
企業価値担保権の活用に向けた報告書
(2024 年度)

2025 年 3 月 27 日

企業価値担保権の活用に向けた勉強会
(事務局：一般社団法人全国銀行協会)

勉強会メンバー

(敬称略)

2025 年 3 月 27 日時点

区分	所属	役職	氏名
委員	みずほ銀行	与信企画部 権限・手続チーム 次長	近藤 雄介
	三菱 UFJ 銀行	融資企画部 格付・自己査定グループ 次長	原田 実
	三井住友銀行	投融資企画部 与信企画グループ グループ長	東島 正大
	常陽銀行	融資審査部 主任調査役	五十里 拓也
	横浜銀行	リスク管理部 副部長	内野 嘉也
	名古屋銀行	業務部 融資事務グループ 課長	水野 恭孝
	愛媛銀行	審査第一部 次長	松花 宏明
	横浜信用金庫	融資部 副部長	原田 寛之
	多摩信用金庫	融資部 主任調査役	光井 学
	大東京信用組合	融資部 部長	宮入 智孝
	日本公認会計士協会	業種別委員会 銀行業専門委員会 専門委員	藤本 崇裕
オブザーバー	金融庁	地域金融企画参事官	和田 良隆
	金融庁	信用制度企画室長	萬場 大輔
	金融庁	検査監理官	山崎 勝行
事務局	全国銀行協会	委員会室 副室長	大澤 健二郎
	全国銀行協会	委員会室 調査役	樋野 隼也
	全国銀行協会	業務部 次長	大波多 充
	全国銀行協会	業務部 調査役	吉村 隆史

区分	所属・役職	氏名
ゲスト	野村総合研究所 金融 IT イノベーション事業本部 金融デジタルビジネスリサーチ部 チーフエキスパート	川橋 仁美
	フロンティア・マネジメント 事業開発部マネージング・ディレクター兼 コンシューマー・ストラテジー&オペレーション部門 金融コンサルティング室長	後藤 尊志
	フロンティア・マネジメント プロフェッショナル・サービス部 シニア・ディレクター/弁護士	中村 哲
	デロイトトーマツファイナンシャルアドバイザー 合同会社 パートナー	荒川 大
	デロイトトーマツファイナンシャルアドバイザー 合同会社 パートナー	今野 正弘
	デロイトトーマツファイナンシャルアドバイザー 合同会社 マネージャー	高橋 あかり
	有限責任監査法人トーマツ パートナー	深田 建太郎

目次

はじめに	4
第1章 企業価値担保権の目的・概要	5
1. 制度創設の目的・背景	5
2. 企業価値担保権の概要	6
(1)法制度の概要.....	6
(2)企業価値担保権による主な融資実務への影響.....	7
第2章 企業価値担保権による担保・保証実務への影響	8
1. 企業価値担保権による保全の強化.....	8
(1)担保目的財産.....	8
(2)担保適格性と担保価値.....	8
(3)資産査定・貸倒引当金の見積もりへの影響.....	9
2. 企業価値担保権による既存の担保・保証の代替.....	10
(1)経営者保証の代替.....	10
(2)全資産担保の代替.....	10
第3章 企業価値担保権による事業者との取引関係への影響	11
1. 企業価値担保権によるリスクテイク・伴走支援の強化.....	11
(1)非従来型担保としての企業価値担保権.....	11
(2)企業価値担保権を活用する際の代表的な取引態様.....	11
(3)事業性融資と一行取引.....	12
(4)企業価値担保権と一行取引.....	14
(5)企業価値担保権と複数行取引.....	15
(6)資産査定・貸倒引当金の見積もりへの影響.....	17
第4章 企業価値担保権の活用に向けて	19
1. 企業価値担保権の活用に向けた基本的な考え方.....	19
2. 企業価値担保権の活用に向けた今後の課題.....	19
(1)優越的地位の濫用防止の徹底.....	19
(2)事業者への説明.....	21
(3)融資実務の整備・高度化.....	22
おわりに	23
(参考) 企業価値担保権の活用場面.....	24
(参考) 企業価値担保に基づく融資にかかる米国商業銀行の融資・審査慣行.....	26
(参考) 事業性評価に基づく融資判断・期中管理のイメージ.....	27

はじめに

企業価値担保権の活用に向けた勉強会は、2024年6月に成立し、2026年度中の施行を予定している事業性融資推進法において新たに定められた企業価値担保権について、金融機関が活用に向けた準備を進めていく上で業界レベルで検討すべき事項を議論することを目的に設置された。

本勉強会は、一般社団法人全国銀行協会（以下「全銀協」という）が事務局を務め、2024年10月から2025年2月にかけて、計5回開催した。

企業価値担保権の活用に向けた報告書（以下「本報告書」）は、本勉強会において交わされた議論のうち、金融機関における融資実務への影響、今後の課題等について取りまとめたものである。

<開催実績>

回	月	テーマ	概要
1	10/7	企業価値担保権の概要	企業価値担保権創設の目的、制度概要等について
		米国における全資産担保の活用事例	米国の中小企業金融における全資産担保を活用した融資実務・融資慣行について
2	11/14	企業価値担保権の活用に向けた論点・想定される活用場面	各業態の金融機関からみた企業価値担保権の活用上の論点、想定される活用場面について
			地域金融機関による過去の再生事例を基にした企業価値担保権の想定される活用場面について
3	12/9	事業性評価のポイント	企業価値を踏まえた融資判断・期中管理のポイントについて
		引当に係る論点	企業価値担保権を活用した場合の貸倒引当金の見積もり方法について
4	1/16	一行取引 ^{*1}	企業価値担保権を利用した場合の銀行取引の態様として主に想定される、一行取引への向き合い方について
5	2/17	報告書案提示	本勉強会での議論を踏まえた報告書案について

(*1)本報告書は、銀行だけでなく、信用金庫、信用組合等、幅広い金融機関を対象としたものだが、「一行」「複数行」等、便宜的に「〇行」といった表現を用いる。

第1章 企業価値担保権の目的・概要

1. 制度創設の目的・背景

2024年6月、「事業性融資の推進等に関する法律」が成立（公布より2年半以内に施行）した。本法律は、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（以下「事業性融資」）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、企業価値担保権の創設等について定めたものである。

事業性融資は、スタートアップの創出・育成支援、既存企業の事業再生・承継支援等を通じて、我が国の産業の活性化、ひいては日本の再成長に資するものであり、金融機関が取り組むべき重要な課題の一つである。

民間金融機関は、これまでも、事業性融資の推進に取り組んできた。足許、新規融資に占める経営者保証に依存しない融資の割合は、2015年度の12.2%から、2024年度上期に52.6%まで増加する等、事業性融資への取組みは一定進展してきていると考えられる。

こうした中、本法律において創設された企業価値担保権は、金融機関に事業性融資に取り組む新たなインセンティブを提供し、これまで事業性融資ができなかった事業者への支援の可能性を広げる新たな担保制度として期待されている。

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	企業価値担保権の創設
■ 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。	■ 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、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。
事業性融資推進本部の設置	認定事業性融資推進支援機関制度の導入
■ 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。

出典：金融庁「事業性融資の推進等に関する法律の概要」

2. 企業価値担保権の概要

(1)法制度の概要

企業価値担保権は、事業者が将来取得する財産を含めた総財産を一括で担保として取得することを可能とするものである。担保権の実行は原則事業譲渡によるものとされ、事業継続を第一とした制度設計となっている。また、設定にあたっては、免許を受けた信託会社を介する制度設計とすることで制度運用に関する安定性を高め、経営者保証についても制限を設けることで、個人保証に関する政策的配慮の措置がなされている。

○企業価値担保権と現行の全資産担保との比較

項目	企業価値担保権	現行の全資産担保
担保目的財産	■ 総財産・将来取得財産を含み、のれんを担保価値として捕捉可能	■ 不動産、動産、債権等、各担保制度が対象とする個別の財産
担保権者	■ 信託会社（免許を新設）	■ 限定せず
対抗要件	■ 商業登記簿への一括登記で具備可能	■ 登記、登録、占有改定等、担保毎に個別に具備
事業者の財産の処分権限	■ 「通常の事業活動の範囲」での使用、収益及び処分は可能。「通常の事業活動の範囲」を超える処分には、担保権者の同意が必要。但し、 <u>善意無重過失</u> の取引相手は、有効に財産を取得し得る。	■ 担保制度によって異なる 例①) 抵当権 ✓ 使用、収益及び処分は可能。但し、処分された場合も、抵当権は新しい所有者に主張可能。 例②) 譲渡担保 ✓ 基本的には企業価値担保権と同様。但し、 <u>善意無過失</u> の取引相手は、有効に財産を取得し得る。
極度額	■ 極度額の設定は、原則、不要。債務者は極度額を必要とするとき、いつでも設定が可能。	■ 根抵当権・不動産根質権では極度額の設定が必要。担保設定当初から極度額を合意し、登記。
元本確定請求	■ いつでも、請求可能	■ 担保設定から3年後、請求可能
実行	■ 原則、事業を一体として事業譲渡により換価処分	■ 個別財産ごとに担保権を実行
被担保債権に優先する債権	■ 共益の手続費用 ■ 事業継続に必要な商取引債権・労働債権は随時優先弁済 ■ 換価代金の一定割合を一般債権に分配	■ 共益の手続費用

○その他企業価値担保権に特有の貸し手に対する制約

担保権の信託	■ 信託会社（免許新設）が担保権者となる。 ✓ 信託会社は設定時に借り手に対して制度概要を説明 ✓ 担保権が実行される場合に事業譲渡の対価を債権者に配当 ■ 貸し手と担保権者（信託会社）の一致もあり得る。
重複担保権の実行禁止	■ 企業価値担保権の設定者が、重複して個別資産に担保を設定の上、実行することは禁止。但し、設定までは可能。
経営者保証の利用制限	■ 粉飾等があった場合を除き、経営者保証の利用は制限する（例外的に許容する場合の要件の詳細は主務省令で定める）。
物上保証の禁止	■ 他人の債務を担保することは禁止。但し、他人の債務を保証し、これによって生じた自己の保証債務を担保することは許容。 (参考) LBO ファイナンスでは、買収会社 (SPC) の買収資金に係る借入債務に対して、被買収企業が連帯保証を差し入れることで、当該保証債務の担保として企業価値担保権の設定が可能となる。

(2)企業価値担保権による主な融資実務への影響

企業価値担保権による融資実務への影響としては、従来型の担保機能に着目した担保・保証実務への影響（①②）と、従来型の担保機能を越えて本制度が目指す、事業者・金融機関の緊密な関係構築によるリスクテイク・伴走支援の強化（③）に大別される。

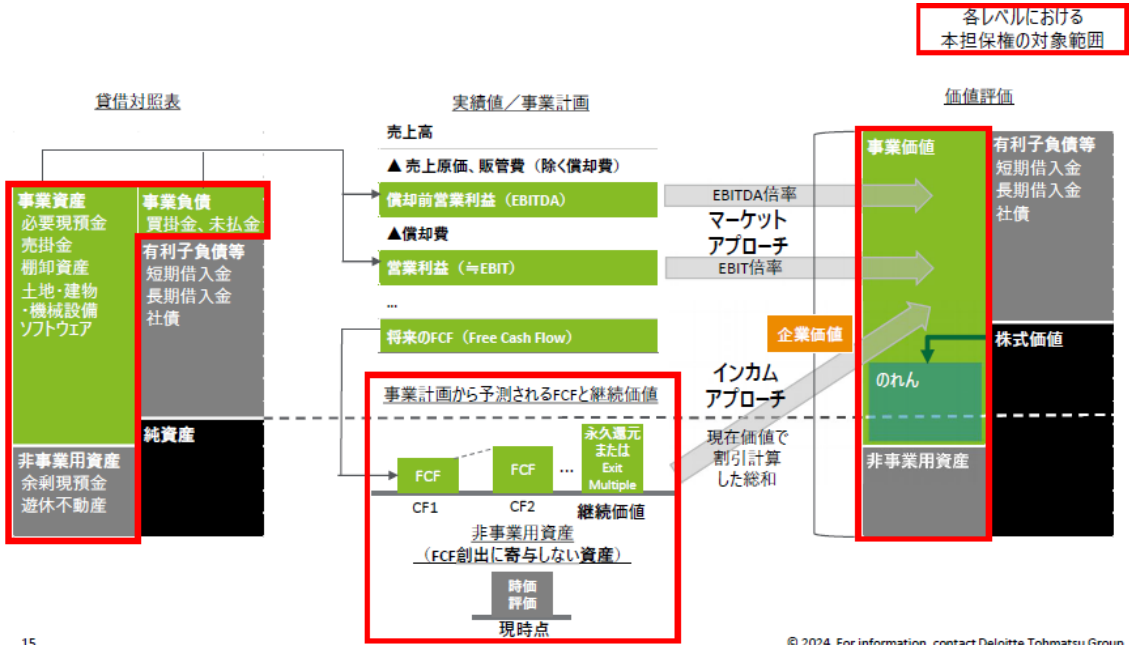
項目	概要
①保全の強化	■ 将来取得財産を含む総財産を担保として捕捉する結果、実行時に、不動産等の個別財産のみならず、ノウハウ、顧客基盤等の無形資産から生まれる換価価値からも優先して弁済を受けることが可能。 ■ 現時点ではハードルが高いが、今後検討が進むことで、企業価値相当分を貸倒引当金から減算可能となれば、金融機関による事業性融資の更なる後押しになると考えられる。
②既存の担保・保証の代替	■ 事業者が通常の事業活動の範囲外の資産処分等を行う場合には、担保権者の同意が必要となることから、企業価値を毀損するような事業者の行動を牽制することが可能。条件付保証契約やコベナントと組み合わせることで、新たな経営者の規律付けの枠組みとなり得る。 ■ 既存の全資産担保実務よりも低コストで総財産に担保設定が可能。
③リスクテイク・伴走支援の強化	■ 企業価値担保権を単独・第一順位で担保設定した金融機関に対して、他の金融機関の貸出債権は一律に返済順位が劣後することになるため、取引態様としては一行取引が馴染むと考えられる。 ■ 一行取引は、メインバンクが明確となることで、事業者と金融機関が強固なリレーションを築く契機となり、事業性融資の一助となる。

第2章 企業価値担保権による担保・保証実務への影響

1. 企業価値担保権による保全の強化

(1)担保目的財産

現行の担保制度では、事業譲渡が発生した場合、債務者の個別財産それぞれについて担保権が設定されていたとしても、のれん相当部分については担保権で捕捉することはできない。一方、企業価値担保権の担保目的財産は事業者が将来取得する財産を含めた総財産とであることから、のれん部分を含む企業価値全体が企業価値担保権者の取り分となる。



15

© 2024. For information, contact Deloitte Tohmatsu Group.

(出典：デロイトトーマツファイナンシャルアドバイザー作成資料)

(2)担保適格性と担保価値

実際に企業価値のどの程度を担保価値として評価できるのかという点を検討する上では、企業価値担保権が担保としての適格性をどの程度満たしているか、という点が重要となる。

一般的に、担保の適格性は①目的物を客観的に評価できること、②価値が安定していること、③担保取得後の管理がしやすいこと、④担保処分が容易であること、から判断される。また、バーゼル自己資本比率規制において規定されている通り、債務者の信用力との相関関係が強くないことも重要となる。

企業価値は将来見通しや買い手とのシナジー等の個別事情に左右されるため、不動産評価と比べて一義的に定めることが難しく、担保処分も原則事業譲渡によることになるため、容易とは言えない。また、企業価値担保権を設定している債務者がデフォルトと見なされる債務者区分に落ちた場合、企業価値も大きく減価していることが想定され、債務者の信用力との相関関係は強いと考えられる。

以上から、少なくとも現時点では、のれん部分を含む企業価値を担保価値として見なすことはハードルが高く、企業価値担保権の活用実績を積み上げていく中で、担保価値としての妥当性が認められるケースについて、研究を行っていく必要がある。

(参考) バーゼル自己資本比率規制における適格担保の要件

項目	定義（一部抜粋）
適格債権担保 (第1条第53号)	債務者の子法人等又は関連法人等、その他債務者とデフォルトの相関関係の高いものに対する債権ではないこと。
適格不動産担保 (第1条第54号)	担保の目的である不動産の価値が、債務者の業績に大きく依存するものではないこと。

(3)資産査定・貸倒引当金の見積もりへの影響

今後、各金融機関において監査法人等と然るべき検討を行うことが必要となるが、前項までの検討を踏まえ、企業価値担保権の資産査定上の取り扱いについて纏める。

○一般担保

基本的な考え方	■ 一般的な担保の適格性に関する要件を満たしているか ✓ 目的物を客観的に評価できること、価値が安定していること - 担保取得後の管理がしやすいこと、担保処分が容易であること ✓ 事業者の信用力と相関性が低いこと
検討の方向性	■ のれんを含む企業価値全体の一般担保としての取り扱い ・ 企業価値の内、特にのれん部分については評価の客観性を確保することが難しく、事業者の信用力との相関性も強いため、一般担保として扱うハードルは高い。 ・ 今後、実績データの積み上げ^{*2}と客観的な分析によって、担保価値としての妥当性が認められるケースについて研究していくことが必要。 ■ 担保資産に含まれる個別の資産の取り扱い ・ 不動産等、現行において一般担保とされている資産が含まれている場合に、当該資産の評価額を保全計上できるかどうかは今後検討が必要。

(^{*2})個別行単独では十分なデータの蓄積は難しく、業界横断でのデータ蓄積の取り組みも今後検討していく必要がある

2. 企業価値担保権による既存の担保・保証の代替

(1)経営者保証の代替

事業者が通常の事業活動の範囲外の資産処分等を行う場合には、担保権者の同意が必要となることから、企業価値を毀損するような規律から外れた事業者の行動を牽制することが可能となる。

経営者保証と比べて規律付け効果は必ずしも等価ではないが、企業価値担保権において利用が認められている条件付保証契約やコベナント等を組み合わせていくことで、新しい規律付けの枠組みを構築できる可能性がある。

(2)全資産担保の代替

企業価値担保権は、現行の個別財産を積み上げる方法によって設定する全資産担保よりも設定コスト（設定事務や登録免許税等）を大きく削減できる可能性があり、プロジェクトファイナンスやLBOファイナンス等、全資産担保を前提としているファイナンスでの活用が期待される。

他方、担保権の実行は、原則として事業全体の譲渡が前提となる為、各資産の個別売却が困難である点に加えて、他の債権者の申立てにより行われる強制執行等に対し、第三者異議申立が可能な範囲が限定される点や、当該強制執行における配当に参加できない点（重要資産に個別に担保設定することで一定手当可能）等、担保として完全な代替関係にはないことには留意が必要である。

第3章 企業価値担保権による事業者との取引関係への影響

1. 企業価値担保権によるリスクテイク・伴走支援の強化

(1) 非従来型担保としての企業価値担保権

企業価値担保権の担保としての特性は前章で見てきた通り。本章では、不動産担保のような従来型の担保に止まらない企業価値担保権の特性に着目する。

金融審議会の報告書によると、企業価値担保権は従来の担保制度の捉え方（保全・回収）に止まらず、融資の基礎となる事業者・金融機関の緊密な関係構築、金融機関による事業の実態や将来性の的確な理解を動機付けることが期待されている制度である。

本ワーキング・グループで討議された事業全体に対する担保制度は、こうした成長企業等への不動産等の有形資産担保や経営者保証等に過度に依存しない融資実務の発展を後押しするための施策の一つに位置づけられる。諸外国では、類似の制度が、リレーショナルバンキングやベンチャー・デット等の融資実務において広く活用されており、その活用目的は、従来の日本の担保制度の捉え方（破産時の保全・回収）に止まらず、成長企業等への融資の基礎となる事業者・金融機関の緊密な関係構築や金融機関に事業の実態や将来性の的確な理解を動機付けるものとされている。（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」報告書）

(2) 企業価値担保権を活用する際の代表的な取引態様

企業価値担保権を単独・第一順位で担保設定した金融機関に対して、他の金融機関の貸出債権は一律に返済順位が劣後する点を踏まえると、企業価値担保権を活用する場合、一義的には一行取引が馴染むと考えられる。一行取引のメリットは、多数の金融機関が相対でばらばらに融資取引を行っている場合と比べて、メインバンクが明確となり、事業者と金融機関が強固なリレーションを築く契機となることと考えられる。反面、融資の集中リスク等、現行の融資実務の中で認識されている一行取引の課題については留意が必要だが、1対1で固いリレーションを構築することができれば、深い事業理解に基づくリスクテイクや伴走支援の提供と、それに見合ったリターンの獲得という事業性融資が目指す姿の実現にも繋がっていくのではないかと考えられる。

加えて、企業価値担保権の設定に用いる信託契約の仕組みを活かし、複数金融機関で担保権を共同利用することも可能である。信託契約によって、担保権に係る意思決定方法を明確にすることで、複数金融機関が協調して事業者を支援する体制を構築しやすくなる。一行取引の課題をクリアしつつ、一銀行団として事業者と強固なリレーションを構築するという、中小企業支援における新たな枠組み構築に繋がることが期待される。

まずは事業性融資と一行取引の関係を分析し、複数行取引への拡張可能性を検討する。

(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、事業性融資に伴うリスク・コストに見合ったリターンをどのように確保するかという点も、事業者・金融機関双方の観点から重要となる。

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)	■ 事業者との情報の非対称性の縮減 ✓ 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 ✓ 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
期中管理 (伴走支援)	■ 業況悪化時の経営改善対応の円滑化 ✓ 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
採算	■ 収益機会の拡大 ✓ 取引集約による収益機会の拡大（預金、融資、信託、リース等） ✓ 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

項目	事業者にとっての一行取引のメリット
資金調達	■ 金融機関からの適切な事業性評価に基づく資金調達 ✓ 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れを支える事業内容等、金融機関からの自社の事業状況や将来性への理解が深まり、資金調達機会が拡大することが期待される
伴走支援	■ 資金調達以外の金融機関の伴走支援 ✓ 取引金融機関と深度ある対話を行い、取引金融機関から自社の事業状況・将来性への適切な理解が得られることで、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 ✓ 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

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	■ 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 → 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こと、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（コベナント等）を設定し、伴走支援を行う ■ 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 → 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
事業者	■ 一行取引先からは高い金利を提示されるのではないか、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、といった不安があるため、一行取引を選択しにくい^{*3}。 → 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、信頼できる金融機関を見極める

(*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）

(4)企業価値担保権と一行取引

① 一行取引における企業価値担保権の位置付け

企業価値担保権は、事業者と金融機関の双方が一行取引を前提とした取引関係を結ぶことに合意したことを示す、パートナーシップ契約に類似した性質を持ち、事業者と金融機関との信頼関係を補完するものと位置付けられる。

	想定される企業価値担保権の効果
金融機関	■ 常に新たな金融機関が参入し、取引関係等が変更となる懸念がある場合に、企業価値担保権の設定によって、後発金融機関のぶら下がり参入が抑制され、一行取引のメリットに依拠した取り組みが検討しやすくなる。
事業者	■ 企業価値担保権を設定することで、一行で支援するという金融機関の支援姿勢を明示的に確認することが可能となる。

② 企業価値担保権を活用した一行取引を開始する際のポイント

一行取引を開始する上で、既に事業者が複数行と融資取引を行っている場合は、一行が既存取引を全て肩代わることが想定されるが、事業者がその意思決定を行うには、相応のメリットが明確に存在する必要がある。従って、業歴が浅い等の理由から銀行との融資取引がない、または事業再生等によって取引関係の抜本的見直しを行う事業者の方が、相対的に一行取引を始めやすいと考えられる。

項目	一行取引が馴染む事業者の例
他の銀行との融資取引がない	■ 起業から間もない新興企業 ■ 既に一行取引のある先 ■ メインシェア 8 割等、事実上の一行取引先 ■ 金融負債がわずかな先 ■ メインバンクの肩代わりを望んでいる先
与信取引を抜本的に見直す事業者	■ 事業再生によって金融取引の抜本的見直しをした企業 ■ 事業承継時に経営方針の転換と共に金融取引の抜本的見直しを行う企業

③ 一行取引から複数行取引への移行

企業価値担保権を活用して一行取引を開始した後、事業者の成長ステージや経営方針等に応じて、企業価値担保権の解除、複数行取引への移行も想定しておく必要がある。

事業者の状況	対応
事業が大きく成長を続けている場合	■ 事業の成長に伴う必要資金額の増大や支援ニーズの多様化を踏まえ、一行ではなく複数行での支援体制の構築を検討する。 (参考) 米国で一行取引が主となるのは、一般に中堅企業(概ね年商2,000万米ドル以上)になるまでにおいてであり、融資額は10万～数100万ドル程度
事業が安定期に入った場合	■ 事業者の経営方針が、事業の成長ではなく維持・安定を優先する方針に転換した場合は、事業者のニーズや企業価値担保権の必要性等も踏まえ、企業価値担保権の解除や、複数行取引への移行を検討。

(5) 企業価値担保権と複数行取引

① 企業価値担保権を複数行で共有する場合

企業価値担保権は、一行取引だけでなく複数行取引にも活用できる。

同一の企業価値担保権を複数行で共有する場合、信託契約によって担保権に係る意思決定方法を明確にすることで、複数金融機関が協調して事業者を支援する体制を構築しやすくなる。融資の集中リスクといった一行取引の課題をクリアしつつ、金融機関が一体となって事業者を支援するという一行取引のメリットも残した中小企業支援における新たな枠組みとなることが期待される。

この際、融資はシンジケート・ローンの形態によって行うことが想定されるが、既存のシンジケート・ローンの知見を活かしつつ、貸付人、アレンジャー行、エージェント行の各々の役割等、中小企業金融に合った実務を形成していくことが今後必要となる。

A 行	B 行	優先関係	担保権に係る概要
企業価値担保権	企業価値担保権 (A行と同一契約)	A=B 又は A>B	■ 一つの企業価値担保権信託契約において、債権者間の権利関係(同順位、又は、優先劣後あり)を設定する。 ■ 担保権の行使は、信託契約に定められる方法に則って、A行とB行の意思結集結果に基づいて行う。

② 企業価値担保権を単独で利用する場合

前項と異なり、ある金融機関が企業価値担保権を単独で設定した後、別の金融機関が参入してきた場合、両者の権利関係には注意が必要となる。債権者間の調整が難航すると、事業者への適時かつ適切な支援が困難になる恐れがある。

A 行	B 行	優先 関係	担保権に係る留意点
企業価値担保権	無担保	A>B	■ 事業者が、B 行からの支援を受ける上で、A 行の企業価値担保権に極度額を設定する可能性あり。 ■ A 行は B 行の強制執行等について、事業者の事業継続に支障を来す場合には、異議申立が可能。
企業価値担保権	個別資産担保	A>B	■ 事業者が、B 行からの支援を受ける上で、A 行の企業価値担保権に極度額を設定する可能性あり。 ■ A 行は B 行の担保権行使・強制執行等について、事業者の事業継続に支障を来す場合は異議申立が可能。
企業価値担保権	企業価値担保権 (A 行とは別契約)	A>B	■ 事業者が、B 行からの支援を受ける上で、A 行の企業価値担保権に極度額を設定する可能性あり。 ■ A 行を差し置いて B 行から企業価値担保権の実行手続の開始を申し立てることはできない。

(参考) 米国の中小企業金融における債権者間協定

米国では、複数の順位の担保権者の間では、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。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。債権者間協定の内容は、当事者間の交渉や具体的な担保構成により決せられるものでありケースバイケース。

(出所：「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)

(6)資産査定・貸倒引当金の見積もりへの影響

現時点においては担保としての調整を行うハードルが高いため、基本的には無担保融資と同様の取り扱いを行うことになる。しかし、企業価値担保権の設定によって、事業者とのリレーションが強化され、従来よりも深い実態把握と密なモニタリングが可能となった場合、より実態を踏まえた債務者区分の付与が可能となると考えられる。

○債務者区分

基本的な考え方	■ 債務者区分：財務状況、資金繰り、収益力等により、返済の能力を判定して、その状況等により債務者を区分する
検討の方向性	■ 企業価値担保権の設定によって表面的な財務データだけでなく、事業の将来性に係る情報の把握が進めば、その内容を区分判定に活用・反映することが考えられる。 ■ 既存の債務者区分判定においても、将来情報を踏まえた区分引き上げは一定認められており、まずは、こうした既存の枠組みを生かし、企業価値担保権の設定効果を債務者区分に反映させていくことが考えられる。 <区分引き上げの判断例> ✓ 創業赤字で当初事業計画と大幅な乖離がない ✓ 一過性赤字企業等返済能力に問題がない ✓ 実抜計画、合実計画が策定されている

○一般貸倒引当金（グループ引当）の予想損失率における考え方

基本的な考え方	■ 対象債権額×予想損失率＝貸倒引当金 ■ 予想損失率：経済状況の変化、融資方針の変更、ポートフォリオの構成の変化等を斟酌の上、過去の貸倒実績率又は倒産確率に将来の予測を踏まえた必要な修正を行い決定する。
検討の方向性	■ 企業価値担保権を活用する融資ポートフォリオが、他と異なる特異なリスク特性を有することも想定される。 ■ 例えば、企業価値担保権を設定している債務者が、他の債務者群と比較して貸倒実績率や倒産実績が低いことが実証可能な場合^{*4*5}、予想損失率を引き下げることが考えられる（考え方の詳細は「金融検査マニュアルに関するよくあるご質問（FAQ）別編《ABL 編》③⑥」を参照^{*6}）。

(※4)個別行単独では十分なデータの蓄積は難しく、業界横断でのデータ蓄積の取り組みも今後検討していく必要がある

(*5)金融庁委託調査によると、「取引行数が1行、2行の事業者は、3行以上と取引を行う事業者と比較して、倒産割合は約半数程度であることが確認できる」とされている（金融庁委託調査（株式会社帝国データバンク「我が国における事業者の持続的な成長を促す融資実務とその影響に関する調査研究」（2024年7月））

(*6)金マ FAQ(ABL 編) ③⑥

A B Lによりモニタリングを行っている債務者を、それ以外の債務者と区別してグルーピングし、一般貸倒引当金に係る予想損失額を算定してもよいですか。また、グルーピングに当たって、特に留意すべき事項はありますか。

(略)

- ・ A B Lについては、担保資産の管理等を通じて、債務者の事業の流れやキャッシュフロー等の継続的なモニタリングを行うこととなることから、経営悪化時においても、早期に経営改善を促すことが可能となり、その結果、金融機関の信用リスクの減少をもたらし、引当率の低減をもたらすものと考えられます。こうした考え方を踏まえると、A B Lによりモニタリングを行っている債務者については、それ以外の債務者と区別してグルーピングを行い、一般貸倒引当金に係る予想損失額を算定して差し支えありません。
- ・ その場合、グルーピングに当たっては、原則として、
 - ✓ グルーピングの基準が明確となっていること
 - ✓ 十分な母集団が確保されていること
 - ✓ 予想損失額の算定に当たって、その算定期間が少なくとも過去3算定期間の貸倒実績率又は倒産確率に基づき、算定されていることが必要です。
- ・ なお、この取扱いについては、担保資産の管理等を通じて、債務者の経営実態を把握することに着目したものであることから、担保資産については、必ずしも、金融検査マニュアルの「一般担保」の要件を満たしている必要はありません。

○個別貸倒引当金見積もりにおける考え方

基本的な考え方	■ 個社別に III 分類からの将来の回収可能額を合理的・客観的に見積もる
検討の方向性	■ 客観的な処分可能性と、評価の客観性・合理性を踏まえ、デフォルト時損失の削減効果を勘案した最善の見積りとして検討。継続支援、担保権の実行等、今後の融資方針を踏まえたシナリオに応じて見積る。 ■ 売却可能な市場を有する場合に、合理的に算定された売却可能額を回収見込額とする等、どのような場合に勘案可能かは、実績データの活用と検証によって試行錯誤を重ねていく部分もあるが、確実に回収が見込まれるものを考慮する。

第4章 企業価値担保権の活用に向けて

1. 企業価値担保権の活用に向けた基本的な考え方

企業価値担保権を活用した一行取引（又は少数の一銀行団取引）が浸透した場合、将来有望な中小企業におけるメインバンク争いが激しくなる可能性がある。多数の金融機関による相対取引であれば、メインバンクでなくとも取引を獲得できる余地は相応にあるが、一行取引（又は少数の一銀行団取引）の場合は、事業者から見て信頼でき、かつ魅力的な支援が期待できる一部の金融機関に取引が集中することになる。

この際、金融機関が、事業者を囲い込むことだけを目的として本制度を用い、事業者の企業価値向上に資する支援を行わなければ、本制度の信頼を損ねることになる点は、金融機関として十分に肝に銘じておく必要がある。

各金融機関においては、こうした取引慣行・競争環境の変化の可能性を認識した上で、真摯な顧客対応に基づく健全な競争を徹底すると共に、事業性融資・伴走支援に取り組む体制の高度化に努める必要がある。

2. 企業価値担保権の活用に向けた今後の課題

(1) 優越的地位の濫用防止の徹底

「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」報告書によると、企業価値担保権の導入によって、優越的地位の濫用防止において新たな論点が発生するという訳でなく、従来から実施してきた優越的地位の濫用防止に向けた取り組みを更に保守的に運用する必要はないこと、優越的地位の濫用防止が過剰に意識されることで、金融機関のコミュニケーションや支援が委縮し、企業価値担保権の意義が損なわれることは避けるべきであること、が示唆されている。

各金融機関においては、企業価値担保権の活用による事業者との取引関係への影響等には十分留意しつつ、これまで構築してきた優越的地位の濫用防止に向けた枠組みを踏まえ、事業者との健全な取引関係の維持・発展に積極的に取り組むことが求められる。

(参考) 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 報告書より抜粋

(iii) レンダーライアビリティについて ①日本の融資実務とレンダーライアビリティ

レンダーライアビリティは債権者が債務者に代わって何らかの決定をする、あるいは事業に対して必要以上の管理をするといった債権者の行為によって債務者に生じた損害に対する責任とされており、米国においては、リレーションシップマネージャーが経営に口を出すなどといった、債務者の事業に対する過剰な介入行為を回避することが一般的とされている。

日本の融資実務においては、このような観点は、主に優越的地位の濫用の問題として議論されてきたように思われる。したがって、日本に対する示唆という点では、事業成長担保制度（現・企業価値担保権、以下同様）が導入され、前述「Ⅲ 2（１）（ii）融資契約・担保契約の内容」のようなコベナントを設定する実務が日本でも定着した場合には、従前の優越的地位の濫用の議論に加えて、米国における実務のような配慮をする必要が生じるかが問題となる。

日本でも、特に経営再建中の融資先企業との間において、金融機関が再建計画を議論することは一般的に行われている。しかしこのような場面でも、議論の結果として経営判断を行う当事者は債務者であって、金融機関が債務者に特定の経営判断を強要することや、事実上債務者を支配して自ら判断をすることは行われておらず、また避けるべき行為と理解されているものと思われる。事業成長担保権は、債務者の総財産を担保とすることを通じて事業を担保とする制度であることから、特に上記のような事態が懸念されているものと考えられるが、注意すべき本質的な問題は従前と同様と考えられる。そうすると、優越的地位の濫用とならないために従前から意識されていた行動や考え方を、事業成長担保制度の導入によってさらに保守的な運用とする必要性はないものと思われる。特に、日本において金融機関は、資金供給者としての役割のみならず、顧客企業に対するコンサルティング機能の発揮を通じて、中小企業をはじめとする顧客企業の経営改善等に向けた取組みを最大限支援していくことが求められている。優越的地位の濫用が過剰に意識され、あるいは曲解されて、債務者との事業活動に関するコミュニケーションやコンサルティング機能の提供が不必要に委縮することになれば、事業成長担保制度の導入意義が失われることになりかねない。このような観点からも、債務者の事業に対する金融機関の積極的なコミュニケーション、コンサルティング機能の提供と、優越的地位に基づく不当な要求とは本質的に異なるものであることは、正しく理解される必要がある。

(2)事業者への説明

事業者との健全な取引関係を構築するうえで、企業価値担保権の特徴を踏まえた事業者との適切なコミュニケーションが重要であり、そのためには、事業者へ事前に説明しておくべき事項等について予め整理しておく必要がある。当局からの要請事項や各金融機関における活用方法・方針等によって内容は変わり得るが、現時点で想定される担保設定時の事業者への主な説明事項を纏めた。

項目	説明事項（例）
制度概要	■ 基本的な制度の概要（「2. 企業価値担保権の制度概要」参照）
企業価値担保権のメリット	■ メインバンクを明確化できること ■ 事業性評価（過去の BS/PL だけでなく、将来 CF 等の事業の将来性の評価）に基づいた資金調達が可能 ■ 事業計画の達成や経営改善に向けて伴走支援が得られること
企業価値担保権を活用する上での留意点	■ 信託スキームを用いるため、信託報酬等の費用が発生し得ること^{*7} ■ 通常の事業の範囲を超える資産処分は担保権者の同意が必要 ■ 事業計画等、事業の将来性に関する情報提供を必要とすること ■ 伴走支援のために緊密にモニタリングを実施すること ■ 後続金融機関にとっては企業価値担保権を設定している金融機関対比で相対的に信用リスクが高まることになり、事業者に対してそれに応じた借入条件を提示する可能性があること ■ 上記、留意点に見合ったメリットが得られる見込みがあるか、事業者自身で十分に検討すること
その他事前に目線合わせが必要な事項	■ 「通常の事業の範囲内外」の判断目線について ■ 将来的な企業価値担保権の取り扱いについて 例）事業規模の拡大・信用力の向上によって解除する 等

(*7)但し、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」報告においては、与信者が受託者を兼ねることで、信託契約に係るコストを抑えられる可能性がある旨が示唆されている。また、担保設定に係る登録免許税は1件につき3万円とされており、現行の個別財産を積み上げる方法での全資産担保よりも安価に担保設定が可能である点も踏まえ、事業者に総合的なコスト負担を適切に案内する必要がある（他の担保資産の登録免許税：抵当権/債権額×0.4%、動産・債権譲渡担保/1件7,500円）。

(3)融資実務の整備・高度化

①企業価値担保権に関する実務の整備

企業価値担保権の円滑化な利用に向けては、新たに免許が新設される信託会社や条件付保証契約に関する主務省令等、今後当局により措置が予定されている事項についても参照しながら、関連する実務の詳細を詰めていく必要がある。

項目		整理・明確化が必要な内容
資産査定・貸倒引当金		■ 企業価値担保権を活用した場合の資産査定・貸倒引当金の見積もりに関する考え方 ✓ 一般担保として扱われている資産(不動産等)が担保目的資産に含まれている場合の保全計上の考え方 ✓ 企業価値担保権設定先の債務者区分の引き上げの考え方 ■ 業界横断で企業価値担保権の関連データを蓄積する仕組み作り
融資の実行	担保権の設定 各種契約	■ 各種契約書の基本的な要項・書式、個別の契約内容を設定する上での考え方 ✓ 企業価値担保権の設定に用いる信託契約 ✓ 企業価値担保権の法的要件を満たした条件付保証契約 ✓ 中小企業金融に適したシ・ローン契約 ✓ 中小企業金融に適したコベナント契約
	その他 手続	■ その他、担保設定に必要なとなる手続の要領（登記手続等）
担保権の実行		■ 担保権の実行に必要なとなる手続の要領

②事業性融資・伴走支援の強化に向けた中長期的な取組み

事業者から選ばれる魅力的な提案を行う上では、企業価値担保権の活用ルールを整備するだけでなく、中長期目線で事業性融資を後押しする、人材の育成や、オペレーション体制の強化、信用リスク管理の枠組みの高度化等に取り組むことが重要となる。

人材育成	■ 事業性を適切に評価する能力やコンサルティング能力を有する専門人材の育成 例) 専門部署の立ち上げ、キャリアパスの再構築等の人事制度の見直し等
オペレーション	■ 営業担当者が事業者との対話に集中できる環境の整備 例) 融資関連システムの高度化による事務負担の抜本的な軽減等
信用リスク管理 の枠組み	■ 事業性評価を引当に反映できる枠組みの整備 例) 事業の将来性に係る評価の債務者区分・信用格付への反映

おわりに

本報告書は、企業価値担保権について、金融機関における融資実務への影響、今後の課題等について取りまとめたものである。本報告書で記載した課題について、引き続き業界、各金融機関それぞれのレベルで検討を進めていくことが期待される。

企業価値担保権は、事業性融資を推進するための新しい制度であり、その活用にあたっては、従来のやり方・慣行にとらわれず、新たな可能性を追求していくべきである。

但し、安易な活用は事業者・金融機関双方にとって望ましくなく、本制度の信頼を損ねることにもなる。企業価値担保権の活用は、全ての金融機関において一律かつ形式的に推進されるのではなく、あくまで事業性融資の選択肢の一つとして、個々の金融機関の判断により、相応しい事業者・場面を見極めた上で、活用されることが重要である。

本報告書が、我が国における企業価値担保権の活用や事業性融資の推進の一助となることを期待する。

（参考）企業価値担保権の活用場面

○一般的想定

本報告書における検討を踏まえ、現時点で想定される中小企業取引（含むスタートアップ）を中心とした企業価値担保権の活用場面に関する視点を纏めた。あくまで暫定的な整理であり、今後、更なる精緻化・具体化が期待される。

概括的には、成長資金を必要としている新興企業が初めて借入取引を行う場面や、事業承継・事業再生によって金融取引を大きく見直す局面で活用され、規模の拡大・信用力の向上等によって、無担保・複数行取引に移行することが一般的と考えられる。

項目	主な視点
事業性融資 の必要性	■ 融資判断において相対的に事業の将来性に係る評価の重要度が高い 例) 業歴が浅く、十分な資本蓄積がなく、個別の担保資産もない 事業成長のために大きく先行投資を行う予定（行っている）
一行取引を 行う合理性*8	■ 事業者との情報の非対称性の縮減が期待できる 例) 事業者の口座取引の情報等が集約され、事業者による情報開示の 充実が期待される
	■ 収益機会の拡大が期待される 例) 取引の集約による収益の獲得見込みが大きい （預金、融資、信託・リース等のグループ会社取引等）
	■ 一行取引によって事業者にメリットを提供できる 例) 深い事業性理解に基づいた円滑な資金供給が可能 事業者に寄り添った伴走支援を提供可能
一行取引の リスクへの 対応*8	■ 融資の集中リスクを許容範囲内にコントロールできる 例) 借入金額の水準を一定金額範囲内とする 事業成長時等は、複数行取引へ移行する
	■ 業況悪化時の対応を明確化する 例) 効果的なコベナントの設定を検討する 業況悪化時のコンチプランを想定する
企業価値担 保権の設定	■ 企業価値担保権を先順位で設定するコスト・難易度が低い 例) 他の銀行との融資取引がない（新興企業、無借金企業） 与信取引を抜本的に見直す局面にある（事業再生、事業承継）

(*8)複数行取引について

信託契約を活用して少数の銀行団を組成する等、複数行での支援を行う場合は、特に集中リスクの観点での許容度は大きくなり、より大規模な支援が可能となると考えられる。

○具体例

(1)成長局面

①スタートアップ

事業状況	■ 地方発の SaaS 企業。事業が軌道に乗ってきているところ。 ■ インフラ投資やマーケティング費用などで、資金調達が必要。
企業価値担保権の活用	■ 企業価値担保権を設定し、1 行貸し。 ■ 1 行が事業者・VC と緊密にコミュニケーションをとり、伴走支援。

②地域企業

事業状況	■ 知的財産（技術・ノウハウ等）を強みに成長している企業。 ■ 更なる成長に向けた大型設備投資のため、資金調達が必要。
企業価値担保権の活用	■ 3 行で企業価値担保権を同順位で設定し、協調支援。 ■ メインバンク 1 行がモニタリング・伴走支援を主導。

(2)承継局面

①老舗企業の代替わり

事業状況	■ OEM メーカー。従来からの取引先の業績悪化とともに売上はピーク時の半減となるなど、業績悪化。 ■ 新経営者は個人保証を差し入れない形での資金調達を希望している中、金融機関調整に難航。
企業価値担保権の活用	■ 企業価値担保権を活用し、多数ある金融機関を数行に絞り、協調支援（担保権は同順位）。 ■ 既存借入金をリファイナンス（経営者保証を求めた金融機関残債は完済）の上、当面の運転資金、設備資金等を支援。

(3)再生局面

①第二会社方式の新会社

事業状況	■ 地元で古くから続く製造業。取扱品の陳腐化により売り上げは低迷、過去の設備投資もあり過剰債務となっているが、新しい分野での取扱商品を研究、製造販売の見込みがある。 ■ 抜本再生に着手し、第二会社方式で再生を模索。既存取引銀行も債権カットを了承。 ■ 当社の将来性を評価して、支援してくれる金融機関を探している。
企業価値担保権の活用	■ 企業価値担保権を設定の上、今後の事業計画を評価し、1 行で支援。 ■ 事業性評価に基づき、今後の設備等の更改も支援。

(参考) 企業価値担保に基づく融資にかかる米国商業銀行の融資・審査慣行

○中小企業向けのクレジットラインの場合

項目	概要
対象企業規模	■ 中堅企業（概ね年商 2,000 万米ドル以上の企業）になるまでの成長過程
融資の規模感	■ 概ね 10 万～数 100 万ドル程度
取引関係	■ 一行取引（中堅企業に成長以降は複数行取引に移行）
一行取引の理由	■ 後順位担保権の設定によるリスクを回避するため ✓ 後順位担保権者との間に情報の非対称性が生じる可能性があること ✓ 早期に経営支援に入ることができない可能性があること ✓ 事業再生に関するコンセンサス醸成に時間が掛かる可能性があること ✓ 後順位担保権者が先に担保権を行使する可能性があること等 ■ 早期に事業者と親密な取引関係を構築するため
事業性評価	■ 審査において最も重視している点は、事業キャッシュフローの安定性と成長性、レバレッジ（債務比率）。事業キャッシュフローの評価に用いられている最も一般的な指標は、EBITDA。
担保評価	■ 借り手が提出した財務情報にもとづいて、担保資産の存在確認とおおよその価値を見積もることが一般的。 ■ 担保価値の見積もりは、担保資産の性質に応じ、簿価に掛け目を乗じて評価（例えば、米国では、売掛債権の一般的な掛け目は 0.8、在庫は 0.5）。
モニタリング	■ 銀行は、EBITDA に財務コベナントを設定し、事業キャッシュフローをモニタリング。コベナントの数は 2～3。 ■ 財務コベナントの抵触をデフォルトとみなすことはなく、借り手と事業運営について対話を始める機会という位置付け。
人事制度	■ 融資担当者は信頼すべき財務アドバイザーとして、企業財務と審査業務に関する専門的な知識と業務経験を積むことが求められており、「専門職」として必要な能力を伸ばすことを重視したキャリアパスの選択が認められている。望ましいキャリアパスは、審査業務を経験し、融資担当者になること。

出典：野村総合研究所作成資料

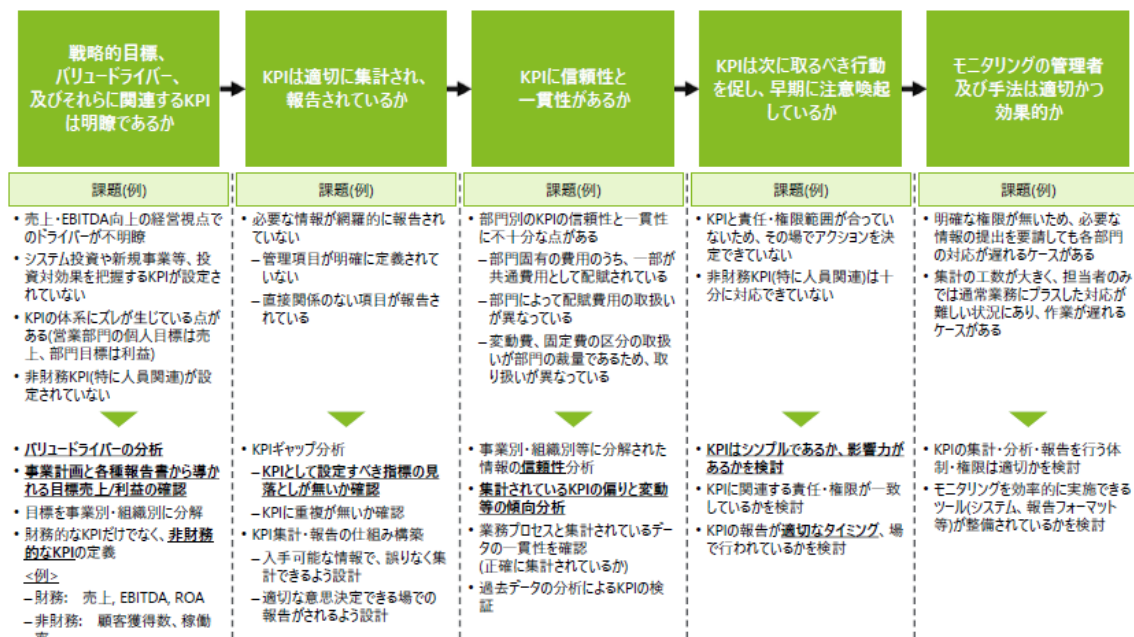
(参考) 事業性評価に基づく融資判断・期中管理のイメージ

現状の企業価値評価実務を踏まえた事業性評価フローの一例。事業内容、融資案件のリスク、自行のケイパビリティ・リソース等を踏まえて、カスタマイズする必要がある。

○融資判断フロー

ステップ	概要
1. 事業分析	■ 事業者が置かれている事業環境（機会と脅威）や、事業者固有の特徴（強み・弱み、組織のケイパビリティ等）を洗い出す。 ■ 事業のドライバーとなる要素が何かを把握する。（戦略投資計画、内部環境分析、外部環境分析）
2. 財務モデルへの反映	■ 事業分析に基づき、計画の前提条件・算出ロジックの合理性を評価し、戦略投資のコストや効果を定量化する。 ■ 将来の KPI や財務数値を効果的にシミュレーションできるよう、BS・PL・CF の 3 表が連動した財務モデルを組み立てる。
2'. 企業価値評価（オプション）	■ 必要に応じて、作成された財務モデルや事業リスクを織り込んだ割引率を基に企業価値評価を行う。
3. 融資判断	■ 作成された財務モデルや融資条件を基に、事業の継続性・返済可能性・返済期間を勘案し、融資判断を行う。 ■ 必要に応じて戦略投資の効果に係わる KPI につきコベナントを設定する。

○期中管理のフレームワーク



(出典：デロイトトーマツファイナンシャルアドバイザー作成資料)