整備への期待②

【主な事業者の声】 ※会員事業者ヒアリング等から抜粋

(3) 事業承継時の活用

事業承継はわが国の構造的な課題の1つ。従業員等への親族外承継は、商工会議所会員調査で3割。M&Aもより進むことが想定され、自社の企業価値を知る、事業価値を認識することの重要性は今後ますます高まる。**承継資金が事業価値で調達できるようになれば、活用したいとの声**はある。

2. 「回収・清算のための担保」ではなく、「事業継続・拡大に活かす担保」

～事業者と金融機関のリレーションシップの構築が重要～

- 事業成長担保制度は、事業キャッシュフローの持続性の確保に基づく制度。事業が継続されていれば、担保対象となる在庫や債権等は存在し続けるため、「**事業継続・価値向上**」という**共通の利益のある、事業者と金融機関が連携・協働して、まず基本的には「実行を考えない」、「活かす担保」としての設計を期待**したい。

※事業者からの適宜適切な情報提供と、金融機関からの支援やモニタリング等が円滑に行われていれば、仮に事業再生・実行場面になっても、金融機関と事業者の合意形成による速やかな資金調達等の支援が行われ、事業継続の可能性が高まるのではないか。

(Point) **事業者側から金融機関への正しい経営実態、事業内容・成長性・発展性のアピールが重要**

地方銀行等ではヒアリングシート等を活用しているが、事情聴取的で前向きな意見を出しにくいと声も聞かれる。金融機関側が欲する情報を事業者側から上手く伝えられるようになると良い。

⇒現在、事業価値を高める・確認する経営レポートとして、経営デザインシートなど活用できるツールは様々あるが、どれを使ってよいか分からないので、整理してほしいとの事業者の声あり。

5. 事業成長担保権の創設・整備への期待③

3. 制度構築に向けた留意点

(1) 「簡素・迅速・廉価」を原則に、企業に使われる制度とすべき

制度創設にあたっては、実際に企業に制度が活用されなければ意味がない。

中小企業やスタートアップが使いやすく、実務に即して、「簡素・迅速・廉価」であることが必要。

(2) 制度構築への課題の克服

事業継続・拡大に資する、新たな担保制度の創設に期待したいが、諸外国の事例を参考に、現在の実務などへの影響を最小化すべく、事業者、金融機関、専門家の意見を十分に踏まえた議論を進めるべき。

○経営者の意識（金融機関等の経営への関与度合い、ABLでは信用不安や風評リスクを懸念する声あり）

○過剰担保のおそれ

担保目的物は鑑定書等による客観的な評価が比較的可能な不動産とは異なり、客観的評価が容易でない事業が安易に包括的に担保化されると、融資額との関係で過剰担保となる事態は生じやすい。（中企庁「取引法制研究会」報告抜粋）

○乗っ取りの手段として使われるおそれ

事業を担保化して融資し、担保設定者が不履行に陥るや否や事業継続型実行を選択して事業に介入し、自己に事業譲渡する形で乗っ取りをはかるというリスクは完全に排除できない。（中企庁「取引法制研究会」報告書抜粋）

○担保権実行時の管理・回収方法（法的倒産手続きとの関係）

○金融機関のインセンティブ・リスクヘッジ（事業性評価、再建支援ノウハウ、担保管理コスト等）

○他の動産担保制度との整合性　　－など

→ 今後の制度設計にあたり、様々な課題があることは承知しているが、不動産などを有していない中小企業やスタートアップ等が融資を受けやすくするための制度として、事業者・金融機関双方に使いやすい「事業継続・価値向上」に資する新たな担保の創設に期待したい。

(参考) わが国の動産担保の利用状況

2000年代以降、事業収益性による融資として、「動産・債券担保」「包括担保」「事業担保」が検討され、政府において、**ABLの推進が図られ、商工会議所も協力したが、広く普及するまでには至っていない。**

中小企業では、不動産担保が約4割である一方、動産担保は1割に満たない。
経営者保証を取らない融資はプロパー融資で増加も保証協会付きでは8割以上に経営者保証が付いている。

担保等設定状況…
「ある」と回答した企業の割合

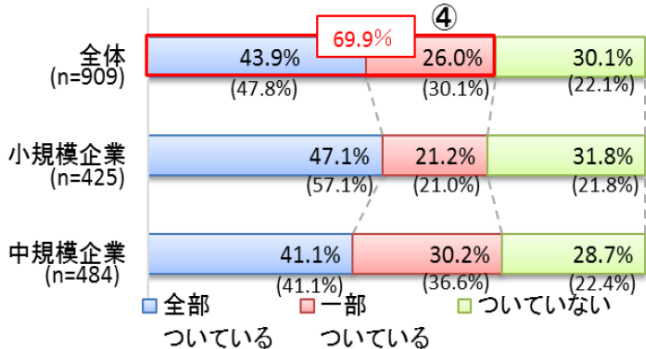
	全体	小規模企業	中規模企業
不動産担保	38.0% (49.7%)	33.3% (42.4%)	41.5% (54.8%)
動産担保	6.8% (10.3%)	5.3% (6.5%)	7.8% (12.6%)
当座貸越	24.1% (29.0%)	11.8% (13.6%)	33.1% (39.4%)

(動産担保、ABLが進まない理由)

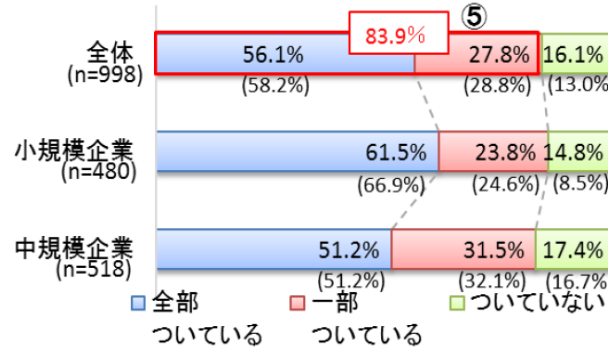
- ・評価方法やルール整備が不十分
- ・事務コスト負担が重い(小規模事業者ほどモニタリングコストなどの負担が重い)

(3) 代表者保証契約の有無
(信用保証協会付でない融資=プロパー融資)

※マル経融資、カードローン除く



代表者保証契約の有無
(信用保証協会付融資)



現在、在庫や売上債権などの譲渡担保の法的安定性の確保、包括担保などについて、法制審議会で議論されている。



日本商工会議所では、譲渡担保の利便性は維持しつつ、法的安定性の確保を進めるべきと主張している。

※事業成長担保制度は、これとは別に設計することも考え得る。

(参考) 資金調達手段の多様化

- **特定事業の収益性・将来性に対する融資**の増加——間接金融のほか、直接金融、プロジェクトファイナンス、ファンド金融、メザニンファイナンス（劣後債・優先株式）等。
→物的資産は有しないが、将来的な収益力や無形資産を有する企業への融資方法
- **金融機関との連携必須**——金融機関は財務状況を常時把握し、デフォルトを回避（新メインバンク）
- **「保険」の併用**——債務不履行に備えて「保険」制度を活用。

《中小企業の多様な資金調達手段》

● 間接金融

民法が予定する一般的かつ伝統的な方法で、担保物の評価額内で与信△収益性評価とは無縁

● 直接金融

投資市場で企業自ら起債し又は株式を発行して資金を得る。中小企業でも1980年代に見られた。

● プロジェクト・ファイナンス（PF）

企業が「特定の事業」を本体の事業から切り離し、その事業収益を担保として融資を行う△煩雑・高額

● ファンド金融（ベンチャーキャピタル）

担保資産や信用力がないため、担保物権を使えない企業に対し、投資事業体が将来収益を見越して出資。

● メザニン・ファイナンス（劣後債・優先株式）

シニアローン（通常貸付・社債）とエクイティ（普通株式）の中間。PFやファンド金融でも複合利用

《事業成長担保権の制度骨格》

①事業の「収益性・将来性」が唯一の資産

- * ⇒物的資産を有しない企業
- * 事業毎に収益性を評価

②中小企業と金融機関との信頼関係が前提

- * 金融機関は、常時、企業の財務状況を把握
- * ⇒将来的「収益性」の評価
- * 物的資産がない以上、倒産の恐れがない優良企業に与信することは当然

③「保険」制度の活用

- * あり得べき倒産に際して予め「保険」を掛けさせるなど、保険制度を積極的に利用。

④事業譲渡の簡便性——倒産ではなく事業継続

- ⑤**迅速・簡便**——担保権設定・実行と比較して