

令和4年度 第2回 中小エクイティ・ファイナンスに係るガバナンス検討会 議事要旨

日時:令和4年12月22日(木) 13:00~15:00

場所:経済産業省別館 9階 946会議室及びオンライン会議室

出席者

委員:松中座長、加藤委員、河原委員、木俣委員、坂本委員、渋谷委員、高井委員、徳永委員

議事概要

- 事務局から前回の議論内容の振り返りについて説明した後、以下の論点について討議を行った。
 1. 経営に関するガイダンス記載の方向性
 2. 信頼関係構築に関するガイダンス記載の方向性

1. 経営に関するガイダンス記載の方向性

➤ 全般

- 1~4の項目の記載は、順序を変えることも一案。
 - 各項目は内容が関連するが、単なる列挙だと関連性が伝わりづらい(例:2, 5, 6の記載は、経営陣の育成という意味で共通しているともいえ、関係性について気になった。また、5, 7の記載についても同様。)
 - 経営者が自社の立ち位置(業界内におけるポジショニングや競争優位性)を確認すべきことを強調すべき。魅力がない企業では、投資家も出資することができない。
 - 自社の立ち位置を確認するために有益なツールとしてローカルベンチマーク、ミラサポ plus や経営デザインシートもある。
- 2. 経営事項の検討の精度の向上(自己研鑽と壁打ち相手)
- 壁打ち相手には、経営者が頭の整理ができるという機能・側面もある。
- 3. 会社の成長を第一に考えた経営
- ステークホルダーには取引先も含むことを明確にすると良いのではないか。取引先もガバナンスの重要な主体となり得る。
 - 会社の存続に悪影響を及ぼすとの記載があるが、会社の継続が非常に重要であることを明記すべき。
- 4. 会社の目指すところ(経営理念等)の策定・開示
- 併せて、様々な情報や施策、インセンティブを紹介すべき。例えば、パートナーシップ構築宣言や健康経営。
- 5. 組織的な意思決定
- 会社を離れて合宿形式で議論し、会社の方向性を検討する例もある。
- 6. 社長以外の経営陣の積極的な経営への関与
- 社員懇談会と呼ばれるような組織をつくり、経営陣と従業員が定期的に経営に関する情報交換を行うといったケースもみられる。

- 事業計画の発表会を、従業員だけではなく、金融機関や取引先を巻き込んで実施している話も聞いている。特に、従業員が発表を担当し、我がことのように発表するケースもみられる。
- 業績連動性報酬の記載があるが、ある中小企業では利益配分のルールとして、利益が上がった場合の従業員や株主、会社の内部留保に関するルールを定めており、従業員のモチベーションが上がったというケースもみられる。
- 7. 経営陣が経営に集中できる環境整備(権限委譲・内部統制)
 - 必ずしも権限委譲ありきということでもないのかもしれない。経営環境・経営状態に応じて、権限移譲のあり方、或いは逆に集約のあり方というのは考えていく必要がある。また、経営者の方が内部統制という概念・考え方について、あまりわかっていない可能性もあるため、何かしら補足や定義付けがあった方が良い。
- 9. 監査
 - 外部専門家による監査(M&Aでいうところのセラースデューデリ)を受けることも有用。
- 10. 株主構成の検討と適切な株主総会の運営
 - 信頼関係構築にも関連するが、議決権集約の観点で、無議決権株式の活用をより積極的な意味合いで記載しても良い。株主間契約を締結して、運営や解消時のルールなどを定めることも有益。

2. 信頼関係構築に関するガイダンス記載の方向性

- 全般
 - ガイダンスの項目がまとめられてすぎて、利用者が少々読みにくい印象を持った。ステークホルダー毎に分けた記載が良いのではないかな。
 - ガバナンスの範疇に含まれるかという指摘を受けるかもしれないが、女性活躍推進のための組織づくりや経営者のメンタルヘルスカケアを記載することも一案。
- 1. 会社関係者(ステークホルダー)との共存共栄の精神
 - パートナリシップ構築宣言も併せて紹介してはどうか。
- 2. 情報開示
 - 経営者保証ガイドラインも併せて紹介してはどうか。
- 3. 対話
 - 社外取締役の提案を受け、顧客満足度調査ではなく、取引先満足度調査を実施することで、自社の対応を改善するケースもみられる。
- 4. 経営陣と株主等との見解の不一致
 - 出資受入れ前の検討としての株主間契約等をクローズアップすべきではないか。問題が生じた後にどう対処すべきかよりも先に記載すべき。

3. 上記以外のご意見

- 総論

- 背景や目的、定義の説明等、最初に総論があるべきではないか。
 - ガバナンスの定義をすべき。いわゆる攻めのガバナンスと守りのガバナンスや経営者の規律付けといった観点からの定義付けをすべき。また、アジャイルなガバナンスの視点を入れるべき。
 - 全体の見取り図を総論に加えた方が良い。
 - エクイティ・ファイナンスにより会社を成長させるという動機付けの部分を強く打ち出すという観点から、エクイティ・ファイナンスにより調達した資金の用途について言及すべき。
 - 総論はポジティブな表現を意識した方が良い。読み手には何のためにエクイティ・ファイナンスを実施するのかを意識して頂きたい。
 - エクイティ・ファイナンスによるデメリットないリスク、経営者に求められる覚悟を説明することが重要。
 - 総論では、中小企業にとって望ましいガバナンス全てではなく、エクイティ・ファイナンスを前提としたガバナンスであることを改めて意識すべき。
- 会計・財務
- 前回の発言に関して、必ずしもエクイティ・ファイナンス受け入れ前の段階で中小企業会計指針の準拠を求めていたわけではない。会計指針並みの会計処理を目指していくことで、外部監査前後における会計の連続性を確保できるのではないかと、ということ。
 - 会計については、要領と指針との違いがわかるような資料があると良いのではないかと。
- 人事労務
- 人事評価や人材育成についても記載した方が良い。売上数十億円になり、社員が100名を超えていくと、今の時代の中では人事制度と人材育成についてしっかりと体系的に考えていくことが必要になる。
 - 社内において人材を育成することや、外部の専門家に知見を求めることに加えて、優秀な人材を自社に引き入れる必要がある。また、会社のステージによって求められる人材も変化する。
- 法務
- 知的財産についても記載した方が良い。知見のある方を役員とする経営体制を構築することも考えられる。
- デジタル
- 情報管理体制についても記載した方が良い。大量の情報処理が可能となった現代において、大規模・広範囲・多種類のデータに問題が生じた場合に、経営者だけでなくシステム管理担当役員にどのような義務を課すべきか等、問題点を示すことも有用。
- その他
- 全体的にボリュームが多いため、読み手がどこから着手すべきかがわかりづらい印象があり、工夫があるとよいのではないかと(たとえば、取り組む順序を示す、類型を整理し

て色分けする等)。

- 経営と信頼関係構築で重複する内容が見受けられるため、関連する部分をわかりやすくした方が良い。
- 中小企業に見受けられる事象における記載は、中小企業の悪い事象として捉えられるおそれがある。中小企業ならではの推進力に繋がっているといった良い点もあり、良さも失わないようにという考え方もあり得るため、記載に留意すべき。

以上