

第9回 スタートアップ・イノベーションワーキング・グループ 議事概要

1. 日 時：令和5年3月9日（木）16時00分～17時41分

2. 場 所：オンライン会議

3. 出席者：

（委 員）武井一浩(座長)、御手洗瑞子(座長代理)、大槻奈那、杉本純子

（専門委員）井上岳一、落合孝文、後藤元、竹内純子、堀天子、瀧俊雄

（事務局）辻次長、岡本次長、松本参事官

（ヒアリング対象者）

尾崎有 金融庁 企画市場局 参事官

玉川英資 金融庁 企画市場局 総務課 デジタル・分散型金融企画室長

笹井朋昭 法務省 民事局 参事官

山内清行 日本商工会議所 産業政策第一部長

江川敏郎 株式会社みずほ銀行 常務執行役員

日比野俊介 株式会社みずほ銀行 法務部 担当部長

仁科貴裕 株式会社横浜銀行 リスク管理部 副部長

4. 議題

（開 会）

議題. 事業成長担保権の創設・整備について

（閉 会）

5. 議事概要

○松本参事官 定刻となりましたので、ただいまから、規制改革推進会議第9回「スタートアップ・イノベーションワーキング・グループ」を開催いたします。

委員の皆様におかれましては、御多用中、御出席いただきまして誠にありがとうございます。

初めに、事務局から会議に関する連絡事項を申し上げます。本日はオンライン会議になりますので、画面共有はいたしますが、あらかじめ送付しました資料を御準備いただきますようお願いいたします。

会議中は発言者の声がクリアに聞き取れるよう、通常皆様には画面左下のマイクアイコンでミュートにさせていただき、発言される際にミュートを解除して御発言ください。発言後はまたミュートに戻していただくよう、御協力をお願いいたします。

また、本ワーキング・グループでは、後日議事録を公開するとともに、会議終了後、事務局から記者ブリーフィングを行うこととしておりますので、御承知おきください。

続きまして、本日のワーキング・グループの出欠状況について御報告いたします。本日は、構成員の皆様に加え、杉本委員、瀧専門委員が御参加でございます。

以後の議事進行につきましては、武井座長にお願いしたいと思います。武井座長、よろしくお願いいたします。

○武井座長 それでは、「事業成長担保権の創設・整備について」の議論を行いたいと思います。

本件につきましては、まず、昨年6月に閣議決定されました規制改革実施計画に係る対応状況につきまして、金融庁様からヒアリングを行います。本日は、御説明者として金融庁企画市場局参事官の尾崎有様、総務課デジタル・分散型金融企画室長の玉川英資様にお越しいただいております。本日はお忙しい中、お越しいただきまして誠にありがとうございます。

それでは、御説明をよろしくお願いいたします。

○金融庁（尾崎参事官） 金融庁の尾崎と申します。

本日はプレゼンテーションの機会をいただき、ありがとうございます。以前、こちらでプレゼンテーションさせていただきました。資料の上のほうにあります規制改革実施計画にも盛り込んでいただくなど、サポートいただきましたことを御礼申し上げたいと思っております。

次のページに行ってくださいよろしいでしょうか。こうした政府全体としての後押しも受けまして、金融庁におきましては、昨年の11月に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・グループを立ち上げまして、去る2月10日に御報告をいただいたところでございます。

この報告におきまして、事業全体に対する担保権である事業成長担保権の活用によって、金融機関は不動産担保や経営者保証に過度に依存せず、無形資産の活用等を含む企業の事業性に着目した融資に取り組みやすくなる、事業者は、事業全体を担保に金融機関から成長資金等を調達しやすくなるといったメリットが期待できるとされております。事業成長担保権の創設は、単なる担保権の創設にとどまらず、金融庁が金融危機以降に力を入れてきた担保、保証に依存しない借り手の事業に着目した融資、すなわち事業が将来生み出すキャッシュフローに着目した融資への取組を制度的に後押しするものでございます。

金融機関が事業に着目しようと思っても、担保が不動産などの個別資産であったり、経営者の個人財産であっては、これらの個別資産が持つ清算価値に目が向きがちになります。債権者の利害も一致せず、経営悪化時の支援も遅れがちになってしまいます。事業成長担保権は、金融機関の目を事業そのものに向けるものであります。

次のページをお願いします。制度の概要を簡単に御説明いたします。左下にありますように、担保の目的は会社の総資産（無形資産を含む事業価値）全体となります。左上にありますように、利用が期待される企業の典型例は、事業を大きく拡大させようとする、まだ黒字化していないスタートアップ企業、事業承継に際して経営のテコ入れを試みる新経営者、再生可能エネルギー等の単一事業を営む企業へのプロジェクトファイナンスなどがございますものの、これらに限定されるわけではありません。

右上にありますように、金融機関、すなわち与信者は、融資後も、継続的に事業の状況をフォローアップする、いわゆる伴走型の融資。経営者保証は、粉飾等があった場合を除き、制限されるということとなります。

右下に行きまして、今回の制度設計におきましては、制度の濫用を予防する観点などから信託会社を受託者とし、与信者を受益者とする信託スキームを用いることとしております。ただし、与信者である金融機関が信託会社を兼ねることができることとし、信託会社については参入要件を簡素化するということを考えております。

4 ページに行きます。想定される活用例の一部を御紹介したいと思います。

1 つ目は、(1) にありますSaaS企業の例です。これは想定事例です。金融機関や事業者の方からどういった想定事例が考えられるかということを考えていただいて、いただいた例でございます。このSaaS企業の場合ですけれども、借入れは現時点ではゼロで、これが最初の借入れということになります。足元は赤字ですけれども、顧客基盤が順調に拡大しているというケースです。ここ数年で売上げを伸ばすためにエンジニアの確保、広告・宣伝を行うための資金調達となります。目ぼしい物的資産はありません。リスクは比較的高いものの、ビジネスモデルはある程度確立しており、エクイティ保有者としてもリターンを拡大するために借入れのリスクを取っていいケースではないかと思えます。

金融機関としては、信頼できるベンチャーキャピタルと協調しつつ、目利き力を補うこととなります。リスクの大きさに応じて、場合によってはワラントを設定するといったことも考えられるかもしれません。

2 つ目は、(2) の創薬系バイオベンチャーのケースです。こちらのほうがリスクが高いため、額は限定されるかもしれませんし、通常ワラントが設定されるものと考えております。

最後に、次のページに行きまして、米国のベンチャーデットについて簡単に御紹介したいと思います。本当に金融機関がベンチャーデットを出せるのかという御疑問を出される方がおられますけれども、米国の例を見ますと、例えば目利き力につきましては、1 の下のほうにありますように、銀行の得意分野に限定して人材を育てるといった取組をしておられるようであります。それから、リスクを管理するという観点からは、頻繁に借り手とコミュニケーションを取るといったことも紹介されております。

それから、経営悪化時の点ですけれども、早期に対応して、法的措置を避けながらソフトランディングを目指すといった、我が国においても参考になる点が記載されているところです。

最後になりましたけれども、事業成長担保権は、あくまで事業者にとっては資金調達手段、金融機関にとっては融資手法の新たなオプションであって、決して強制されるものではありません。それぞれのビジネスのあり方を踏まえて選択していただくものであると考えております。

ただ、全体としては、金融機関の目を事業そのものに向ける動機づけとなり、リスクマ

ネーの拡大と事業者支援の質的強化をもたらし、事業の拡大や生産性の向上につながるものであると考えております。金融審議会の報告を受けまして、今後、制度の詳細設計と条文化を行い、可能な限り早期に法案の国会提出を目指したいと考えております。

私からは以上です。

○武井座長 尾崎様、詳細な御説明を誠にありがとうございました。

続きまして、法務省様からヒアリングを行いたいと思います。本日は御説明者として法務省民事局参事官笹井朋昭様にお越しいただいております。本日はお忙しい中、お越しいただきまして誠にありがとうございます。

それでは、御説明をよろしくお願いいたします。

○法務省（笹井参事官） それでは、よろしくお願いいたします。お手元に担保法制の見直しについてというA4の資料2を事前にお配りしておりますので、そちらで御説明します。

前回御説明したことと重複するところがございますけれども、今、法制審議会では担保法制部会という部会を立ち上げまして、担保法制について審議を行っております。

今、金融庁から事業成長担保権について御説明がございましたけれども、担保法制部会は、こういった事業全体について特化して担保制度を考えていこうということではなく、1つ目の丸の下の四角にありますように、もともとは動産や債権といった不動産あるいは人的保証以外のものを担保とする資金調達の利用の拡大などを受けまして、こういったものについて現行法には規定のない譲渡担保や所有権留保などのいわゆる非典型担保が用いられているというところから、動産や債権等を担保化するに当たってのより適切な制度をつくるべきではないかという問題意識から検討が開始されたものです。

令和3年2月に法務大臣から諮問がございまして、専門の部会を担保法制部会として立ち上げまして、4月以降、現時点までには30回の会議を実施したところでございます。2つ目のポツの主な検討テーマというところがございますように、いろいろなものを検討しておりまして、動産、債権、またはそれ以外の財産というのもございまして、現行法でいえば譲渡担保、それから所有権留保、譲渡担保の中でも集合動産や集合債権と呼ばれているものについて、それぞれ実体的効力、対抗要件や優劣関係、実行や倒産などについても検討しております。

これを検討していく中で、金融庁の事業成長担保権、あるいはそれに先行して中小企業庁も同じような事業全体についての譲渡担保を検討されていたといった状況を受けまして、法制審議会におきましても、この事業全体を担保の目的とするという制度を創設すべきではないかということが検討されております。

現在の進捗状況を申し上げますと、令和4年の12月に中間試案を取りまとめ、今年の1月20日から3月20日までパブリックコメントを実施しております。その後、4月以降にまた部会での議論を再開しようと考えております。

事業担保権について、中身の詳細につきましては、時間の関係もありまして割愛させていただきますが、資料の下半分にどんな論点があるのかということ項目として記載して

おります。今、金融庁からもどういう場面でどういう効果が発揮されるかということについて御説明があったかと思いますが、もちろん金融庁におきましても詳細な法律的な議論を詰めていただいているところですが、法制審でも同様にそれぞれの問題について検討を行っておりまして、例えば、様々な意見もある中で、総論的に導入するのかどうかということも含めて検討を行っておりますし、また、導入した場合に利用者を限定するのかどうか、また、その効力として、例えば設定における手続をどうするのか、一般債権者との利害関係のバランスを適切に図っていくという観点から、一般債権者に対する関係でどこまで事業担保権者が優先権を主張できるのか、事業担保権の被担保債権に対してさらに優先するような一般債権をどういう範囲で認めるのかということところが非常に難しい調整が必要になるのではないかと考えております。

また、実行手続といたしましても、恐らくこれまでにありましたように目的財産を単純に売って換価をして、それを担保権者に配当するというだけではなかなか難しいといえますか、生きている事業を生かしたままで、すなわち事業を止めてしまうのではなくて、事業をうまく遂行しながら譲渡先を探す、換価の方法を検討していくということが必要ですので、そういった事業担保権の特質に従った実行方法を検討していく必要があるのではないかと考えております。また、倒産法上の扱いとしても、民事再生や会社更生などとの関係をどういうふうに調整していくのかということも検討の課題になってくるかと思っておりますので、そういったものについても検討しております。

簡単ですけれども、私からは以上でございます。

○武井座長 笹井様、誠にありがとうございました。

続きまして、日本商工会議所様から、事業者の立場での制度に関する期待、課題、また、地域産業の活性化という観点等についてヒアリングを行いたいと思います。本日は御説明者として日本商工会議所産業政策第一部長の山内清行様にお越しいただいております。本日はお忙しい中、お越しいただきまして誠にありがとうございます。

それでは、御説明をよろしく願いいたします。

○日本商工会議所（山内部長） 日本商工会議所の山内でございます。貴重な機会をありがとうございます。昨年4月にも事業成長担保権への期待について御発言の機会をいただき、その後の議論や事業者より聴取した意見なども踏まえて、御説明させていただきたいと思っております。

資料3の1ページ目をご覧ください。1段目の記述をご説明します。足元の経済状況は物価高やコスト高等で、中小企業の収益が大きく圧迫されております。現在は賃上げの必要性について声が上がっている状況のため、商工会議所も様々な支援をしておりますが、賃上げのためには、原資が必要でございます。

このための有力な手段として弊所は自社の強みである知財などの無形資産を活用した新しい事業の創造、付加価値の拡大に着目しております。2段目の記述をご説明します。弊所はそのための支援をしておりますが、大きな課題はやはり資金調達であり、不動産担保

や経営者保証によらない融資を従前から要望しております。事業性や将来のキャッシュフローに着目した融資につきましては、成長に向けた新たな資金調達の一つの選択肢として期待しております。

知財融資なども推進しておりましたが、なかなか進んでおりません。しかし、既に金融機関が無担保などで行っている事業性を見込んだ融資について、担保制度を活用することで新たなファイナンスとしてさらに推進しやすくなるのであれば、活用の場面も広がるのではないかと考えております。

一番下の段に記述してある通り、事業成長担保権の制度設計にあたりましては、金融機関と事業者双方にとって使い勝手のよい形となるよう、諸外国の融資制度なども参考にさせていただきたいと考えております。

2 ページ目をご覧ください。事業成長担保権が想定される具体的な活用場面について説明しております。事業者のヒアリングなどで上がってきた想定活用場面は資料の上段のとおりです。スタートアップ、ベンチャー企業、ベンチャーデット、事業承継時など、一定のニーズはあると考えております。

ただ、いまだ存在していない制度であるため、企業に本制度へのニーズを聴取しても、説明が大変難しく、なかなか制度の全体像や活用の場면을イメージしてもらいにくいというのが現状です。このような制度への理解が得づらい状況は大きな問題なので、事業成長担保が選ばれて使われる制度になるためには、具体的な活用イメージや既存の融資制度との相違点、すなわち金融庁から典型例をお示しいただきました通り、「誰が」「どのような場合に」「どの程度の規模感で」資金調達するものなのかということには分かりやすくしていく必要があると考えております。

3 ページ目をご覧ください。本制度に類似する中小企業、スタートアップ向けの融資制度を幾つかピックアップいたしました。これらを踏まえて事業成長担保権のメリットとなる点を考えました。資料に例示した公的融資には上限がございます。また、信用保証協会による融資支援制度には保証料率もございます。公的融資は調達金額を追加する場合などに自由が利きにくい部分がありますが、民間の主導によるものであれば、比較的自由が利きやすいと考えます。したがって、事業再建に遅れることなく、適時なタイミングで追加の融資を受けられる可能性もあると期待しております。

また、先ほど申し上げましたように、既にスタートアップには無担保での融資が行われておりますが、担保を活用することによって、より使いやすくなり、融資額も大きくなるということも期待しております。

さらに、民間の金融機関の主導での取組になりますので、融資規模やリスクの設計、金融機関間の調整、債権者合意等につきましても、適切に活用されれば図られやすくなるという期待もございます。

また、一度で担保権設定が完了するので、個別財政の担保権の積み重ねを行う場合よりも、事務コストが低減されることも期待しております。公的融資とうまく組み合わせる活

用方法も考えられますし、一度担保権設定をして何らかの問題が発生すれば、他の金融機関に借り換えることも可能な制度であるため、新しい事業展開を行う局面で銀行を変更して借り換えるような活用パターンもあると思います。このような想定活用場面でうまく活用することができれば、使用状況も広がると考えます。

4 ページ目をご覧ください。これまでのご説明では、本制度による前向きな可能性を申し上げましたが、使ってもらえる制度とするためには留意も必要と考えております。まず、利用者である貸し手側の課題としては、将来キャッシュフローを評価する融資であるため、「目利き力」が必要になると思います。難しい課題であるため、ガイドライン等必要になると思います。もちろん借り手側である事業者側も、適切な情報提供に対する積極的な姿勢が求められると思います。

いずれにしても、本制度は金融機関と事業者間のリレーションシップや信頼関係の上に成り立つものであるため、事業者側の適切な情報提供を大前提として、事業を継続・拡大していくということこそが金融機関にとっても結果的に今後におけるプラスになるということと考えていただき、踏み込んだモニタリングを行い、金融サービスを継続的に提供いただくことが肝であると思います。そのため、事業者側としての期待ばかりではなく、金融機関側の声をよく聞いて制度設計していただきたいと思います。金融機関による支援がしっかりしていれば、事業者側は本業に専念できるため、非常に良い制度になると思っております。

資料の下段で活用促進に向けた課題について記載しております。1 つ目は担保目的物の範囲についてです。実行時における複数事業の切り分けや、間接経費の扱いなど、解決が難しい問題があることは重々承知しておりますが、事業者からは事業単位での担保権設定に対するニーズが高いことを聞いております。そのため、企業の全資産を目的物とする担保ということでまずは導入されることは理解しておりますが、事業単位での担保権設定の選択肢も検討のうえ、実現いただきたいと思っております。

また、2 つ目としましては、本制度が広く受け入れられるために、成長力のある企業が活用する制度であるという、前向きなメッセージが伝わる方法をお願いしたいと思っております。また、公示につきましては、先ほど申し上げました事業単位での担保権の設定を考慮に入れますと、新しい公示制度も併せて検討を続けていただきたいと思っております。

3 つ目は、既存の担保権との整理におきまして、重複も含めて過度な手続負担になりますと使われない制度となりますので、そうならないような制度設計をお願いしたいと思っております。

最後に、金融庁から信託スキームが提案されていますが、活用の幅がより広い与信先に開かれた制度になるということで、工夫されたものかと思っております。しかし1点、管理コストなど気になる点もございます。安価で簡易、迅速であることが事業者側から求める使いやすさの原則であるため、金融機関の声を聞いて制度設計をしていただきたいと思っております。

ただ、担保権者を信託会社に限定することで、金融庁による監督が及ぶ点を考えますと、

制度の悪用を防止できることに配慮されたという点は評価しております。

私からは以上でございます。ありがとうございました。

○武井座長 山内様、誠にありがとうございました。

続きまして、全国銀行協会様から全国単位の金融機関の立場での制度に関する期待、課題等についてヒアリングを行いたいと思います。本日は御説明者として株式会社みずほ銀行常務執行役員の江川敏郎様、法務部担当部長の日比野俊介様にお越しいただいております。本日はお忙しい中、お越しいただきまして誠にありがとうございます。

それでは、御説明をよろしくお願いいたします。

○全国銀行協会（江川常務執行役員） みずほ銀行の江川でございます。本日は説明の機会を賜りまして、ありがとうございます。

それでは、資料に従いまして御説明させていただきます。

1 ページおめくりいただきまして、2 ページ目は、銀行として理解している事業成長担保権の議論の背景や特徴を記載しております。産業構造の変化に応じまして、貸出手法も従来の不動産担保から姿形を変えて、事業から創出されるキャッシュフローに着目した貸出手法として今回の事業成長担保権について検討が進んでいるという認識でございます。

これまでの担保は、返済が困難な局面での回収手段として重視してきておりましたけれども、一方で、事業成長担保権は事業者とのコミュニケーションを重視していきまして、これまでとは異なる貸出手法であると認識しております。

3 ページ目をお願いします。このページと次のページは、銀行として考える事業成長担保権の具体的な活用場面を例示しています。このページはスタートアップ企業でありまして、投資先行や有形資産を持たないといったスタートアップ固有の特徴については、事業成長担保権によって活路が見いだされる可能性があるかと認識しております。さらに、銀行が顧客基盤を活用してスタートアップの事業成長を伴走支援する、これがサクセスストーリーと考えます。

左下は活用イメージでございまして、これは金融庁さんからもありましたけれども、例えばSaaS企業などはKPIも明確なので、業績の見通し、伴走が比較的しやすい部類ですし、大企業と事業提携をしている、もしくはアライアンスがこれから進むようなディープテック企業も同様と考えています。やはりビジネスモデルの方向性が一定程度定まった段階の企業が事業成長担保を活用するのかメインとなると思います。

一方で、課題・留意点もあると認識しておりまして、資料の右側、例えばスタートアップ企業の経営者や役員など、いわゆる企業のキーマンは事業活動に自由度を求める傾向がありますけれども、事業成長担保が正しく理解・運用されないと、人材の流出や事業投資をミスリードする可能性もあると考えます。

最後に詳しく申し上げますけれども、コベナンツやモニタリングについては、事業者と銀行の間で十分なコミュニケーション、相互理解が重要であるということに加えまして、事業者側の事業成長担保についての正しい理解が必要だと思っております。

次の4ページ目ですけれども、事業承継と事業再生における活用事例であります。いずれも日本経済を下支えする中堅中小企業の存続に関わる重要なテーマでありまして、避けて通れない課題であります。こういった局面でも、事業成長担保権を活用することでこのイベントを円滑に進めることができるのではないかと考えています。

事業承継で申し上げますと、親族内承継、従業員承継のいずれの場合も、承継者の資力は与信判断の一つの材料ですけれども、事業成長担保を活用することで承継者の資力を切り離した与信判断が進む可能性があります。また、第三者への外部売却では、LBOで事業成長担保を活用すれば、手続コストの簡素化も期待できると考えています。

事業再生で言うと、将来キャッシュフローを重視した与信判断によりまして、いわゆる金融機関同士のお見合いといったケースが減る可能性もあると思います。

次の5ページをお願いします。事業成長担保権が事業者、金融機関双方にとって有用な制度と認識され、使われるためにはという視点で3つ申し上げたいと思います。

まず、1点目ですけれども、金融機関としては丁寧なコミュニケーション、目利き力、見極め力がまさに非常に大きなキーポイントでありまして、その不断の努力が必須であるということでもあります。

2つ目は、事業者、金融機関双方にとって使われやすい環境を整えるという意味では、担保ルールの整備や信託契約、コバナンツの簡素化、汎用化も重要なポイントだと思います。信託会社の使い勝手も含めまして、ユーザーフレンドリーである必要があると思います。

最後の3点目ですけれども、事業成長担保権が世の中に広く正しく理解される必要性です。これは事業者、金融機関に限らずに、従業員であったり、商売相手だったり、全てのステークホルダーに対してということでございます。

説明は以上です。

○武井座長 江川様、御説明を誠にありがとうございました。

続きまして、全国地方銀行協会様から、地域金融機関の立場での制度に関する期待、課題、また、地域産業の活性化の視点等につきまして、ヒアリングを行いたいと思います。本日は御説明者として株式会社横浜銀行リスク管理部副部長の仁科貴裕様にお越しいただいております。本日はお忙しいところ、お越しいただきまして誠にありがとうございます。

それでは、御説明をよろしく願いいたします。

○全国地方銀行協会（仁科副部長） それでは、全国地方銀行協会より、横浜銀行リスク管理部の仁科と申します。よろしく願いいたします。

本日はこのような機会をありがとうございます。資料について御説明をいたします。

1ページ目をお願いします。こちらの図のとおり、地域銀行は地域の個人、事業法人のニーズに総合的に応えながら、地方自治体と連携して課題に対応し、地域密着型金融を通じて地域経済の持続的な成長を目指しております。こうした中で、事業成長担保権に関してこれまでいろいろ取り組んでまいりました。

次のページをお願いいたします。これまで金融庁様や法務省様の議論の場に参加しながら

ら意見をお伝えしてまいりました。また、会員銀行に対しましても、この検討状況について頭取などの役員級会合での定期的な説明、また、全行向けの説明会を随時開催して、事業成長担保権への理解醸成を進めてまいりました。こうした中、現時点での活用の期待についてまとめたものが次のページになります。

次をお願いいたします。事業成長担保権は、様々な場面において新たな選択肢としての活用が期待されます。例えば個別資産を持たない成長企業について、経営者が技術者や研究者など、その道のスペシャリストで金融実務の経験があまりないような場合、急激な借入れの拡大には高いリスクを伴います。金融機関のほうでも、こうした成長企業は事業内容の理解や事業継続性の見極めにおいても難易度が高いものがございます。

事業成長担保権は事業者と金融機関のリレーションに基づく担保ということで、事業者との深度あるリレーション、これは成功すれば喜びを共有し、もしうまくいかないときにはお互いに厳しいことも膝詰めで言い合えるような間柄になりますけれども、こうした関係が構築されることや担保を構成する事業性の理解によって、きめ細かい支援の促進につながると考えております。

また、金融機関は、これまでも将来キャッシュフローの見通しに尽力して融資に取り組んできましたが、万が一うまくいかなかった場合、いわば出口のところでの対応や手段が整備されていないとなかなか踏み出せないところがございます。そこがこの深度あるリレーションに基づいてキャッシュフローや将来性をより見通すことができ、出口の円滑な手段が確立されると融資の幅が広がる期待もございます。

それから、事業承継に係るファイナンスのお話が今もありましたけれども、最近では経営者の高齢化によって後継者がいない企業でLBOなどのパイアウトファイナンスのニーズもございますが、やはり全資産の担保設定には手間やコストが大きいのが実情でございます。

また、後継者がいる場合でも、分散した株の買い集め等でかなりの資金が必要になるケースもございます。こうした場合などで事業全体の担保設定に係る環境整備がなされると、より柔軟に対応できるような期待もございます。

こうしたことを踏まえて、融資実務の一層の促進に向けてというところで、最後のページをお願いいたします。事業成長担保権が積極的に活用されるためには、金融機関側での人材育成、評価体系などの体制整備も必要になりますが、環境整備や理解の醸成も重要と考えられます。

環境整備としましては、まず信託スキームについて、地方金融機関にとっては不慣れな部分になりますので、信託事務についてのモデル化など、事務コストの低減が図られることが挙げられると思います。

また、事業譲渡の際に受け皿となるマーケットの育成。こちらは少し時間がかかるかもしれませんが、透明性の確保などといった観点から、円滑な事業譲渡が行われるためには重要となるところでございます。

さらには、銀行会計上で貸倒引当金の算定根拠になる担保評価も客観性が求められると

ころになりますので、一定のガイドラインの策定などによってより円滑な実務につながってくると思います。

また、商業登記簿などの登記がもしネガティブなイメージと捉えられてしまいますと、事業者にとっても活用の障害となり得るため、事業者側、また、事業者を取り巻く商取引先など、広く一般にこの制度が前向きに受け止められて、正確な趣旨が伝わるように社会的な理解の醸成も重要と考えられます。こうしたことが事業性に着目した融資実務の一層の促進につながってくるのではないかと考えております。私どもも事業成長担保権という新しい選択肢に期待を寄せているところでございます。

地方銀行協会からの御説明は以上でございます。

○武井座長 仁科様、丁寧な御説明を誠にありがとうございました。

それでは、質疑応答に入りたいと思います。御意見、御質問のある方はZoomの「手を挙げる」機能によりよろしくお願いたします。いかがでしょうか。

では、瀧専門委員、お願いします。

○瀧専門委員 本日は御説明を賜りましてありがとうございます。マネーフォワードの瀧でございます。

みずほ銀行様と横浜銀行様にそれぞれ同じ質問をお伺いしたく思っておりまして、このようなタイプの担保設定を行った先に、恐らく今までであると貸せないようなタイプの会社にも貸せるという世界が開かれると思うのですけれども、これはスタートアップというよりは既存の融資関係があるような、しかも複数行での融資関係があるようなケースがあるときに、これを取り入れると、いずれは一行貸し的なモデルが中心になってくるのか、まだメイン行とそれ以外の複数行が貸している形が継続するのかなというのが気になっているところです。恐らく膝詰めで関係性をつくるのであれば、一行貸しの関係性をつくっていくのも大事だと思うのですけれども、そこへの移行を促していく方法というのは結構難しいのかなと思うところがあるのですね。

なので、このモデルというのはどちらかというと、例えばスタートアップで初めて借入れをするというタイプで使われるような見込みが多いのか、もしくは事業の承継みたいな何らかのコーポレートイベントが起きるときに導入される見込みがあるのか、それとも割と担保の新しい仕組みができることで通常のローンにも当てはめていくことができるのかというところがお聞きしたく思っています。

その裏側でもスムーズな移行が難しいような要素があるのであれば、何か政策への要望でありますとか、スムーズにするためのアイデア等々がございましたら、併せてお聞きできればと思います。

一旦以上でございます。

○武井座長 それでは、先に全銀協さんからお願いできますでしょうか。

○全国銀行協会（江川常務執行役員） みずほ銀行の江川でございます。

今、瀧さんがおっしゃったとおりだと私は思うのですけれども、ポイントは企業といか

にコミュニケーションして伴走していくかということだと思います。スタートアップの早い段階の立ち上げ時においては、メイン行がきっちりと事業を経営者と理解し合って、伴走型できっちり支援していくということで、当初は一行での支援ということになると思いますが、企業の成長に合わせてリスクをどうシェアしていくかというのも一つの大事な観点でございますので、そこはまさに企業の成長を理解し合って、金融機関の取引を複数行に広げていくということが企業の成長につながるのだというところをしっかりと共有し合って、金融機関との取引を広げていくということが基本的な考え方だと思います。

これはスタートアップについてはそうですし、既存の部分についても、基本的な考え方は同じではないかなと思いますけれども、お答えになっていますか。いかがでしょうか。

○瀧専門委員 ありがとうございます。

そうすると、初期モデルというか、最初に使われるであろうケースはやはり一行貸しで、だんだんある意味本来の信用情報というのが積み上がるにつれて、通常のバンキングに移行するような場所に何となく位置づけられている印象を受けました。

○全国銀行協会（江川常務執行役員） それがメインストリームではないかと思いますが、今スタートアップとの付き合い方も、エクイティにいかにかにデットを組み合わせているかという部分では同じかなと思います。

○瀧専門委員 ありがとうございます。

○武井座長 では、地銀協様、いかがでしょうか。

○全国地方銀行協会（仁科副部長） 横浜銀行の仁科でございます。

地銀のほうで言いますと、スタートアップに関してはまだまだ実例もあまり多くないというところもありますし、また、知見といったところもこれからというところが多分にあるかと思っておりますので、最初にやるモデルに関しては、もともと取引があるところも一つあるのかなと思っています。

その中でも、複数行の取引というのが結構あるところで、これまで協調でフォーメーションを組んでやってきたところに関してはそのまま継続するニーズというのもあるのかなと思います。

また、金額が大きくなるようなプロジェクトファイナンスでも、メインのほうでシンジケートローン等で複数行まとめる形もあるのかなと思いますし、再生の局面での協調支援というところもあるかと思うので、複数行でのやり取りというのもそれなりにあるのかなと思います。

地方銀行に多いということになりますと、どちらかという事業承継の話というものもあるかと思っておりますし、こちらに関しては、もともと一行でやっているところそのまま引き続いてその事業性をさらに見て、それを活用したファイナンスといったものが考えられるかと思っておりますので、どちらかに寄っていくかというのは今の時点ではなかなかスタートしてみないと分からないところがあるのですが、事業承継などはイメージしやすいところがありますが、成長企業に対してもフォーメーションを組んでやっていくというこ

とはあるのかなと思っています。

○瀧専門委員 ありがとうございます。

武井さん、よろしければもう一個だけ質問していいですか。

○武井座長 どうぞ。

○瀧専門委員 これはみずほ銀行様だけでよいのですが、スタートアップがこのような仕組みを使いましてどんどん成長していった後に上場するというときには、上場後の世界だとかこの手のものというのは完全に外れていくような世界観があるのか、併用されるような世界観があるのか、何かイメージがございましたら教えていただけますでしょうか。

○全国銀行協会（江川常務執行役員） 基本的には外れていくのだと思います。

○瀧専門委員 ありがとうございます。

私からは以上です。

○武井座長 ありがとうございます。

続きまして、後藤委員、お願いします。

○後藤専門委員 東京大学の後藤です。御説明どうもありがとうございました。

私からは金融庁さんに3点ほどお伺いをしたいと思います。

まず、この事業成長担保権のスキームの特徴の一つは、信託を使うというところかなと思うのですが、信託をかませる理由として、濫用を予防するということが挙げられていて、具体的には、設定時に債務者に対して与信者がどういう人で、制度概要がどういうものかを説明するということが挙げられています。ここからは、与信者とは独立の主体がやるのかなとも思われますが、その下の括弧書きを見ると、信託会社と与信者が一致することもあり得ると書いてあります。例えば信託銀行などがやるということはあるのかなと思うのですが、具体的にどういう濫用を想定されていて、それをどう予防しようとしているのでしょうか。例えば、銀行さんがやる場合にはそんなに問題が起きないけれども、あまり質のよくない金融業者などが入ることを懸念されているのか、どうなのか。

また、設定時に説明をするという話にとどまるのか、担保価値の評価のようなところまで踏み込むのか。もし信託会社の新しい類型を新設して、そこに新規参入をさせようとするのであれば、そこまでできる新規参入者はどれくらいあるのだろうかというところがちょっとまだよくイメージが湧かなかったので、もう少し具体的に教えていただければと思います。

2点目なのですが、これは事業成長担保権そのものの話ではないのですが、期待される効果の一つとして、経営者保証にあまり依存しなくなるということが挙げられているかと思いますが。経営者保証は、確かにあまり評判はよくないところですが、ただ、全廃すべきものでもない。例えば粉飾決算など、経営者側のモラルハザード的な行為を抑えるための手段としては有効だろうと私も前から思っておりまして、その余地を残していただいているのは非常に結構なことかなと思います。その上で、ですが、債権者による行使を制限すると書かれているのですが、今までどおりの何の限定もない普通の保証契

約で、ただ銀行が任意に発動を制限しますよというのだと、制度的な担保はないわけですので、これは最終的には融資をする債権者、銀行と保証人になる経営者の間の保証契約の中身にどういう条件を書き込んでおくかという話になってこようかと思います。

では、契約にどういう条件を書き込むのか、またそれをどうやって確保するのか。金融庁さんとして、どういう契約にきなさいということのをフォーマルに制度化するのか、もしくは全銀協さんや地銀協さんの自主規制的なものにお任せになるのか。また、その制限の中身というものを、今はまだ粉飾決算等と書かれているだけだったかと思いますが、逆に粉飾決算以外にも止めるべき行動というのはあるでしょうし、そういうものについてどれだけ具体的に書いていかれるのか。また、その中身を検討するフォーラムのようなものは設けられたりするのでしょうか。これは恐らく銀行業界さんや日商さんなどとも話し合われる必要があるのかなと思いますが、その辺りはどうお考えなのかということをお聞かせいただければと思います。

最後の3点目なのですが、これは非常に細かくなってしまうのですが、金融庁さんの資料の4ページ目に想定事例みたいなものが書かれていて、SaaSとバイオベンチャーの両方が挙がっていたのですが、資金調達という項目のところの真ん中辺に、融資額の一部にワラントを設定して、VCの出資と同じようにするが、経営者等による買取りを想定しているということが書かれています。もちろん自由な使い方ができてしかるべきかと思いますが、やりたければやることに私は特に異論を挟むつもりはないのですが、例えば、事業成長担保の主な効果として持分の希薄化を抑えるということをおきながら、ワラントを設定するのを想定しているというのは、看板が大きく見えてしまっていないかなという懸念もあるような気がします。これは金融庁さんが作られた事例なのかどうか分からないのですが、なぜここで急にワラントの話が入ってくるのでしょうか。

また、銀行さんがワラントを使ってキャッシュを引き上げずに回収するというのだとすると、それはそれでいいのですが、もっと気になったのはその後でして、経営者等による買取りを想定するというのになっていきます。この買取りを想定するというのが、経営者側が持分の希薄化を避けるために、自分の手持ち資金で買い取らせてくださいという買取請求権を経営者が持っているのだったら、それは自由にできていいのですが、仮に経営者側がこのワラントを買い取る義務をもし何かの形で課されるとすると、それは業績が悪くなったときに買い取りを迫られることになりかねず、結局形を変えた経営者保証になってしまう恐れがあるように思います。日本のベンチャーキャピタル実務では、アメリカのベンチャーキャピタルと違って、出資分の買取義務や償還請求権みたいなものをVC側が持ちたがるのがよくあるが、それが起業家にとっては負担となるという話を聞いたことがあります。もしそれと同じようなものになってしまうと、それはあまり望ましくないプラクティスなのかなという気がしますので、この話がここにさらっと入ってきているのが非常に気になりました。この背景等がもしあったら教えていただければと思います。よ

ろしくお願いいたします。

○武井座長 3点ございましたが、金融庁様、よろしくお願いいたします。

○金融庁（尾崎参事官） ありがとうございます。順番にお答えできるものはお答えしたいと思います。

最初の信託の件ですけれども、これは濫用防止、すなわち、金融庁が監督していない者がこの制度を使って例えば乗っ取りなどを行う可能性があるのではないかとといった懸念から出てきたものです。したがって、受託者と与信者が一致しているという形であったとしても、信託会社は金融庁から免許を受けて営業しているということになり、金融庁の監督が入ることになりますので、両者が一致していたとしても、濫用が防止できるのではないかとこの論点かと考えております。

基本的に説明義務といったことも濫用を防止して事業者の利益を守るという観点から設けられているものですが、本質的なところは、何らかの形で担保権者の範囲を絞って、リスクが高い者が入ってこないようにという論点であり、そういう観点で理解していただければと思っております。

それから、2番目の経営者保証の点ですけれども、こちらは基本的に法律の中で粉飾であるとか、具体的にどういう条件を書くかというのはまだこれから検討していくわけですが、そういった条件がなければ当然行使できないという形にするのかなと考えておきまして、具体的にどういう形で契約を結んでいたとしても、この法律の規定によって経営者保証については行使できないという形にするのかなと現段階では考えております。

もちろん何らかの形で事前に契約に盛り込むことを否定するものではないですが、それがなかったから、経営者保証が行使できるのだということにしては意味がないので、これは強行規定として考えられるべきものではないかなと考えております。具体的内容につきましては、もちろん金融機関の皆様方、事業者の皆様方とコミュニケーションを十分に取ながら制度設計を行っていきたいと考えております。

それから、最後のワラントのところなのですが、ここで紹介されている事例というのは、事業者や金融機関の皆様方にこういった事例があるのでしょうかということを出していただいたものを載せているものでありますので、ここで書かれていることがそのままそうなるということではなくて、例として、経営者のほうで買取りを想定しているということを考えられたということだと思います。

基本的には、なぜこのワラントを設けるかという点については、リスクが大きい場合にそれを補うという面でアップサイドを取りに行くということだと理解しておりますので、そういう意味でワラントを設定しないと、金融機関としてこのリスクだと取り切れないといったことがあった場合には、ワラントを設定することによって融資ができるということが可能になるのだろうと理解しております。

ここでの経営者のところは、恐らく希薄化という観点を考えながらこういった例として入れられたのだと思いますけれども、これは制度としてどうなるかということの意味して

いるわけでは決してないです。

私からは以上です。

○後藤専門委員 どうもありがとうございました。

最後の点は金融庁さんのアイデアを書かれているわけではないので、金融庁さんに伺ってもしょうがないのかもしれないのですが、一番気になりました経営者による買取りというところで、買取義務という形で契約書の中に書かれてしまうと、形を変えた経営者保証になっていくと思いますので、さっきの経営者保証との関連なのですけれども、もし立法で対処されたりするのでしたら、そのときの書きぶりとか、逆にあまり厳し過ぎて発動しにくくなってもそれはそれでよくないのかもしれませんが、抜け道などもできてしまわないようにその辺は留意して考えていただければと思います。

ありがとうございました。

○武井座長 続きます、落合委員、お願いいたします。

○落合専門委員 御説明ありがとうございます。

私からは、金融庁様に2つほどと、金融庁様、法務省様に共通して1つとっております。

一つが、本日のいろいろな御発表の方々から、日商さんや銀行会からのお話をいただいている中で、使いやすい制度になってくるためには、ある程度の目安といいますか、事業性評価をどういう形でして行っていくのかがしっかり見えるようになることが大事だろうと思っております。

特にこれまでの一般的な融資と異なる形でさらに広くデットを使えるようにしていこうという部分があると思いますので、スタートアップで赤字の企業ということは当然ながら想定されることではあると思いますが、中小企業の方々から見ても期待をされているという部分を踏まえて、そういった事業性の部分で既存の融資だとなかなか取り込めなかった層をどういうふうに拾っていきえるようにするのかだと思っております。それを金融機関の個別判断ですとなってしまうと、それで貸していただければいいのだとは思いますが、実務上なかなかそういう形に世の中がなっていないところもあると思いますので、金融庁のほうで事業性評価などの部分のガイダンスをしっかりと整備していただくことが非常に大事ではないかと思っております。また、実際に監督実務側でもどういうふうに、制度を利用している金融機関を評価していくのかも非常に大事ではないかと思っております。そういった金融機関の目利きだったり、事業性評価につながるころのガイダンスだったり、監督での取組をどういう形で進めていかれるのかをお伺いしたいということがまず1つ目です。

2つ目の点が、特にスタートアップというお話もございますので、VCとの関係という部分があります。VCだけでなく、VCに限らずですけれども、やはりエクイティ側で調達をしていくということが基本的な筋ではあるかと思っております。米国でも大体デットとエクイティで2対8ぐらいのマーケットではないかという話に接することもあります。基本的にはエクイティ中心ではあるかと思っております。この事業成長担保権を設定することに

よってエクイティの調達がしにくいとか、もしくはそういったエクイティ側との調整が難しくなるということでありまして、どうしても利用できる場面が必要以上に限定的になる可能性もあるように思っております。この点についてどういう形で配慮をしていかれるのかです。最終的には法務省側で調整していただく法案の問題なのかもしれませんが、この点について金融庁のほうでどうお考えになられているかをお伺いしたいというのが2つ目です。

最後に、金融庁様、法務省様に共通でお伺いしたい点としては、今回の事業成長担保権について、必ずしも要望として法務省様のほうで言われているものと完全にぴたりと一致しているわけではないようにも思います。今後、金融庁様のほうでいろいろ金融機関の視点を中心に議論を積み重ねていただけたこともあると思います。こういった中でどういう形で一緒に法案を詰めていかれるのかといったことや、もちろん金融機関の業法に基づく監督機関としての金融庁様は関わられることになるのだろうとは思いますが、こういった事業成長担保権における全体としての所管の考え方をどう整理していかれるのかをお伺いできればと思いました。

以上です。

○武井座長 ありがとうございます。

では、まず金融庁様からお願いできますでしょうか。

○金融庁（尾崎参事官） ありがとうございます。

まず、1点目ですけれども、具体的にどういう形で融資を行うかという基準といったものは恐らく各金融機関において判断していただくことになるのだろうと思っています。さすがに融資に関してどういった基準で融資をするのかというガイドラインを金融庁が作るということはないのかなと考えております。

ただ、これまで事業性評価について様々な取組をしてきましたけれども、例えばスタートアップなどを含めて、必ずしもなじみがないようなことにチャレンジしていくといったこともあるかと思えます。既に金融機関の皆様方とこの点についてもいろいろな勉強会などを開催してやっているところですが、引き続きどういった事例があるのかとか、海外の事例でどういったプラクティスがあるのかといった事柄について共有をしていながら、金融機関の皆様方が職員に対して研修をしたりといったことをサポートしていければと考えております。

それから、2点目の、事業成長担保権を設定することでベンチャーキャピタルとの調整が難しくなるのではないかということですが、既にベンチャーデットなどを供給しているような金融機関がございまして、そういったところは通常ベンチャーキャピタルと協調しながらやっているような印象を持っております。最初のところでもありましたように、金融機関においては、ベンチャーデットを出すために必要なノウハウは必ずしも蓄積されているわけでもないですし、リスクも大きいので、ベンチャーキャピタルの情報も活用しながらデットを出していくというのが最初は中心になるのかなと考えておりますので、

ベンチャーキャピタルとパイを争うみたいなことになるというのは通常考えられないと考えておまして、エクイティホルダーとよく協調しながらデットを出していくといったことが想定されるのかなと考えております。

なので、何かこの点について具体的に制度的な対応をしようということは現在のところ考えておりませんが、仮に何か問題が生じていくということであれば、その原因も含めてよく検討した上で対応していきたいと考えております。

最後の法務省の取組との関係ということになりますけれども、金融審議会においていただきました報告を踏まえまして、金融庁は、これまでもそうなのですが、これから法務省、あるいは法制審の先生の皆様方と連携、コミュニケーションを取りながら作業を進めていきたいと考えております。

法制審のほうでももちろん事業担保権という形で言及されておまして、こちらもこれから法制審で御議論がされていくのだと思っておりますけれども、金融庁のほうで今後進めていこうと考えているものにつきましては、先ほど途中でも申し上げましたように、信託を用いるといったかなり特殊なスキームを用いたものになっております。法制審におきましては、必ずしもそういった限定がかかるわけではないと理解しておまして、金融庁の方針とは別に、どう対応していくのかということをお議論されていくのかなと考えております。

私からは以上です。

○武井座長 ありがとうございます。

法務省様、いかがでしょうか。

○法務省（笹井参事官） 尾崎さんがおっしゃったことの繰り返しになるかもしれませんが、いろいろな経緯から、法務省は法制審で、金融庁は金融審でということで、2つのフォーラムが同じようなことを議論しているということでやや分かりにくくなっておりますけれども、共通した問題意識の下でこういった議論はしているものの、それぞれ金融庁は金融という政策分野に基づいて議論されていますし、我々法務省は民事基本法という視点から議論しているということです。

ただ、最終的に法案としてどのような形でまとめるかはもちろん金融庁としっかり調整していくことになっていきますが、金融庁のほうで、議論の詰まり具合という意味では、既に報告書もまとめられてということになりますので、今後、条文をつくっていくという作業に入っていくかと思っておりますけれども、その過程で我々も協力しながら議論していくつもりです。一方で、それを踏まえて法制審でさらにどういう形でまとめるのかというのは、今、尾崎さんからもありましたように、普通に役割分担ということ言えば、一般法と特別法のような形でより一般的な汎用性のあるものを法務省でつくっていくのかどうか、それをどういう内容としていくのかという議論になっていくのではないかと思います。いずれにしても、それぞれで勝手に勝手なことをやっているということではもちろんありませんので、法制度としてどういう形でまとめていくのかというのはしっかり調整しな

がら今後進めていきたいと思っております。

私からは以上です。

○落合専門委員 それぞれ御説明ありがとうございます。

もちろん金融庁様も前向きに実務を見ながら整理を進めていただいていると思っております。実際の最終的な判断は金融機関のということではあると思いますが、いろいろな検査のときにどう言われるかを気にされる人種の方々ではあると思っておりますので、最終的な判断はそうなのですが、ぜひうまく後押しをできるような形で、できる範囲で情報提供もそうだと思いますし、御整理いただけるとありがたいと思っております。

また、金融庁様と法務省様で連携して進んでいかれるということは理解いたしました。ぜひ使いやすい制度になるようにできる限り協力して進めていただけますと幸いです。

以上でございます。

○武井座長 ありがとうございます。

1点金融庁さんに御質問ですが、さきほどの後藤先生のおっしゃった経営者保証の射程で、その法的効力という話が出たのですけれども、これは金融庁さんなのか、法務省さんなのか、どうコラボするのかを含めてこれからの協議という感じでしょうか。

○金融庁（玉川室長） 金融庁の玉川です。

先ほどの経営者保証の問題は、ワーキングの報告書では、経営者による粉飾や使い込み等が行われる場合を除き、保証契約の権利行使を制限することが考えられるといただいておりますので、今度我々のほうで出す新しい法案に事業成長担保権の被担保債権を持っている人についてはこういう場合でないと経営者保証は使うことはできないと規定するのか、もしくは我々は金融機関の業法も所管しておりますので、金融機関に対する業法的な観点から経営者保証をやらないことを義務づけていくのかといういろいろな方法を組み合わせ、ワーキングの報告書でいただいているような内容を実現していければと考えてございます。

○武井座長 了解しました。ありがとうございます。

続きまして、大槻委員、お願いします。

○大槻委員 ありがとうございます。コメントが2つと質問が3つございます。

意見なのですが、まず、これは制度的には非常に期待をしております。銀行さんにとってもハンズオンでいろいろとやれることが広がってくると思いますし、逆に事業者の経営環境が悪化した場合などにも、早期にその方向性を一緒に議論できるということで非常にいいと思っております。

一方で、今、座長からもありましたけれども、経営者保証については、仮に制限できるという形になったとしても、最初に経営者保証を取るとなると、恐らく企業のほうからしたら精神的なプレッシャーということはやはりある程度変わらないと思っておりますので、ぜひ停止条件付という形を最低限で、できる限り保証は取らないという形を改めて実行していただきたいと思われました。

質問を3点なのですが、1つ目は、先ほどお話があった上場との関係です。これは上場と矛盾しないのではないかという気がしているのですが、みずほさんにもう一度お伺いしたいと思います。というのは、上場しようとしまいと、債権者としては取れるものは自分の債権に限るものでありますし、過去にも全資産担保という形で上場企業が資産に担保をつけた形で上場していた例は幾つもあると思います。上場すると抜けていくとおっしゃっている趣旨を教えてください。

2点目は、バリュエーションについては、恐らく銀行によって相当差が出るのではと思っております。ですので、先ほどもガイドラインは難しいということでしたので、であれば、企業側が自分たちの特性とビジネスの計画でもって広く銀行さんに対してアピールできるような、例えば別の業務であればマッチングのプラットフォームのような形があると思うのですが、そういった形で一気に多数の金融機関さんから条件をオファーしてもらえよう形はできないのでしょうかというのが金融庁さんに対してです。

それから最後なのですが、制度的に中長期的に気になるのは、優越的地位の濫用のところでございます。恐らく最初に複数行にしておかないと、後から入るのがなかなか難しいのではという点と、それから、例えば一行取引だったとした場合に、そこの条件が合わなくてほかの銀行に乗り換えたいといったときには、信託設定を解除して改めて新しいところに行くということだと、相当手間も時間もかかると思いますので、そういったことまでして乗り換えるということは、その企業に何かあるのではないか、メインバンクが何かすごいリスクを感じたのではないかといった疑心暗鬼にほかの銀行がなってしまうなどの風評の点も含めて非常に難しくなるのではないかと思います。

ですので、金融庁さんに対しての質問として、この優越的地位の濫用、濫用まで行かなくても緩やかな形での優越的な地位の活用ということについて、どういう形で制御できるのでしょうかということをお教えください。

以上です。

○武井座長 ありがとうございます。

まず、全銀協さんからお願いできますでしょうか。

○全国銀行協会（江川常務執行役員） 江川でございます。

先ほど私が申し上げたのは、一般論として申し上げたというつもりでございまして、上場を機に必ず外さなくてはいけないというのはないと思っております、上場によってそのまま企業との話合いの中でもこの担保をつけて、さらに伴走してほしいということであればそれもありますし、調達手段が多様化したということで外すということであれば外すという、これはもう個々の対応によるかなと思っております。

よろしいでしょうか。

○大槻委員 かしこまりました。

卒業していく、外れていくと考えているということは、そういう例が多いのではなからうかということですね。

○全国銀行協会（江川常務執行役員） 企業ニーズも、どちらかという外してさらに多様化していきたいというニーズが強いのではないかなと思います。

○大槻委員 かしこまりました。ありがとうございます。

○金融庁（尾崎参事官） 2番目のバリュエーションについては、事業者の皆様方ともこれから議論をしていきたいと思いますが、一番いいバリュエーションを実現するためには、バリュエーション、すなわち価格形成が効率的に行われるということが非常に重要であるということに関してはそのとおりだと思います。その摩擦をどうやって減らしていくのかということではないかなと考えております。

ただ、そのための制度を強制するというものではないかなと思いますので、事業者や金融機関の皆様方と今後この法制の円滑な運用に向けてアイデアを聞かせる中で議論していければと考えております。

それから最後の点に関しましては、既存の融資が事業成長担保権に全て変わってしまうといったことがすぐに起きるといことはあまりないのかなと考えておまして、通常、最初はリファイナンスのケース、あるいはニューファイナンスというのですかね、最初のファイナンスで行われるということになるとと思いますので、比較的金融機関を変えるということに関する心理的な抵抗は低い部類の場面なのかなとは考えております。

ただ、そうであったとしても、現在の融資実務を念頭に置くと、なかなか金融機関を変えるということに勇気が要るといことはおっしゃるとおりだと思いますので、我々としては、新たな融資実務においては、なるべくスイッチするためのコストが軽くなるような仕組みづくりというのを考えていきたいのですけれども、ただ、今の実務のままでは、変えること自体の抵抗感をなくすというのは難しいという指摘もありますので、基本的には金融機関のほうでしっかりと事前の説明をしていくべきものだと思っています。

その過程で、優越的地位の濫用というのは、具体的にどういう問題が生じるかはよく分からないのですが、ただ、仮に、金融機関がひどい運用をしていくということになる場合があるとしても、それは当然それぞれの金融機関のレピュテーションの問題にもなってきますし、我々も、日頃からこの制度を強制するということはしませんけれども、融資慣行について通常のモニタリングを行うということはこれまでと一緒ですので、その中で気になることがあれば、話をしていくということかなと思っています。

具体的にどういう問題が生じるかということがまだはっきり分からない段階なので、もちろん何か問題が生じてくれば、我々としてもどういう対処をしなければいけないかということを考えていければかなと思っています。完全にお答えになっているかどうか分かりませんが。

○大槻委員 ありがとうございます。非常によく分かりました。

特に最後の点については、おっしゃるとおりどういうことがあるか分からないのでこれからだと思うのですが、コストもありますし、担保設定解除にすぐく時間がかかるのですと言われてしまうと、事業者側としては何もできないので、ぜひそういったところも、も

ちろん銀行さんも悪意はないと思いますけれども、そういったところも含めて円滑な運営でより多くの企業が活用できることを期待しております。

以上です。ありがとうございます。

○金融庁（尾崎参事官） ありがとうございます。

最後のスイッチングコストのところ、いわゆる形式的な様式といったものについてはなるべくコストが小さくなるような工夫を考えていきたいとは思っております。

○武井座長 ありがとうございます。

ちなみに今の大槻議長のお話に関して、全銀協さんと地銀協さんからも何かございますでしょうか。制度に対する世の中の理解を高めるといふ観点からして重要な御指摘だと思うのですが、金融機関側としてこういった点に取り組みたいとか、現段階ではまだ制度ができていないのでアイデアベースかもしれないけれども、抽象論になるかもしれませんが、何かコメントがございましたら、お願いできればと思います。

○全国銀行協会（江川常務執行役員） この制度を正しく認識させていくというか、広めていくということが一番のベースになるのだと思います。メインバンクを変えるというのは、いろいろな事情があると思うのですけれども、例えば非常に成長性の高い企業さんは、取引のない金融機関が逆にこの担保を設定していても、ぜひ取引をしたいと言う。それについては金融機関側で銀行取引を変えるというメリットをお客様に訴求しながら理解した上で変えてもらうというケースもあるのです。

これは別に事業成長担保権にかかわらず、今の段階でも起きていまして、私自身は正しい理解の下に事業者側と金融機関がこの制度を活用していくということの中で十分成り立っていくのではないかなと思います。

以上です。

○武井座長 ありがとうございます。

地銀協さん、いかがでしょうか。

○全国地方銀行協会（仁科副部長） こちらも実際にスタートしてみないというところがありますけれども、これに限らず、メインバンクとしてこの制度を使っていくということは、当然重たい担保を持ってやっていくわけなので、かなりの深いリレーションに基づいてこちらは担保の価値を維持するというのでずっとやっていくというのが前提になっていますので、それをやっている限りにおいてはなかなか乗り換えという話は普通の場合よりも出にくいかなと思います。

一方で、条件が悪いとか、状況によってほかを希望されるということは当然あることはあると思います。その場合は、他行さんのほうから肩代わりをしたいという話も当然あるかと思っておりますので、そこのリレーションの中身によってくるのかなとも思います。

以上でございます。

○武井座長 大槻議長、よろしいでしょうか。

○大槻委員 よく分かりました。ありがとうございました。

○武井座長 ありがとうございます。

続きまして、杉本委員、お願いいたします。

○杉本委員 ありがとうございます。

私からは2点、まずは金融庁さんに質問させていただきます。先ほどの御説明で事業成長担保権と事業担保権というものは、一応2つのものが並行して検討されていると伺ったのですけれども、ということは、最終的には事業成長担保権と事業担保権は、設定者側である債務者が金融機関などと相談しながら、信託スキームを使うのかといったことも含めて、どちらの担保権が全資産担保を設定する際により適切なのかということを選択できることになるという理解でよろしかったでしょうか。事業成長担保権も事業担保権も最終的に2つ整備され、自分たちにとってどちらがよりよいのかということで選択ができるということになるのかというのが質問です。

あと、事業担保権については、中間試案等で倒産手続上の取扱いなどについても言及がされているのですけれども、事業成長担保権は信託スキームを使うということですが、それでも倒産手続上は事業担保権と同じように扱われるという理解でよろしかったでしょうかというのが1点目の質問です。

○武井座長 ここで一回切りますね。

金融庁さんから御回答をお願いします。

○金融庁（尾崎参事官） まず1点目ですけれども、当然制度が2つできて、それぞれの目的を持ってできれば、その制度の間でどちらを使うかという話になるのだと思います。

現在でも、全資産に1つずつ個別に担保を積み上げていって、プロジェクトファイナンスなどではあるかと思いますが、ほぼ全資産担保といったことがある程度できるわけですけれども、そういう制度と今回の事業成長担保権のどちらを使うかということは、今後、事業成長担保権の詳細が固まっていくに従ってどの程度使いやすいものになるかということが決まってくるわけですけれども、それを踏まえてどちらを使うかといったことになるのかなと思っております。

なので、今後、法務省さんのほうでどういった御議論になるのかということをお我々のほうからそれを先取りするわけにはいきませんが、仮に一般的な融資制度ができるということになれば、それはどちらを使うかという選択の場面というのが当然出てき得るのだらうなと考えております。

それから、倒産手続については我々の報告書でもある程度触れております。基本的に約定担保権ということになりますので、この事業成長担保権は破産手続や民事再生手続においては別除権になって、会社更生法手続におきましては更生担保権になるといったことが基本的な取扱いであると考えております。

○杉本委員 ありがとうございます。

○武井座長 今の点に関しまして、法務省さんはいかがですか。

○法務省（笹井参事官） 今、金融庁からお答えいただいたとおりだと思いますけれども、

金融庁のほうではワーキング・グループの報告書が出て、我々のほうでは中間試案が出てという段階ではございますけれども、まだそれぞれの制度設計が固まり切っていないところですので、最終的な形はなお流動的ではあるかと思っておりますけれども、仮に一般法と特別法という形で2つできた場合には、何らかのそれぞれの違いが出てくるということになると思っておりますけれども、それぞれの違いに応じてどちらかを使うのかという選択があり得る場面があるというのは、ここだけに限らず、一般的にそういうことになるのかなと思っております。

○武井座長 ありがとうございます。

杉本委員、お願いします。

○杉本委員 ありがとうございます。

そうしますと、次の質問ももしかすると金融庁さんと法務省さんの双方からお答えいただくとまた違いが出てくるかもしれないのですが、優先弁済権の範囲と申しますか、一般債権者に対する優先の範囲について質問させていただきます。事業担保権や事業成長担保権を設定しますと、言及は既にされていますけれども、労働債権と商取引債権に対して優先弁済をある程度行うということがどちらにも言及されているところなのですが、この優先弁済をどのように行うかという方法を今は検討中かと思っておりますけれども、例えばイギリスの倒産法などは、全資産担保を設定されているときは、そのうちの何%に関しては一般債権者への配当原資にしなければいけないというカーブアウトの条項があるわけですが、そういう方向で、ある程度の範囲は一般債権者用にとっておかなければいけないと申しますか、全体から控除しなければいけないという方向で優先弁済の範囲を決めていくのか、あるいは労働債権については、いついつ分は事業担保権には優先して払うとか、商取引債権については、この部分に関しては優先的に払いますよという方法で期限や範囲で区切って優先弁済をしていくのか、その優先弁済をするという部分についての方向性と申しますか、検討の方向性が既にありましたら、教えていただけますとありがたいです。お願いします。

○武井座長 金融庁さん、お願いします。

○金融庁(尾崎参事官) まず、大きく分けて2つのやり方があるかと考えておきまして、基本的に実体法上の優先順位というのは基本にはなるわけですが、大きく2つの例外というか、枠組みを設けようと考えております。

1つ目が、共益債権という扱いでございまして、こちらに関しましては、事業を継続していく上で当然必要になるようなものについては随時に弁済を認めていくというものなのですが、これにつきましても、まずそもそも実行手続の中では、裁判所によって管財人が選ばれて、その管財人が管理処分権を持っているという前提の下で動いていくわけです。その管財人が判断をして、これは労働債権などが一番典型的なのかなと思っておりますけれども、定型的にこれは共益の債権に当たるだろうといったものかと思っておりますけれども、こういったものについては管財人の判断で随時弁済を認めていくといったことが考えられ

るかと思えます。

これに対して、例えば商取引債権に関しましては、いろいろな種類があると思ひまして、事業継続の観点から必要なものもあれば、必ずしもそうでないようなものもあるかもしれないと思ひて、そういったものについては、管財人だけの判断ではなくて、個別に裁判所の許可を得て随時弁済を行っていくといった枠組みが考えられるかと考えております。

これが共益の債権に関する枠組みでございまして、それとは別に、その後、基本的に事業譲渡という形で換価が行われまして、それを配当するという手続に入るわけですけれども、その中で、今おっしゃっていただいたような換価金のうちの一部をカーブアウトするような形でそれを一般債権に割り当てるといった仕組みを設けるということを考えております。

具体的な割合をどうするかということはこれから議論するということになりますけれども、一般債権者のうち、共益の債権という形で随時弁済を受けられなかった方であるとか、あるいは不法行為の債権者であるとか、その他それまでの段階で担保権者であったとしてもカバーされなかった部分に事業譲渡の換価金の一部を割り当てているといった形で、全てを事業成長担保権者が持っていくということがないような仕組みにするということが既に金融審議会の報告の中で提案されていて、それに従って具体的な制度設計を行っていきたいと考えています。

○杉本委員 ありがとうございます。

今のは倒産手続上ではなく、一般の担保権実行手続の中でのやり方ということですね。

○金融庁（尾崎参事官） 事業成長担保権の実行手続の中での話になります。

ただ、最後の一般債権者の部分については、誰が該当するかを確定する手続が必要になりますが、実行手続の中で一般債権者の債権調査と確定手続を行うわけではないので、そちらについては、先ほど信託の仕組みを設けるという話を申し上げましたけれども、その受託者が一括して受け取った上で、一般債権者の部分とは破産手続のほうに流していくという形になって、破産手続の中で一般債権者の調査を行って、確定させて、配当を行うといった形になることを想定しています。

○杉本委員 ということは、すなわち事業成長担保権の実行手続が始まると、事実上一緒に破産手続も始まっていくという感じですか。

○金融庁（尾崎参事官） 破産手続との関係は非常に微妙な問題になるのですが、いずれにしても最後の一般債権者の配当のところは、特別清算でも構わないのですが、破産手続等で行わなければ、事業成長担保権の実行手続の中では最後の部分については完結しないという形になります。

○杉本委員 ありがとうございます。

○武井座長 では、法務省さん、いかがでしょうか。

○法務省（笹井参事官） 法務省のほうでは、どういう形で優先させるのか、どういう範

困で優先させるのかというところについて、まだ詳しい方向性を持っているわけではありません。

ただ、この辺は、技術的にやれる方法は限定されていて、今、尾崎さんがおっしゃったように、本来の意味での共益債権であるのかどうかは別として、共益債権的なものとして、これも随時弁済にするのかどういう形にするのかというのはともかくとして、担保権よりも優先して一定の債権を弁済していくという方法が一つです。

例えば民事再生で言えば、ちょっと趣旨は違うのですが、少額弁済として一定の政策的な目的に基づいて一部の債権に優先して弁済するという仕組みがあります。もう一つは、一定の割合を切り出して一般債権者のために取っておくという方法が考えられます。これは二者択一ではありませんので、両方使うということもできるかと思しますので、そういった方法があるということを経済省の中間試案では問題提起しているということになります。

その上で、特に労働債権に関して言えば、先ほどの説明の中で申し上げましたように、この実行手続は事業を生かしながら換価していかないといけないので、実行手続が開始されてから事業を継続するための労働債権は、かなり共益債権としての性質を帯びているものだと思います。

他方で、実行手続開始前に発生し、弁済されないまま残っている労働債権、あるいは商取引債権といったものを、随時あるいは配当において担保権に優先する形で弁済していくのか、その範囲について例えば何か月分という形で限定するのか、それは結局そういう人たちに払わないと今後の協力を得られないという理由で払っていくのか、その辺は今後さらに詰めていくべき事項かなと思っております。

また、カーブアウトとして一定の割合を切り出してしまうというのも、ある意味非常に簡潔で分かりやすい制度だと思いますけれども、何%にするのかというところもあると思いますので、この点についてはなお今後の検討課題になるのかなと思っております。

この辺は、金融庁ともいろいろと調整しながら、仮に2つの制度が並立するということになるとしても、すごく細かいところであり合理的でない違いがあるということになると非常に分かりにくくなり、共通するべき部分は共通させていく必要があると思しますので、今後の金融庁の作業にも私どもとして協力していきたいと思っております。

○武井座長 杉本先生、よろしいでしょうか。

○杉本委員 はい。ありがとうございます。

○武井座長 では、御手洗委員、お願いします。

○御手洗委員 ありがとうございます。ここまで議論を進めていただいてありがとうございました。

金融庁さんが最初にお示しくださった資料の3ページ目、利用が期待される成長企業等のところで、事業を大きく拡大させようとするまだ黒字化していないスタートアップという項目が出ていたかと思うのですが、ここの黒字化していないところが結構

ポイントだなと思っています。

といいますのも現状でも金融機関さんは、新しい会社や小さい会社であっても、収益化していれば、いい条件で融資をされているかと思います。担保は設定しないとか、個人保証もつけないといったことは、事業成長担保権が設定されていな現状でも、金融機関さんはお取り組みをされているかと思います。やはりこの事業成長担保権が設定されることで変わってくるところというのは、現在黒字化していない、収益が出ていない成長企業であったり、例えば第二創業に当たるような会社とか、事業承継して企業の内容を変えていくといった企業を対象に、現在収益化してなくてもこれからの収益化を見込んで担保を取らずに貸すということがポイントなのかと思っております。金融機関さんにおかれましても、ぜひともその点を踏まえて運用していただけたらと思います。

制度としては新しいものができたけれども、結局実態は変わらないということにならないように、金融庁さんのほうでもモニタリングしていただいたり、金融機関さんのほうでもその点を踏まえて運用していただくことを期待しております。

また、今日、地銀さんで出られているのは横浜銀行さんで、非常に大手の金融機関さんでいらっしゃるかと思いますけれども、こうした新しい制度が出たときに、地方の中小の銀行や信金さんなどまで周知されるには時間もかかることと思います。金融庁さんの御指導の下、実際に現場でこれが使われるようになっていくように進めていただけたらなと思っています。

最後に、地銀さんはこれまであまりスタートアップへの融資はやったことがないため事業承継を中心に運用しようと思われるのかもしれませんが、今、地方の大学でも、ラボ発のスタートアップなども出てきています。例えば地方の国公立大学等で研究から生まれてくるスタートアップにとっては、地元の金融機関さんと最初に取りができれば非常に心強いものだと思いますので、ぜひ、地方の金融機関さんもスタートアップは縁遠いと思わず、スタートアップともお取り組みしていただけたらと期待しております。

僭越ながら以上でございます。

○武井座長 最初に地銀協さんから少しコメントをいただきましょう。その後、金融庁さんからコメントをいただければと思いますけれども、いかがでしょうか。

○全国地方銀行協会（仁科副部長） ありがとうございます。

おっしゃるように、今、スタートアップに関しましては、課題ということで取組を一部で始めておるところもございますし、また、知見がないというところもございますので、ファンドなどと一緒に始めながら、これまでは赤字という単純に返せないというところでの従来型の発想だったのですけれども、そこを一步進めて、成長性を評価してどういうふうにできるかというところを各行で研究を始めているところもございますので、その際にこの制度はそうしたものの後押しになるのかなと思っております。

また、地方の金融機関に関しましても、昨今はウェブ会議などのいろいろな形の働き方や情報発信もありますので、首都圏に来なくとも、アイデア次第で地方の創業というのも

増えていくのかなと思っています。そういったところでこの活用の場が増えるのかなと思っていますので、そのように考えていきたいと思っています。

以上でございます。

○御手洗委員 ありがとうございます。

○武井座長 では、金融庁さん、お願いします。

○金融庁（尾崎参事官） ありがとうございます。

我々も決して地銀の大手だけにこの制度を使ってほしいと思っているわけではなくて、むしろ協同組織金融機関を含めた中小の金融機関にこそ使ってほしいと考えておりますので、それぞれ信金や信組を含めた業態別に、もう既に何周目かの勉強会を開催しつつ、制度の周知、理解に努めているところです。

これから法律が仮に成立したとしても、その後、登記の整備など、それなりに準備期間もかかりますので、その間、制度の周知だけではなくて融資実務をどのようにやっていくのかといったことも含めて、情報やノウハウを共有しながら準備をしていければと考えております。

○御手洗委員 ありがとうございます。よろしくお願いします。

○武井座長 では、最後に日本商工会議所さん、今日はあまりご発言の機会がなかったので、今日の一連の御議論をお伺いになって、何かコメントがございましたら、お願いできましたらと思います。

○日本商工会議所（山内部長） 弊所が質問したい内容は先生方からご質問いただきました。ありがとうございます。

弊所の立場からは、制度への期待はもちろんあるのですが、皆様からご意見いただきましたとおり、事業者側から情報を発信していくことが大事です。弊所も事業者支援をする際に、ローカルベンチマークを使用したり、ビジネス評価書のデザインシートを使用したりと、コミュニケーションツールが多く、どれを使ってよいか困るようなところもあります。今後、制度の活用実績を積み上げていくことが大事になります。今ある制度をより使いやすくすることからスタートすると思います。この点につきまして、金融機関がきちんとモニタリングし、事業者とのコミュニケーションを取るときにより分かりやすくなると、弊所も「企業がここをきちんとやっていけば成長性が高まるのだ」ということが理解でき、支援しやすくなると思います。これからの議論になると思いますが、そのような点をしっかりやっていただきたいと思います。

最後に、有担保の融資であるため、現在、デットファイナンスなどでもそれなりに高い金利になっている場合もあると思いますが、適正な金利水準としていただければ借りられない状況になってしまいますので、この点も今後の課題です。弊所も研究していきたいと思っています。

今日はありがとうございました。

○武井座長 ありがとうございます。

それでは、お時間を少し過ぎておりますので、こちらで議論を終わりたいと思います。

まさにとても重要な新しい選択肢がつくられているところで、地域産業の活性化もごさいますし、いろいろな意味で日本経済の根幹にいろいろな意味で影響を与える重要な手法だと思っておりますので、今回の制度論を契機にいろいろな議論がさらに進んでいくことを期待しております。

金融庁様と法務省様におかれましては、関係各者の方と調整された上で一層の取組を進めていただきまして、早期の法案提出に向けて進めていただければと思います。よろしく願いいたします。

それでは、本日は金融庁様、法務省様、日本商工会議所様、全国銀行協会様、全国地方銀行協会様の皆様には、お忙しい中お越しいただきまして、誠にありがとうございました。

以上で今日の議論は終了したいと思いますので、これで終わります。次回の日程等につきましては、また事務局から追って御連絡いたします。

では、こちらで終わります。速記はここで止めていただければと思います。ありがとうございました。