

新しい中小企業金融研究会 報告書

2 0 0 6 年 7 月 2 5 日

新しい中小企業金融研究会

《目次》

I．はじめに	．．．	2
II．個別施策		
1．企業ステージ別の資金調達	．．．	13
2．経済・金融環境に左右されにくい資金調達	．．．	26
3．円滑な資金調達に向けた基盤強化や環境整備	．．．	48
4．地域中小企業の活性化に関する金融面での貢献	．．．	59
III．おわりに	．．．	63
参考資料	．．．	65
委員名簿	．．．	71
開催経過	．．．	72

Ⅰ. はじめに

中小企業金融を取り巻く環境に大きな変化が窺われている。

まず、わが国の景気が長らく続いてきた停滞期を脱し、その回復基調が鮮明なものとなってきた。【図表Ⅰ－１－①、②参照】また、それに伴う形で、量的緩和政策やゼロ金利政策に日銀がピリオドを打ち、金利正常化に向けた歩みが既に始められている。

【図表Ⅰ－１－①】

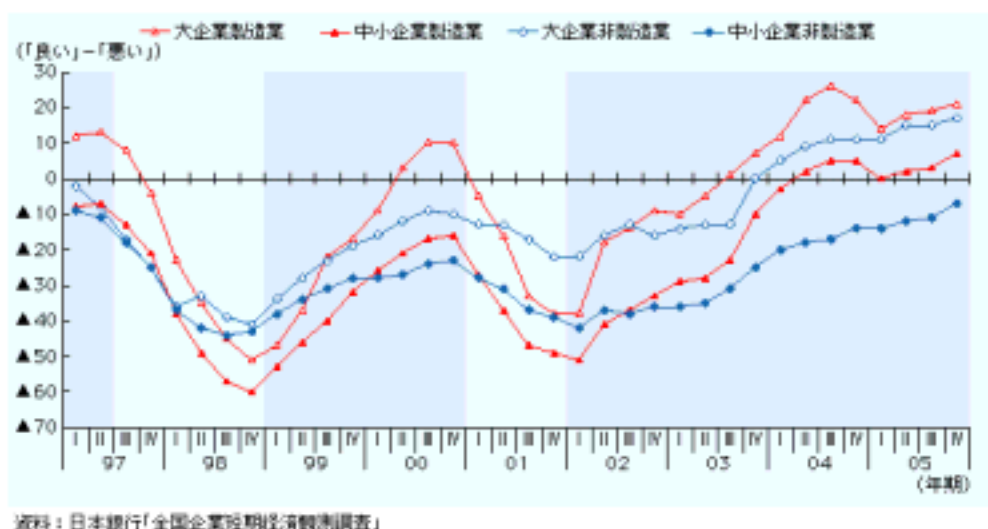
○我が国の景気循環

	谷	山	谷	期間（月）		
				拡張	後退	全循環
第1循環		1951年6月	1951年10月		4	
第2循環	1951年10月	1954年1月	1954年11月	27	10	37
第3循環	1954年11月	1957年6月	1958年6月	31	12	43
第4循環	1958年6月	1961年12月	1962年10月	42	10	52
第5循環	1962年10月	1964年10月	1965年10月	24	12	36
第6循環	1965年10月	1970年7月	1971年12月	57	17	74
第7循環	1971年12月	1973年11月	1975年3月	23	16	39
第8循環	1975年3月	1977年1月	1977年10月	22	9	31
第9循環	1977年10月	1980年2月	1983年2月	28	36	64
第10循環	1983年2月	1985年6月	1986年11月	28	17	45
第11循環	1986年11月	1991年2月	1993年10月	51	32	83
第12循環	1993年10月	1997年5月	1999年1月	43	20	63
第13循環	1999年1月	2000年11月	2002年1月	22	14	36
第14循環	2002年1月			52	※2006年5月現在	
平均				33.2	17.1	50.3

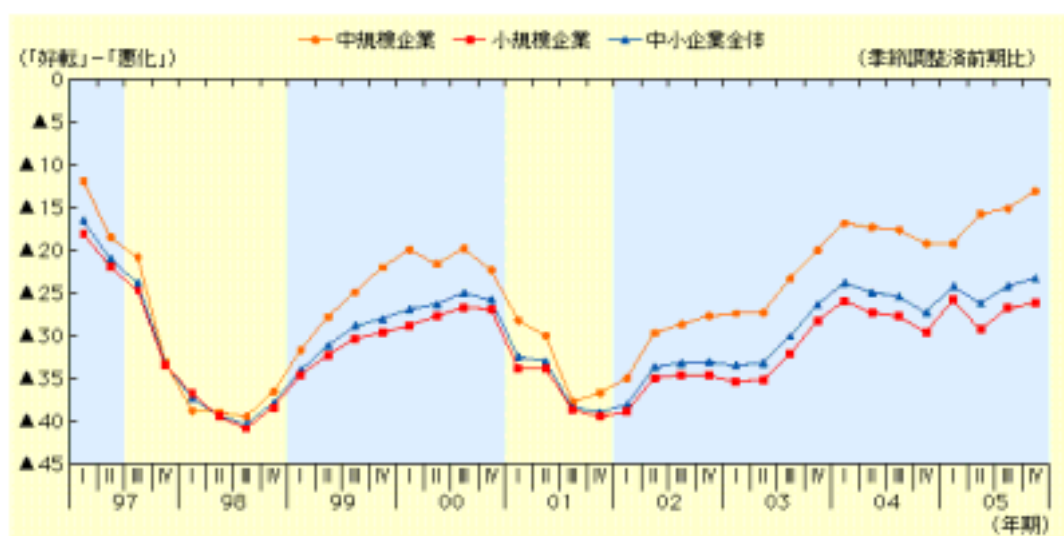
資料：内閣府「景気基準日付」

【図表Ⅰ－１－②】

○規模別・業種別業況判断D Iの推移〔2006年版中小企業白書 1－1－11図〕



○中小企業の業況判断D Iの推移〔2006年版中小企業白書 1-1-12図〕



資料：（注）中小企業基盤整備機構「中小企業景況調査」

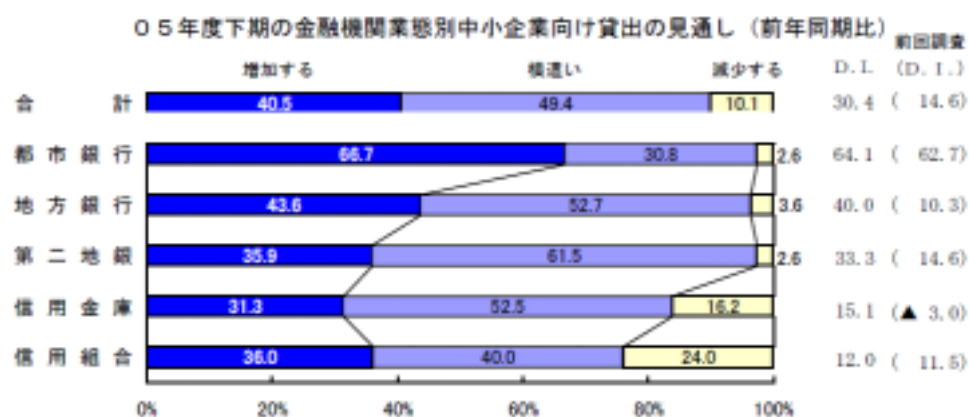
（注）小規模企業とは、製造業及び建設業においては従業員20人以下、卸売業、小売業及びサービス業においては従業員5人以下の企業を指し、その他は中規模企業とする。

このように経済環境が好転するなか、一時期懸念された民間金融機関による所謂“貸し渋り”が解消に向かっており、多くの金融機関では中小企業金融を積極化する動きもみられるようになってきている。【図表1-1-③参照】併せて、中小企業向け金融商品にも新しい種類のものが提供されるようになってきた。

こうした外部環境の好転を背景に、小規模企業に遅れはみられるものの、資金繰り状況の改善、倒産件数の減少等、中小企業全体としては、その置かれている状況には明らかなプラスの変化が窺われる。【図表1-1-④、⑤参照】

【図表1-1-③】

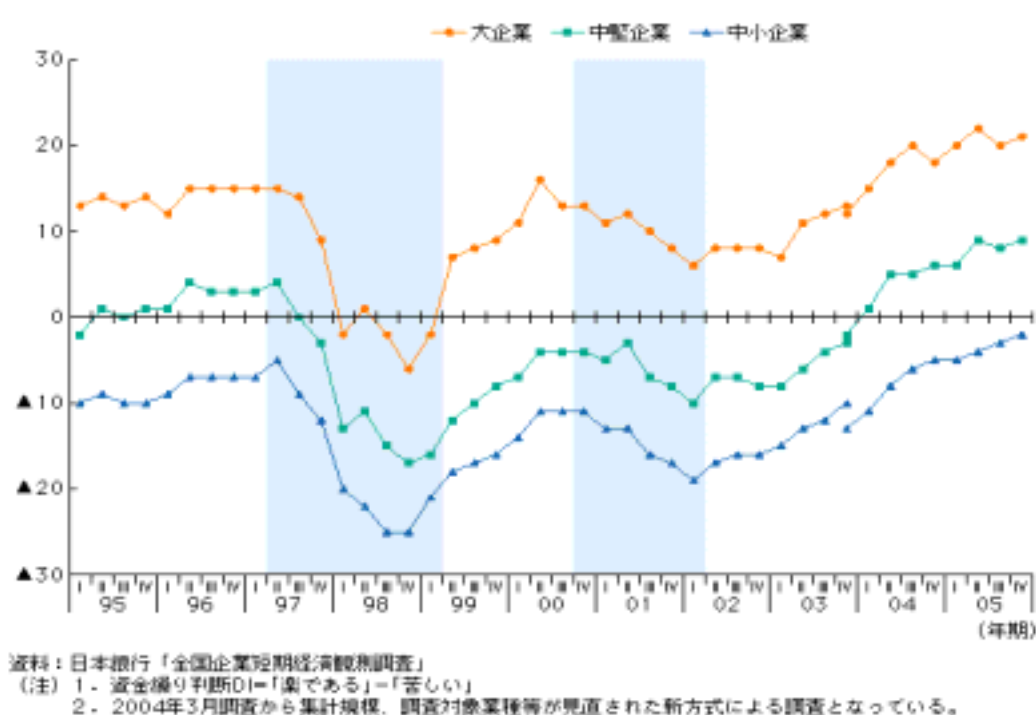
○2005年度下期の金融機関業態別中小企業向け貸出の見通し（前年同期比）



（出所）中小企業金融公庫総合研究所「金融機関の窓口から見た中小企業向け貸出、信用保証付貸出等の動向に関する調査」

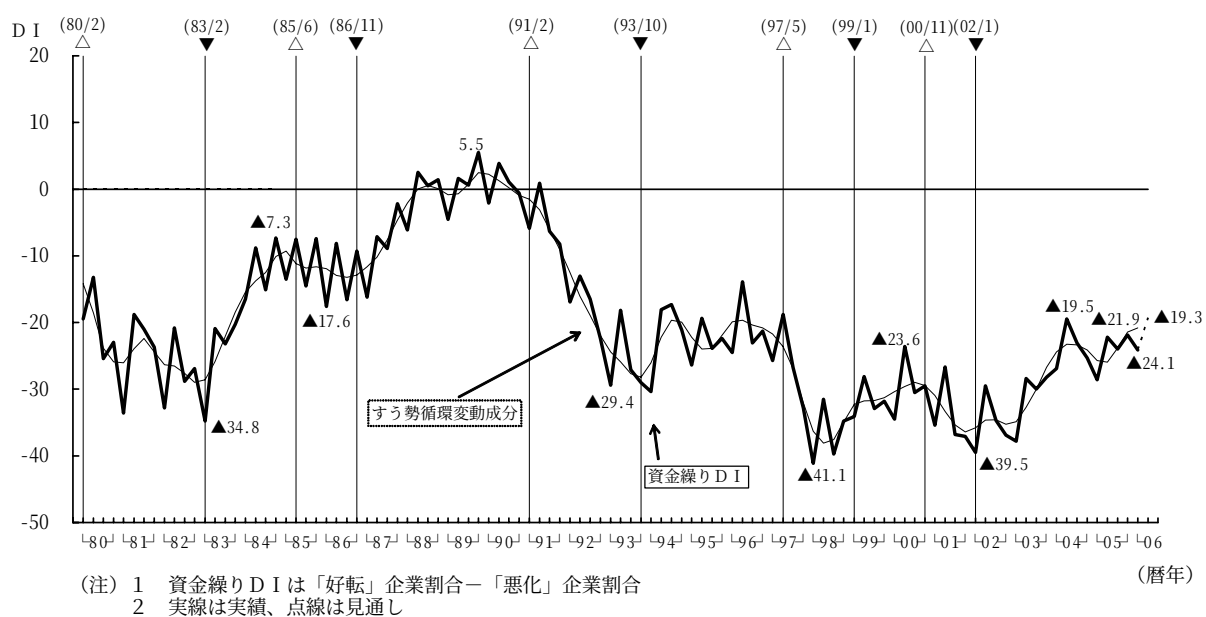
【図表 I - 1 - ④】

○資金繰り判断 DI の推移（企業規模別）[2006 年中小企業白書 1-3-1 図]



○小規模企業の資金繰り判断 DI の推移

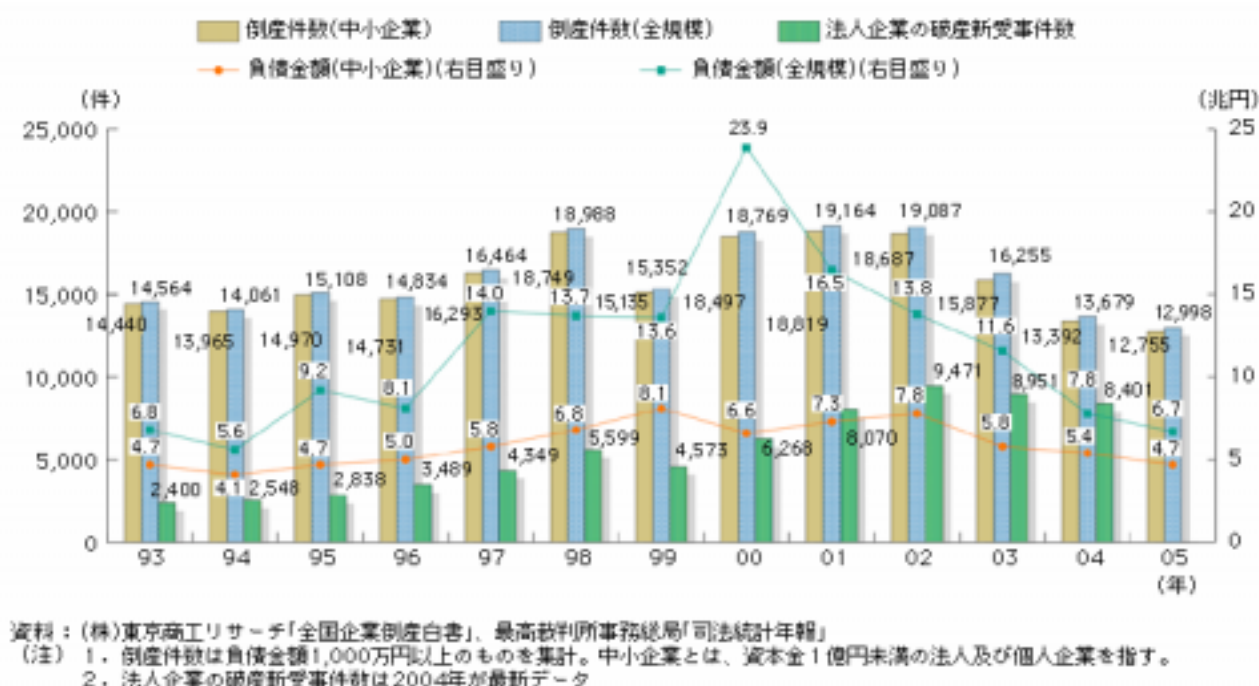
図 資金繰り DI の推移（全業種計、前期比）



(出所) 国民生活金融公庫 全国小企業動向調査結果（2006 年 1～3 月期実績、2006 年 4～6 月期見通し）

【図表Ⅰ－１－⑤】

○倒産件数と負債総額の推移 [2006年中小企業白書 1-2-23図]



しかしながら、依然として中小企業が抱える資金調達手法や財務状況、それらを取り巻く制度等には改善を要する点が少なくない。それらの課題について簡単に整理すると、以下のとおり。

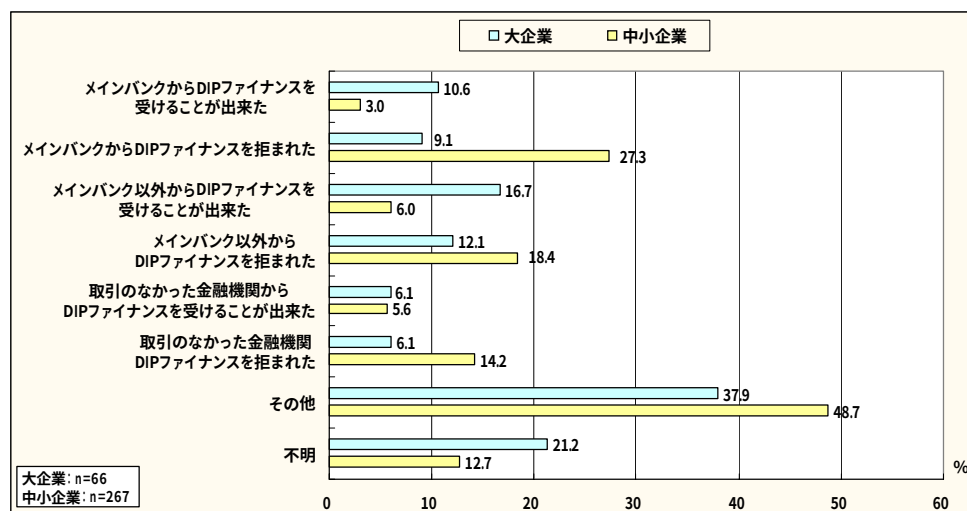
1. 企業ステージ別の資金調達

創業時、或いは成長局面において新規事業への展開を企業が図る際には、不確定要素が増加しリスクが高まることとなる。こうしたステージにある中小企業に対して、成功後の高いリターンを期待してリスク資金の供給を行う主体やその手法が、足許限定的であったり、ファンドを含め、こうした企業への資金供給の担い手の目利き能力が必ずしも高くないことから、中小企業が資金調達に支障をきたすケースも少なくないものと考えられる。

同様に、再生段階にある中小企業や再挑戦を目指す起業家に対して資金を供給する主体も極めて限定的である。前者については、不良債権問題が一段落したとは言え、再生ニーズを有する中小企業は地方を中心に依然として少なからず存在している一方、こうした先に対して積極的に資金を提供する動きは極めて限られている。【図表Ⅰ－１－⑥参照】また、後者については、再挑戦を目指す起業家が融資を受けるチャンスは極めて小さく、必要な資金を確保するためには私的ネットワークの活用を余儀なくされているというのが実情である。【図表Ⅰ－１－⑦参照】

【図表Ⅰ－１－⑥】

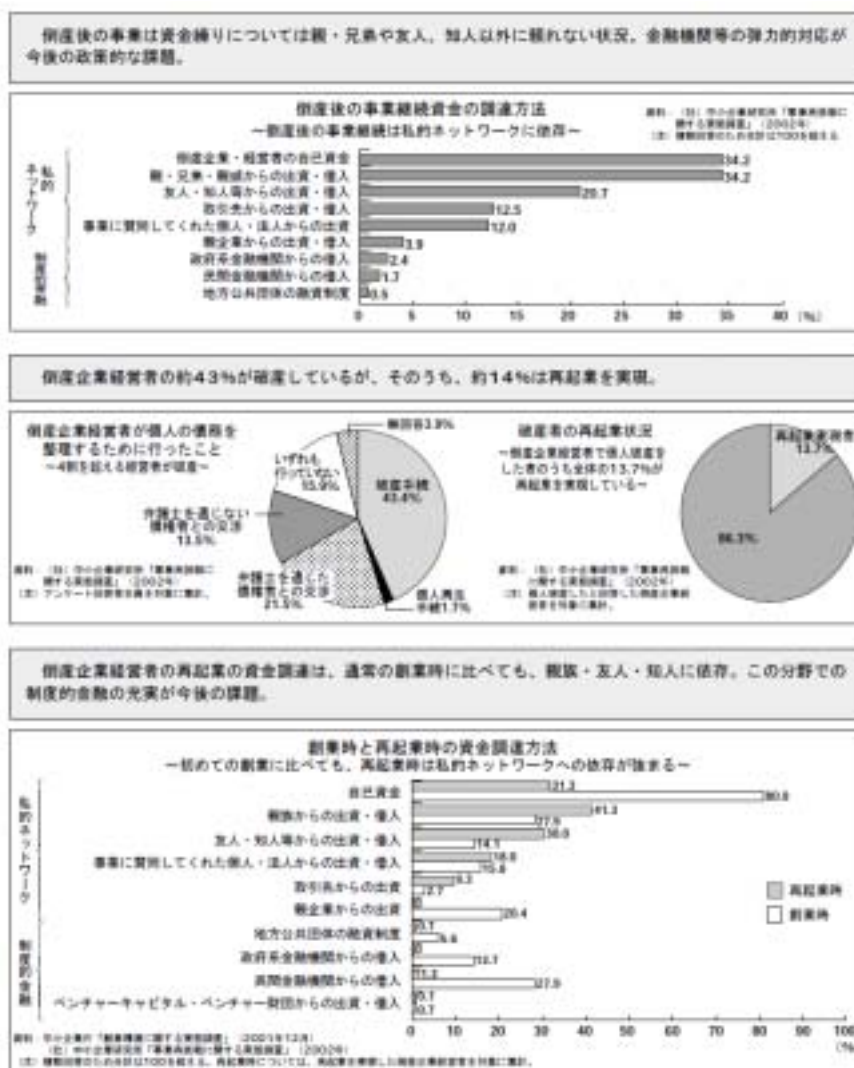
○DIPファイナンスの状況（民事再生・会社更生生活用企業からの回答）



出典：経済産業省「事業再生に関するアンケート調査」（平成 17 年 12 月）

【図表Ⅰ－１－⑦】

○再挑戦資金の供給ニーズ



中小企業研究所「事業再挑戦に関する実態調査」（2002 年）

2. 経済・金融環境と資金調達

中小企業は、その企業規模の小ささや事業内容が単一事業に依存していることが多いこと等に加え、大企業に比べて自己資本比率が低いことも要因として、相対的に信用度が劣るとされる場合が多い。そのため、中小企業が資金を調達する際には、一般的に、高めの金利支払を余儀なくされたり、担保や保証を要求されたりすることとなるが、一段の成長を企図して従来比多くの資金を調達する際にはこうした制約がボトルネックとなる可能性がある。【図表 1-2-①参照】

—— なお、上記のような制約を解消し得る商品として、多くの銀行がこのところ「クイックローン」の取扱いに積極化している。【図表 1-2-②参照】一方、中小企業が金融機関に期待する役割として、「安定した資金供給」を受けられることを挙げる企業が「金利」を挙げる企業を上回って最も多くなっており、3番目に「将来性・企業事業への理解度」が続いていることから、中小企業にとって、今後の事業展開を踏まえた安定した資金の供給が非常に重要と受け止められていることが分かる。【図表 1-2-③参照】こうした中小企業のニーズを勘案すると、いったん業況が悪化した場合には、その後繰り返して利用することは難しい、或いは、過去の財務データに基づき貸出自体や期間、金利が決定され、事業の将来性や企業事業への理解といった面については融資の際に考慮されず、また、当該融資の対象となる範囲も狭いと言われており、こうした短期金融商品が、上記の問題点を十分に克服しているとは言い難い。【図表 1-2-④】参照

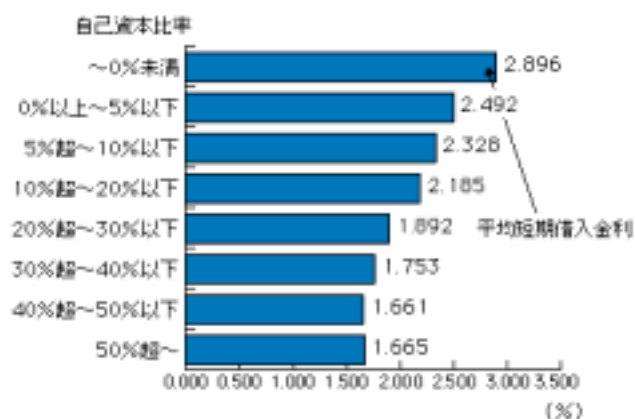
また、直接金融市場へのアクセスを持つことが少ない中小企業の資金調達は、通常、間接金融への依存度が高くなる傾向がある。【図表 1-2-⑤参照】調達チャネルが銀行や信用金庫等の預金取扱金融機関に集中していると、これらの先に影響を与える経済情勢の変化が生じた場合には、中小企業が安定的に資金調達を行うことが困難になるリスクが存在する。同時に、地域ごとの借入金利に相当程度のばらつきが窺われることから、金融機関間の競合が少ない地域に所在する中小企業にとっては、他地域比割高な資金調達を余儀なくされるといった懸念もある¹。【図表 1-2-⑥参照】

¹ 他方で、本研究会においては、他の先進諸国との比較という観点からは、全体的な貸出のスプレッドが小さく、金融機関は十分な利鞘を確保していないとの見方があるとの指摘もなされた。

【図表 1-2-①】

○自己資本比率と平均短期借入金利(2001年)

[2002年中小企業白書 2-4-20図]



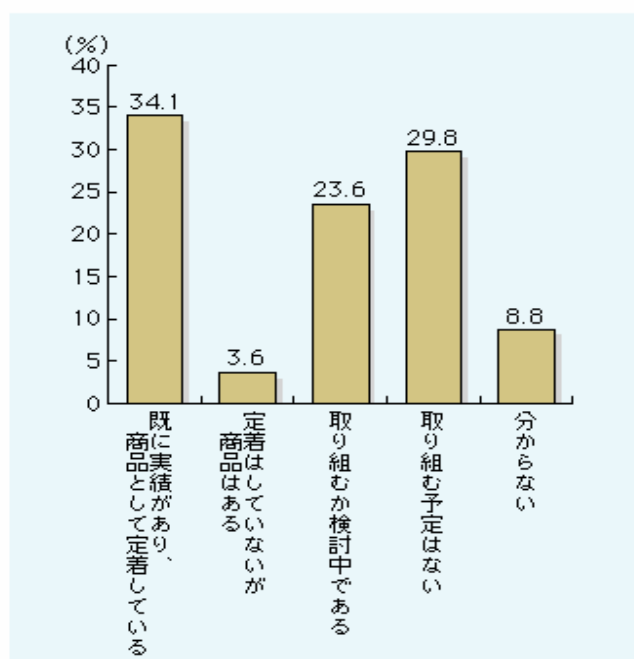
資料：中小企業庁「企業資金調達環境実態調査」(2001年12月)

(注) 1. 自己資本比率(%) = (自己資本 / 総資本) × 100 (直近決算時点)
2. その他については、第2-4-3図に同じ。

【図表 1-2-②】

○金融機関におけるクイックローンの導入状況

[2006年版中小企業白書 1-3-34図]

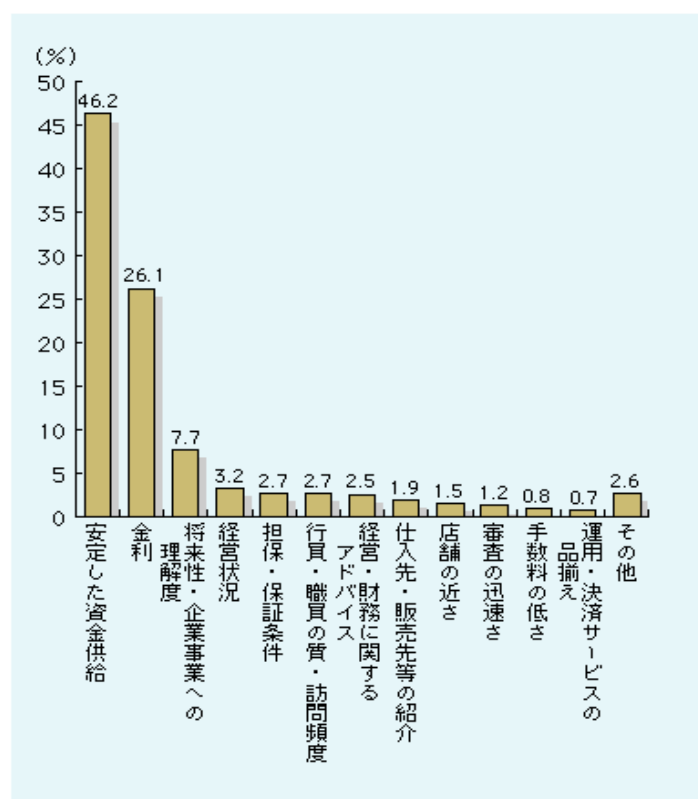


資料：(独)経済産業研究所(委託先:(株)東京商工リサーチ) (2006)「中小企業金融環境に関する実態調査」

(注) ここでの金融機関は、都市銀行、信託銀行、旧長期信用銀行、地方銀行、第二地銀、信用金庫、信用組合および、事業者向け貸金業を含む。

【図表 1-2-③】

○金融機関取引に最も重要視すること [2006年版中小企業白書 1-3-31図]

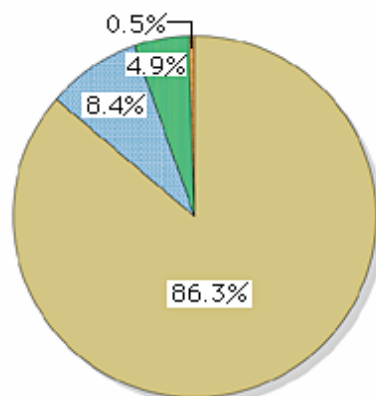


資料：(独)経済産業研究所(委託先：(株)東京商工リサーチ)(2006)
「中小企業金融環境に関する実態調査」

【図表 1-2-④】

○クイックローン未利用企業の利用希望 [2006年版中小企業白書 1-3-30図]

■ 今後利用するつもりはない
 ■ できれば利用したくない
 ■ 利用しても良い
 ■ 利用したい

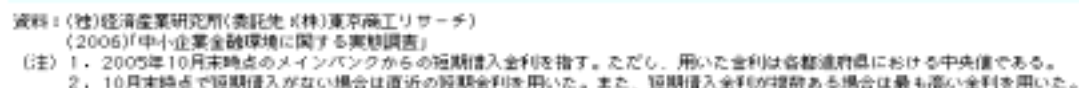


資料：(独)経済産業研究所(委託先：(株)東京商工リサーチ)
(2006)「中小企業金融環境に関する実態調査」

(注) 2005年10月末時点で「クイックローンを使っていない」と回答した企業のみ集計している。

○中小企業における資金調達構造の推移 [2006年版中小企業白書 1-3-21図]

～大企業、中小企業ともに自己資本比率の割合は上昇傾向にあり、借入比率は低下傾向にあるが、
中小企業の借入比率は依然として高い～



3. 円滑な資金調達に向けた基盤強化や環境整備

上述のように、自己資本が不足する中小企業は、これまでメインバンク制度を背景に、短期資金を借り換え続けることによって根雪のようになった借入金を、いわば擬似資本のように扱うことによって、脆弱な財務基盤を補ってきた。

このような借入が行われてきた要因の一つとして、資金の貸し手、借り手双方にメリットがあったことが挙げられる。資金の受け手である中小企業側においては、経営の独立性を強く求め、他人資本を受け入れることに強い抵抗感を有する傾向があると言われるが、この場合、経営へ関与される度合いが小さい借入による資金調達が望ましいと考えるのが自然である。他方、資金の出し手である金融機関等においては、右肩上がりの経済環境、資産価値の上昇といった環境下、デフォルト自体も少ないことに加え、担保・保証人徴求を行えば、元本毀損のリスクをそれ程意識する必要がないことから、配当収入やキャピタルゲインという不安定な収入となる手法よりも、融資を 선호することとなる。また、資金調達が短期の預金中心であったことやモニタリングの観点¹から、短期貸出という選択を行ってきた側面があると言える。

しかしながら、成熟化した我が国においては、過去の様な高い経済成長や資産価値上昇を当然の前提とすることはできず、また、バブル崩壊を経て、金融機関サイドにおけるリスク管理意識が高まっていることもあり、金融検査マニュアル別冊〔中小企業融資編〕では一定の配慮がなされたとは言え、こうした融資慣行を、過去と同様に維持することは困難になってきている。こうした状況を踏まえれば、財務体質の脆弱性の克服は中小企業が抱える大きな問題の一つである。

また、中小企業金融における中小企業側の問題点としては、情報開示が質・量ともに不足している点が指摘されており、特に、決算書の信憑性の乏しさは、多くの関係者から指摘がなされている。

これらの問題意識に基づき、中小企業庁では、平成18年4月から「新しい中小企業金融研究会」（中小企業庁事業環境部金融課長の私的研究会。座長：村本 孜 成城大学社会イノベーション学部長）を立ち上げ、わが国の中小企業金融がおかれている環境等について理解を深めながら、そこに存在する金融面での課題、環境整備の方向性等について議論を行った。

—— 本研究会における検討課題については、中小企業金融政策を巡る変遷とその背景について十分留意する形で選定が行われた。即ち、1999年の「中小企業基本

¹ 短期貸出で資金を供出している場合には、その更改時に条件面の交渉等でガバナンスを効かせることが可能となるというメリットが存在する。一方、長期に亘って同様の更改作業が継続されるため、債務者は当該資金の回収を要求されることは無いとの錯覚を持ちかねず、ひとたび金融機関が更改の打切り・貸出回収を決定しても、交渉が難航する等、ガバナンス効果は限定的であるとも言える。なお、こうした状況下で金融機関が強引に回収に走ったことは、「貸し渋り・貸し剥がし」の批判を受けた。

法」改正によって、中小企業政策の軸足が「企業間格差の是正」から「独立した中小企業の多様で活力ある成長発展」に大きくシフトしたことを受けて、本研究会においては、主に中小企業が有する多様性の活用を前提とした「中小企業の経営の革新や創業の促進」、「従来型とは異なるセーフティネット（再挑戦の機会提供）の整備」、「担い手の多様化」、「中小企業の経営基盤の強化」等のポイントから抽出される課題について議論が行われた。その際には、上記法改正の背景として存在した環境変化（グローバリゼーションの進展、企業間関係の変化）等についても一定の配慮がなされた。

—— 公的機関の活用にあたっては、行政改革の重要方針（平成17年12月24日閣議決定）にもある、民業補完の原則、中小企業政策上の明確な目的の必要性、民間金融機関では採算上の問題が指摘される零細・小口向けへの対応、また、その手法に係る部分保証や証券化等の活用の重視といった視点を持った議論が行われた。また、施策の実施段階においては、公的機関の政策コストの認識及び公的機関を活用する必要性について十分な検証を行い、活用の是非、手法の選択、利用者のコスト負担を決定すべきとの指摘がなされた。

本報告書は、現在の我が国の中小企業金融に関する課題について、今後1～3年程度で取り組むべき政策課題を中心に抽出したものである。次章において、これらについて、研究会で示された個別施策に関する方向性等について説明することとする。

II．個別施策

1．企業ステージ別の資金調達

1－1．方向性等

景気回復基調が続く中、民間金融機関の貸出姿勢も積極化し、中小企業全般の資金調達環境は改善している。一方、地域や業種により改善傾向にばらつきがある点及び創業時、事業転換や新事業への挑戦時、事業再生時等リスクが高い局面での資金供給が依然として十分ではないと言われている。

前者の地域・業種でのばらつきについては、従来からのセーフティネットの観点での政策を、景況等を踏まえた適切な水準で継続することで対応すべきと考えられる。

一方、後者の局面ごとの対応については、本来、民間金融機関での取組が望まれるところであるが、ノウハウの蓄積や実績が不足している分野であることに加え、民間金融機関におけるリスク・リターン意識の高まりもあり、一部の金融機関以外では、消極的な対応となっている。

具体的には、創業や再生等の特殊な局面におけるファイナンスについては、過去の経済成長期においては、経済全体としての資金需要が高かったこともあり、一般的な貸付とあまり変わらない形で対応し、対応できない場合には、他の資金需要主体へと資金を回していたと考えられる。その後、経済の成熟化に伴い金融機関の投資機会が減少、近年、投資機会を求めこのようなファイナンスが注目を浴びるとともに、本格的に取り組まれる様になったところであるが、リスク管理等における取組や目利き能力の育成の遅れ等ノウハウ不足により対応できない金融機関やファンドも依然多い。また、定型的な手法を採り難い分野であることもあり、ストラクチャー構築や人員等のコストが高く、相応の案件規模がないと採算の確保が困難であること等がその要因であると考えられる。

上記のようなファイナンス分野は換言すればビジネスチャンスとも考えられ、本来であれば民間金融機関が主たる担い手としての役割が期待されるところであるが、上述のとおり、民間金融機関やファンドでは、リスク管理や目利き能力の不足、コストに見合うベネフィットの確保等の観点から直ちに取り組む難いといった事情が存在することもあり、こうしたファイナンス分野については、政策的支援を通じて、ノウハウを民間金融機関に蓄積し、その取組を活性化することで、将来的に民間金融機関自身に取り組める様にする必要がある。これまでも、同様の観点から、一定の支援を行ってはきたが、現状、この様なリスクのある局面、特に、地方における案件や少額の案件については民間金融機関による取り組みが十分ではないとの指摘があることから、更に踏み込んだ支援を検討すべきである。

ここでは、中小企業が置かれている企業ステージ別の資金供給という観点から、

個別の政策を検討する。

1－2．個別施策

(1) 創業・成長局面での資金調達

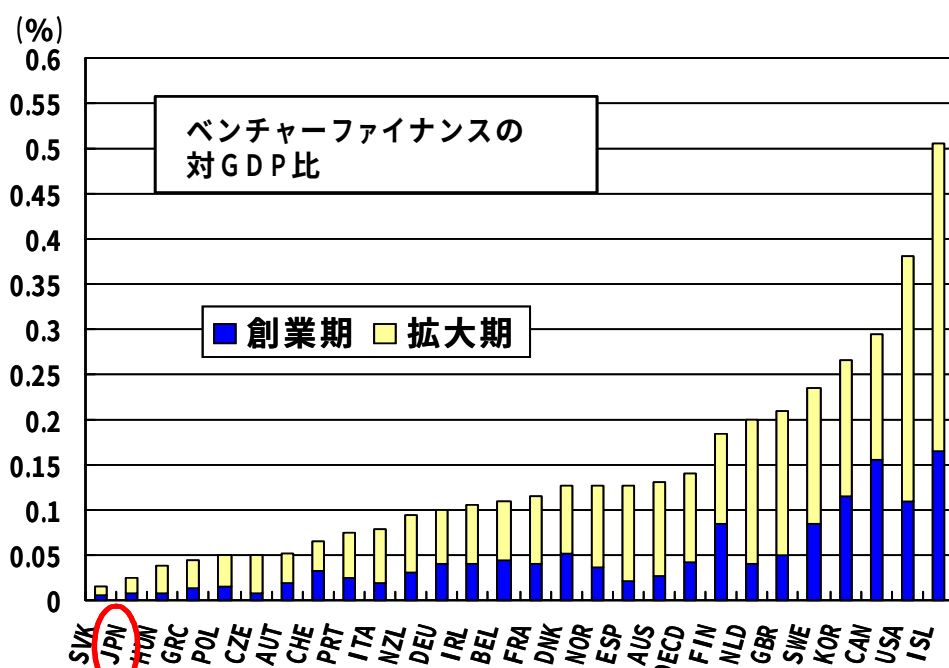
①アップサイドリターンを享受できる新しい金融手法

景気回復基調が続き、新規事業や業容拡大のための設備投資等が活発化する中、中小企業においても、成長を目指した投資需要の高まりが予想される。

一般に、創業段階や新事業への展開を企業が図る際には、不確定要素が増加しリスクが高まるため、資金供給先は一定のリターンを確保する必要がある。現状において、この様な資金供給手法としては、ファンド等による出資が一般的であるが、我が国のファンド出資規模が諸外国と比較して小さいこと【図表Ⅱ－1－①参照】、当該手法によるリターンの確保は通常株式公開によって行われるため、株式公開を志向しない中小企業では採用が困難である等の問題点が存在していると考えられる。加えて、こうした資金を金融機関が貸出で提供する場合には、リスクに見合ったリターンの確保の観点から高い水準の金利が適用されることとなるが、その場合、利払い負担によって当該新事業の経営が困難となるケースもありうる。

【図表Ⅱ－1－①】

○先進諸国におけるベンチャーファイナンスの規模比較



【出所】OECDレポート『Going For Growth2006』より作成

以上の点を踏まえれば、創業や新事業展開等の局面においては、中小企業が資金調達に支障をきたすケースも少なくないと考えられる。経済活性化のためには、活発な創業や新事業展開等が必要であり、現在、伸び悩んでいる中小企業に再び活力を与えるという側面からも、これらの課題については一層の政策支援が必要である。

具体的には、創業時には低利で融資を行い、一定の成功要件等が発生した場合には通常よりも高い金利へ切替えが行われ、金融機関が成功報酬を受け取るという創業当初の負担を抑えた形での資金供給を可能とする手法や、借入人の状況に応じて返済条件が柔軟化する手法等、株式公開を前提としない企業でも利用可能な負債と資本の中間に位置する新たな資金供給手法（以下、「ハイブリッド型ファイナンス」という。）について検討すべきと考えられる。

【今後の対応】

- i) ハイブリッド型ファイナンスを考える際には、ファイナンスにおいて資金の供給と併せて重要なポイントとなり得る信用供与先の経営に関与する権限（以下、コントロール・ライトと言う）の視点を踏まえ、金融実務を勘案した場合、どの様な手法（融資や優先株による出資等）が実現可能かを検証し、金融検査マニュアルの取り扱い等の問題点を整理し、課題解決及び実現に向けて取り組んでいくべきである。

◆整理すべき論点

- ・ファイナンスの担い手
- ・コントロール・ライトの確保
- ・成功要件とする指標
- ・利息制限法や金融検査マニュアルの取り扱い
- ・管理等に係るコスト
- ・実務上の視点を踏まえた対象企業の選定

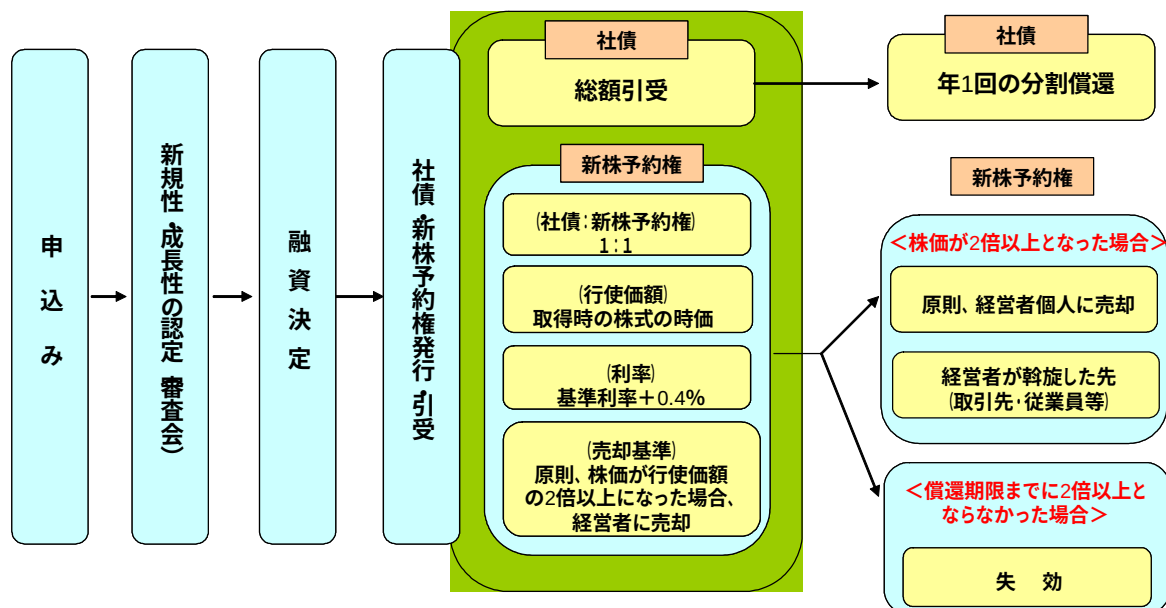
等【(参考資料：1) 参照】

- ii) 新株予約権を活用したファイナンスも、ハイブリッド型ファイナンスの一類型として考えられる。新会社法により、取得条項付き新株予約権が利用可能となったことを背景に、当該企業自身による買い取りを出口として、株式公開を行わなくとも新株予約権保有者の売却が容易になったことから、その積極的な活用¹を検討すべきである。【図表Ⅱ－１－②参照】

¹ 新株予約権の民間での活用が進まない理由の一つとして、新株予約権の評価手法等が確立しておらず、税務リスクがあるという指摘もなされている。

【図表Ⅱ－１－②】

○中小公庫の社債（新株予約権付）のスキーム図



○社債（新株予約権付）・新株予約権付貸付の実績

社債（新株予約権付）	115社	3,383百万円
新株予約権付貸付	2社	40百万円

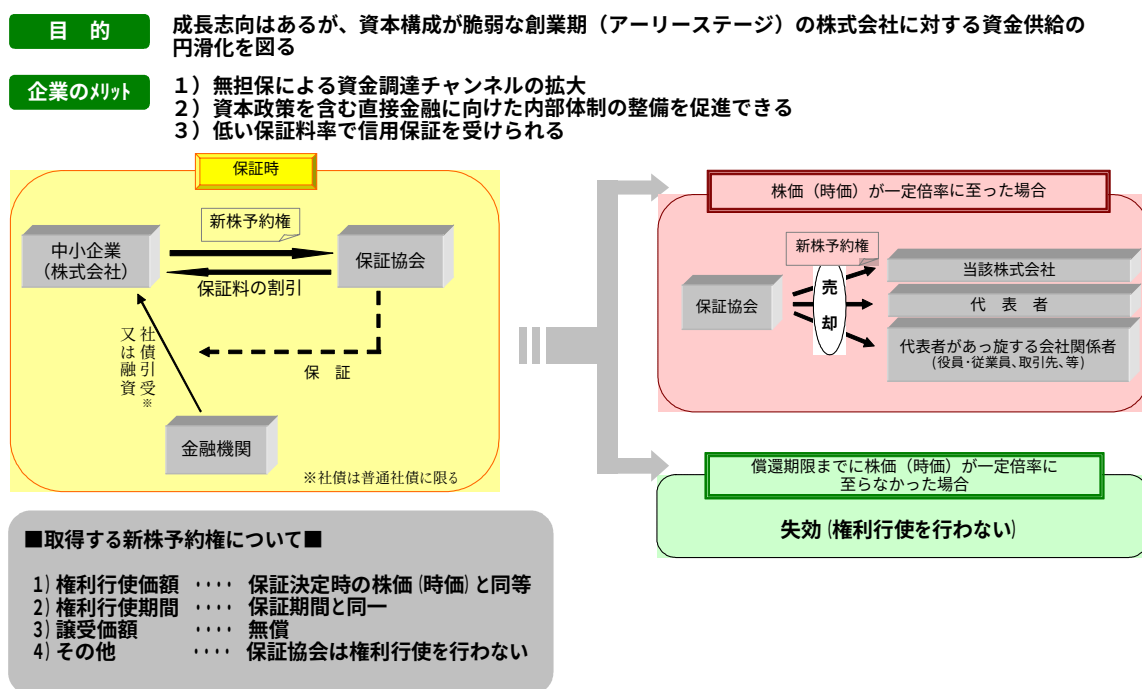
(注) 社債（新株予約権付）は平成12年2月から本年3月まで
新株予約権付貸付は平成17年4月から本年3月まで

○新株予約権の売却実績 5件 94百万円
(制度創設後から平成18年3月末までの累計実績)

(出所) 中小企業金融公庫作成。

○東京信用保証協会において検討中のスキーム

新株予約権付無担保保証（保証料割引型）（仮称）スキーム図（案）



(出所) 東京信用保証協会作成。

②有限責任組合（ＬＬＰ）¹への資金供給活性化

ＬＬＰ制度は、創業や企業同士のジョイントベンチャーを促進し、新産業の創出に貢献する制度として、平成１７年８月より開始されたもので、今後、様々な分野での活用が期待されている。

新規創業を促進する観点からは、ＬＬＰの設立が活性化し、また、その事業運営が円滑に行われることが重要であるが、そのためには、ＬＬＰによる資金調達の安定化が必要と考えられる。

一方、制度創設から間もなく、実績も少ないことから、民間金融機関からのＬＬＰへの資金供給は、消極的な対応となることが予想される。資金調達の難しさがＬＬＰの設立や活動を阻害する可能性もあることから、中小企業が構成員となっているＬＬＰの活性化を図るため、その資金調達の円滑化策を検討すべきであると考えられる。

【今後の対応】

- i) ＬＬＰの活用により、創業・ジョイントベンチャーの促進が考えられることから、中小企業が構成員となっているＬＬＰ自体の資金調達円滑化の方策のあり方について検討すべきである。

（２）再生局面での資金調達

再生支援協議会の発足、地方を含む一部民間金融機関や政府系金融機関の前向きな対応、企業再生ファンドの活躍や信用保証協会による求償権放棄の取扱い開始等、事業再生を支援する動きが活発化している。

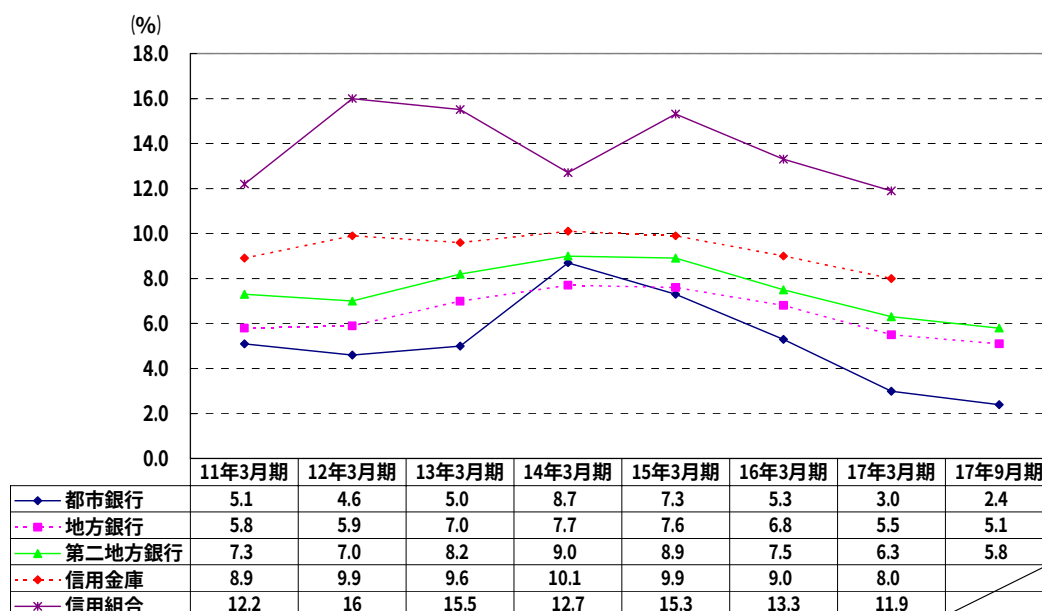
一方、大手行における不良債権処理は一巡したものの、地域金融機関における不良債権処理は同水準までには至っておらず【図表Ⅱ－１－③参照】、各地方では引き続き事業再生に対するニーズが根強く存在すると考えられる。また、都心部においても、大手行のバランス・シートから外されただけで事業再生については未着手のまま放置されている中小企業も少なくないことから、事業再生ニーズは相応に存在しているものと考えられる。

¹ ＬＬＰ制度の詳細については、経済産業省ＨＰ参照。
http://www.meti.go.jp/policy/economic_organization/llp_seido.html

【図表Ⅱ－１－③】

○金融機関業態別不良債権比率

金融機関業態別不良債権比率（金融再生法開示債権ベース）



（出所）金融庁ＨＰ資料を中小企業庁にて加工。

（注）信用金庫、信用組合については、半期ごとの開示がないため、17年9月期の数値は不明。

再生局面を細分化【図表Ⅱ－１－④参照】し、資金供給の状況を検証すると、エグジットファイナンス（再生債権や更生債権の返済を資金用途とする融資）については、民間金融機関においても、一部大手銀行を中心に積極的な取組も見られる様になってきたが、地方や小規模な案件も含めれば未だ十分といえる水準ではないと考えられる。

また、民事再生法等の再生計画認可決定後のファイナンス（Later DIPとも言われる。）については一定の取組も見られるものの、DIPファイナンス（民事再生法等法的再生手続きの申立又は再生手続きの受付から、計画認可決定までの融資。この期間に実施された融資は共益債権として優先弁済権が認められる。Early DIPとも言われる。）については、一部の金融機関を除き、民間、公的機関とも積極的に取り組む先はまだ少なく、十分に資金が供給されているとは言えない。【図表Ⅱ－１－⑤、⑥参照】

更には、法的整理移行前の私的整理検討段階や調整段階での資金需要に応える融資（以下「プレDIPファイナンス」という。）については、強い資金ニーズがあ

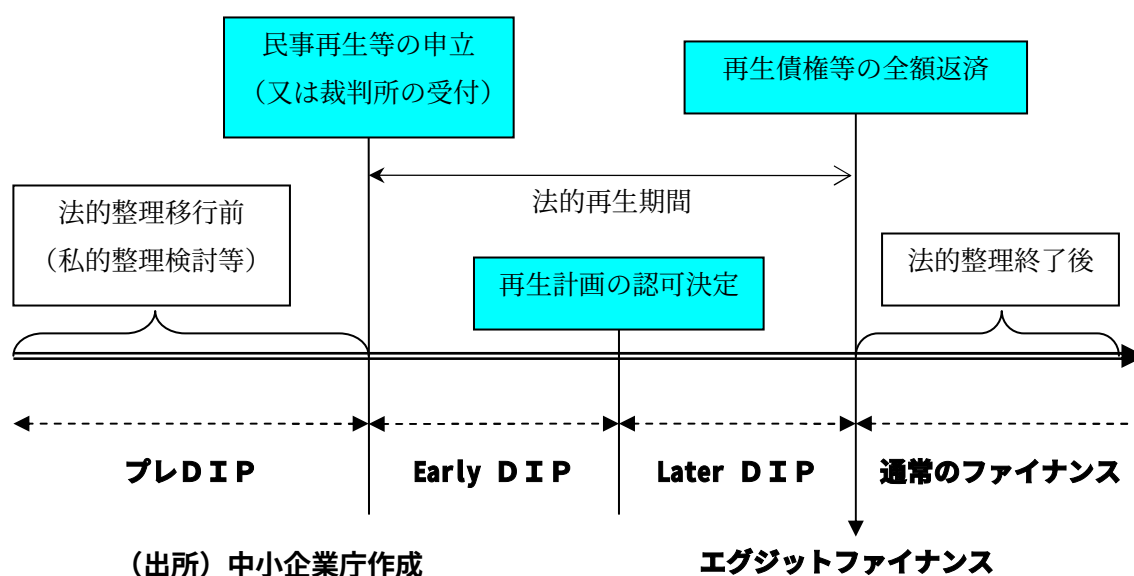
るものの¹、金融機関の対応は極めて消極的であるとの指摘が強く聞かれる。

中小企業の事業再生円滑化は経済活性化、特に地域経済の活性化に大きく資することを勘案すると、かかる状況を改善するために、一層の政策支援を検討すべきである。

具体的には、再生過程の各段階に応じた様々な資金需要について、民間金融機関では、ノウハウ不足という要因、新しい分野に取り組む際に発生する各種の確認・検討作業や人員確保等のコスト面の要因等によって対応できない場合も多く見られることから、こうした課題の克服に向けた民間金融機関の取組を促進させる環境整備や支援策の見直しを検討し、将来的には、民間金融機関が自立的に取り組むことができるようにすべきである。

【図表Ⅱ－１－④】

○再生局面別のファイナンス



¹ プレDIPファイナンスの必要性等については、経済産業政策局長の私的研究会「企業活力再生研究会」の中間とりまとめにおいても指摘されている。

(URL : <http://www.meti.go.jp/press/20050517004/20050517004.html>)

【図表Ⅱ－１－⑤】

○政府系金融機関のＤＩＰファイナンス等実績

	ＤＩＰファイナンス (Early ＤＩＰ)		再生計画認可決定後のファイナンス (Later ＤＩＰ)	
	実行額	デフォルト額	実行額	デフォルト額
商工中金	10 件	0 件	132 件	0 件
	216 百万円	0 百万円	6,183 百万円	0 百万円
中小公庫	－	－	13 件	0 件
	－	－	1,049 百万円	0 百万円
保証協会	－	－	47 件	0 件
	－	－	991 百万円	0 百万円

(出所) 各機関の統計数値より中小企業庁作成。

(注) ・ 商工中金は、平成 13 年 7 月から本年 3 月末までの累計実績

・ 中小公庫は、平成 14 年 1 月から本年 3 月末までの累計実績（事業再生支援資金のみ）

・ 保証協会は、平成 14 年 12 月から本年 3 月末までの累計実績

・ 国民公庫については、正確な統計はないが、ＤＩＰファイナンス、再生計画認可決定後のファイナンス双方とも実績はゼロと見込まれる

【今後の対応】

以下の事項について、議論・検討すべきである。

○再出発資金・エグジットファイナンス・Later ＤＩＰ

i) 再出発資金、エグジットファイナンス及び再生計画認可決定後のファイナンス (Later ＤＩＰ) の供給円滑化に資する、信用保証協会による保証の対象期間が 1 年内に限られていること等の制約要件の見直しや不動産担保への依存の見直し等

○ＤＩＰファイナンス (Early ＤＩＰ)

ii) 法的整理の申立又は受付から認可決定までの資金需要に対応ができない保証協会の現行制度の見直し等による再生計画の認可決定前のファイナンスの促進

iii) ＤＩＰファイナンスの促進のためのスーパープライオリティ（労働債権等の一般優先債権よりも優先弁済を受ける権利）等の将来的な導入

○プレＤＩＰファイナンス

- iv) 既存債権よりも優先的な弁済が受けられる合意が得られること¹等、一定の枠組みや要件が付されることを前提とした、信用補完策の適切な実施等を通じたプレＤＩＰファイナンスの促進

○再生支援機関の拡充等の環境整備²

- v) 地域間での再生人材（経営者やそれに類する立場として企業を再建する人材（ターンアラウンドマネージャー））や金融機関・支援協議会の対応のばらつき等を踏まえた、人材確保や育成等に対する一層の支援強化や支援協議会間での再生ノウハウの共有化
- vi) 地域の実情に応じた支援協議会の相談窓口のあり方

¹ 産業再生機構法では、産業再生機構がプレＤＩＰファイナンスを行った場合は、民事再生法等の法的整理に移行した場合にも当該債権が尊重される旨の規定がある。

² 企業再生を促進する観点から、公的機関が関与する等一定の要件を充たした場合、経営者個人の私財売却に係る税制面の取扱いについて見直すべきとの要望もあった。この点、平成 17 年度税制改正において、民事再生等の法的整理に加え、これに準ずる一定の要件を充足する私的整理において債務免除が行われた際、評価損の損金算入及び期限切れ欠損金の優先利用が認められた（下記ＵＲＬ参照）が、要件緩和や更なる拡充の要望も挙げられている。

http://www.chusho.meti.go.jp/keiei/saisei/030731kokuzei_shoukai.htm

【図表Ⅱ－１－⑥】

○DIPファイナンスに係る法的権利について

		民事再生法	会社更生法
債権の扱い (段階別)	申立前	・再生債権として再生計画に基づいて弁済	・更生債権等（更生債権又は更生担保権）として、更生計画に基づいて弁済
	申立後～開始決定	・一般原則では再生債権として扱われるが(民再 84 条、同 85 条)、裁判所の許可又は監督委員の承認により共益債権とすることが可能(民再 120 条 1 項及び 2 項)	・保管理人が裁判所の許可を得て行った借入によって生じた債権は共益債権として取扱い(会更 128 条 1 項)
	開始決定～計画認定	・共益債権として取扱い（民再 119 条 5 項）	・共益債権として取扱い(会更 127 条 5 号)
	計画認定～手続終了	・同上	・同上
申立後の借入に係る同意等		・債務者が融資を受けることについては、監督委員が選任されている場合には監督委員の同意事項(民再 54 条 1 項及び 2 項)、かつ裁判所の許可事項(民再 41 条 1 項 3 号)	【申立後～開始決定】 ・通常、保管理人が選任され、同人が債務者の財産を管理処分(会更 30 条 1 項) ・保管理人が会社の常務に属しない行為を行うには、裁判所の許可が必要であり(会更 32 条 1 項)、融資を受けることもこの対象となる場合あり 【開始決定～手続終了】 ・必要的に選任される更生管財人が更生会社の財産を管理処分(会更 72 条 1 項) ・更生管財人が債務者のために融資を受けるには、裁判所の許可が必要(会更 72 条 2 項 3 号)
共益債権の扱い		・共益債権は再生計画によらず随時弁済（民再 121 条 1 項） ・共益債権は、別除権のない再生債権に優先(民再 121 条 2 項)。 ・別除権付の再生債権には劣後。 ・一般優先債権(民再 122 条 1 項及び 2 項。労働債権及び租税債権)は手続外債権となり、随時弁済ができ、共益債権との優劣もない。	・共益債権は更生計画によらず随時弁済（会更 132 条 1 項） ・共益債権は更生債権等に優先(会更 132 条 2 項) ・源泉徴収所得税等や使用人の給料等の一部は同じ共益債権で、優劣なく同順位だが、その他の労働債権や租税債権は更正債権等に含まれ、共益債権に劣後(会更 129、130 条)
破産手続に移行した場合の共益債権の位置付け		・再建が不成功に終わり破産手続に移行した場合でも、共益債権は、破産法上の財団債権として取り扱われ、一般の破産債権より優先して配当(民再 248～254 条)	・再建が不成功に終わり破産手続に移行した場合でも、共益債権は、破産法上の財団債権として取り扱われ、一般の破産債権より優先して配当（会更 250～256 条）

(3) 再挑戦の支援

経済活性化のためには、創業を活発にすることが重要であり、これまでも、資金調達支援やビジネスプラン策定支援等、各種政策支援が実施されてきた。

一方、創業は、少なからぬリスクも内包しており失敗に終わることも少なくないが、一度創業に失敗すると、資金調達ができない等の事情から再び創業に挑戦することは難しいと言われている。

しかし、経営の失敗は貴重な経験でもある。失敗した要因の分析や、旧事業における経営責任を果たしているかという確認は必要不可欠であるが、経験を評価し、再挑戦時の資金調達を支援する政策を検討し、再挑戦を行いやすい環境を整備することは、創業の活性化に資するものと考えられる¹。

現状、民間金融機関においては、一度経営に失敗した先への融資については、消極的に対応するところがある等、再び失敗するリスクに過度に回避的であると考えられる。こうしたなか、政策支援を伴った先駆的な取組により、再挑戦者の成功事例を示すことによって、民間金融機関による過剰な回避姿勢の是正を促していくべきである。

【今後の対応】

- i) 一度経営に失敗した先については、融資に応じるスタンスが消極的になるという金融機関等の運用を見直し、そうした者の再挑戦を支援するファイナンスの促進策を検討すべきである。
- ii) 過去の経営破綻等の残債があるものについても、残債額や返済状況等を勘案してではあるが、残債の借り換え、ノンリコースローン等の活用による別勘定での管理等を用いて支援する手法も検討すべきである。
- iii) また、再挑戦の阻害要因と言われる残債を残さないために、第三者保証人の非徴求を徹底・拡大するとともに、経営者本人が適切な経営責任を果たすことを前提として、本人保証の徴求方法についての合理化を検討すべきである。
【詳細は後述の「不動産担保・人的保証に過度に依存しない金融」参照】
- iv) 併せて、事業継続の見通しがつかない事業からの撤退を適切な時期に決断することが、再挑戦に向けた悪影響を小さくすると考えられることから、こうした案件について相談できる窓口を全国の商工会、商工会議所等に設置すべきである。また、そうした場合、その窓口の存在を周知するとともに、そこで得られたノウハウの蓄積・共有化等も行うべきである。

¹ 2002 年中小企業白書 第 2 部、第 3 章において「廃業・倒産とその教訓」に再挑戦に関する分析がなされている。(同章第 3 節「失敗から活かされる教訓」P131～)

URL : http://www.chusho.meti.go.jp/pamflet/hakusyo/kako_hakusho.html

(4) 事業承継への対応

経営者の高齢化等が進展しながらも後継者が不在のままの中小企業が多数存在すると言われている。後継者不在による廃業等により、優れた技術や雇用機会等が失われるのを回避するためには、円滑な事業承継を支援する政策が必要と考えられる。このような観点から、税務面の問題点等に加え、株式購入資金の供給等、金融面での課題についても検討すべきである。【図表Ⅱ－１－⑦参照】

具体的には、事業承継に関する実務的な問題を相談できる人材の育成や窓口の設置に加え、民間金融機関において、事業承継資金全額の対応はできないケースや劣後資金の投資主体を要望するケースもあることから、その取組状況や動向を踏まえ、事業承継者（相続人）が経営権確保のため他相続人等から株式を購入する資金の支援、或いは親族以外への事業承継を円滑化する観点からMBOやEBO¹等の手法を活用した事業承継・M&A資金の支援等について検討していくべきである。

【今後の対応】

- i) 事業承継に係る実務的な問題を相談できる体制を整備するため、専門的人材の育成や相談窓口の設置を実施すべきである。
- ii) 事業承継時の資金供給を円滑化するため、ファンドの設立促進や融資・保証の活用により、新会社に対する株式買取資金（自社株買取資金、MBO、EBOやM&A等）の調達を円滑化²することも今後検討すべきである。
- iii) 事業承継者が経営権を確保するための資金（事業承継者個人への貸付）についても、そのニーズを踏まえ支援策を今後検討すべきである。

¹ MBO（Management Buy Out）とは、企業買収の1つで、企業や幹部社員等が、当該事業の継続を前提として、既存オーナーから、株式又は営業権を買い取って、経営権を取得するものを言う。従業員が買い取る場合は、EBO（Employee Buy Out）と言う。

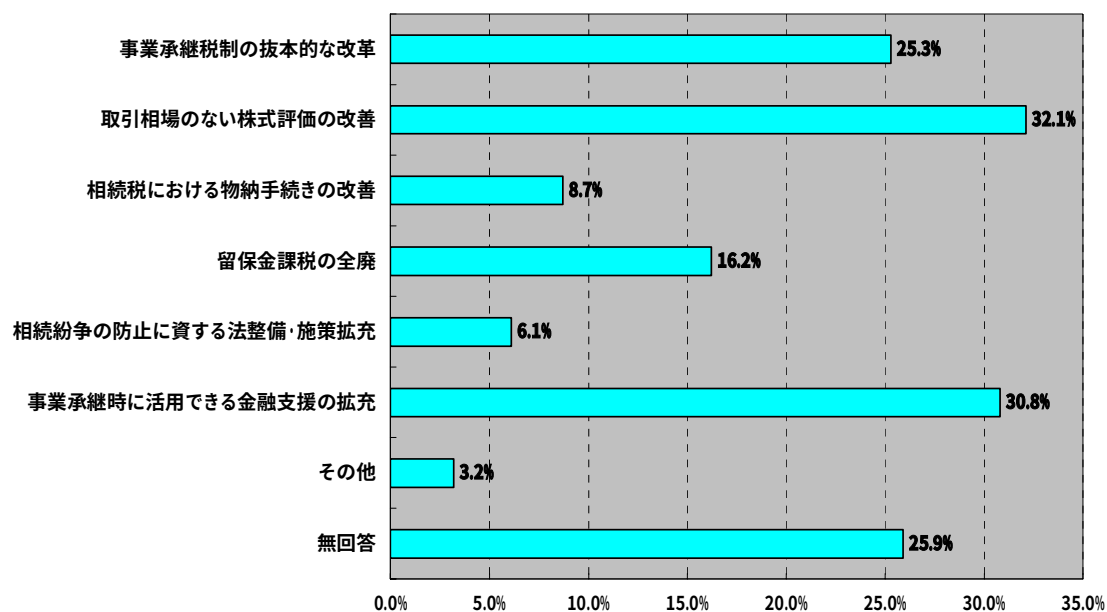
² 株式買取資金の調達を行うにあたって、非上場株式、特に、優先株式や議決権制限株式の評価手法が確立されていないことが問題点の一つとして指摘されている。

【図表Ⅱ－１－⑦】

○事業承継の施策ニーズ

事業承継において役に立つ施策

回答数：966 社



(出所) 大阪商工会議所「事業承継に関する調査報告書」

2. 経済・金融環境に左右されにくい資金調達

2-1. 方向性等

近年、様々な政策や民間金融機関の取組により改善傾向が見られるものの、従前より不動産担保や人的保証に過度に依存してきた取引慣行は、未だ十分に是正されたとはいえない。

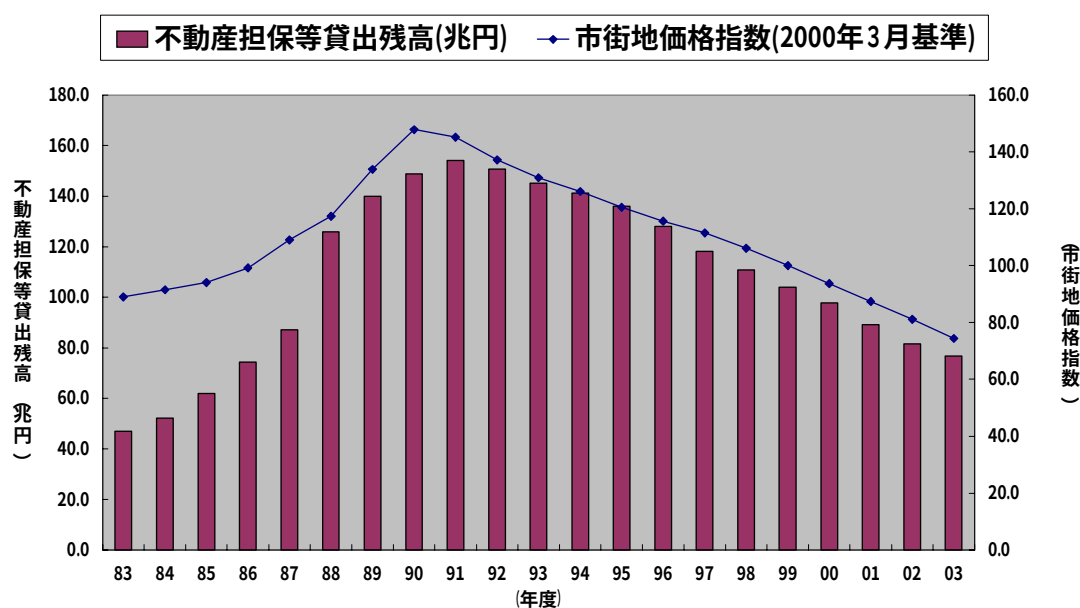
バブル崩壊後、地価の下落とともに金融機関貸出が減少したことも明らかなように、不動産担保への過度の依存は、不動産価格の変動が金融機関の与信機能に重大な影響を及ぼす結果を招くこととなる。【図表Ⅱ-2-①参照】

また、経営者の個人財産と会社財産の区分が明確ではないことを勘案すると、中小企業の経営者本人に保証を求めることは、モニタリングの観点から一定の合理性が存在するものの、個人に過度な負担を求めることは保証人の生活基盤を破壊することにつながる（これは経営に関与しない第三者保証人の場合、特に大きな問題となるが、その徴求は依然として実施されている。【図表Ⅱ-2-②参照】）。また、過度に人的保証に依存することは、金融機関による中小企業経営の実態把握能力の弱体化や、事業再生への着手を遅らせる等の重大な影響を招来する。

【図表Ⅱ-2-①】

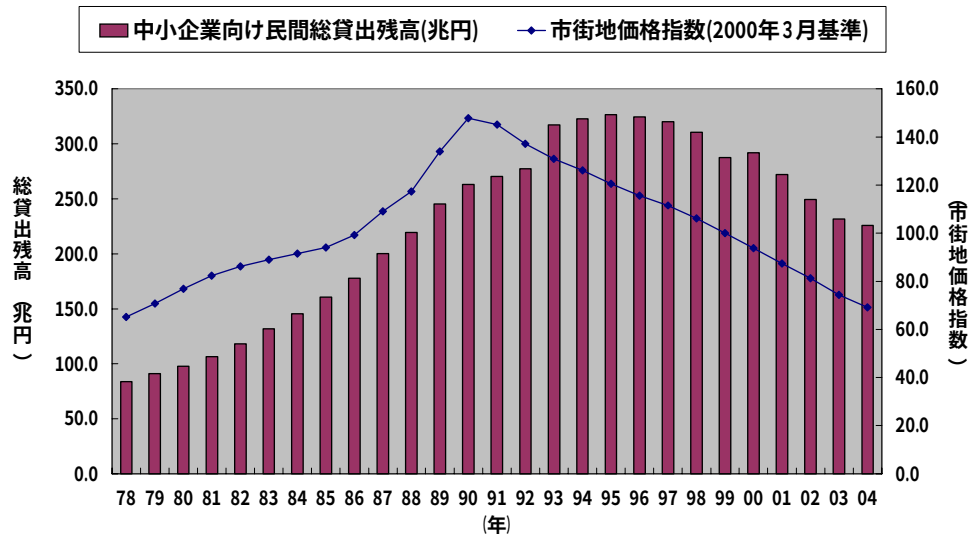
○地価と金融機関貸出の関係

地価と不動産担保等貸出残高の推移



(出所) 2006 年中小企業白書抜粋 (日本銀行「金融経済統計月報」、(財)日本不動産研究商「市街地価格指数」)

地価と中小企業向け民間金融機関総貸出残高の推移



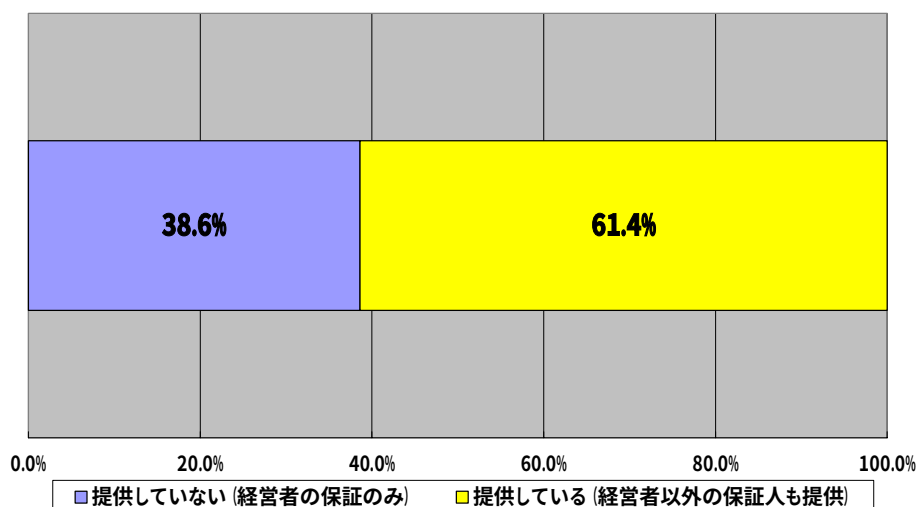
(出所) 2006 年中小企業白書抜粋 (日本銀行「金融経済統計月報」、(財)日本不動産研究商「市街地価格指数」他より中小企業庁作成)

- (注) 1. 中小企業向け総貸出残高は各年 12 月末残高。1992 年以前の残高には当座貸越は含まれない。
2. 中小企業向け民間総貸出残高＝銀行中小企業向け貸出残高＋個人などを除く信用金庫貸出残高＋信用組合総貸出残高で信託勘定は含まれない。

【図表Ⅱ－２－②】

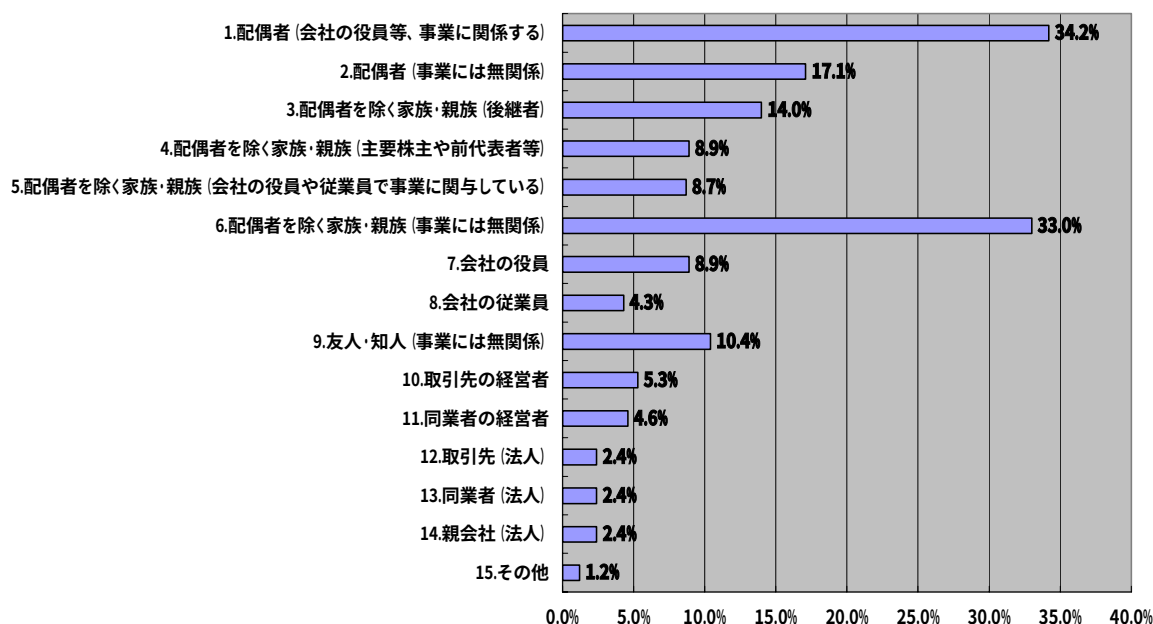
○保証人の徴求状況

経営者本人以外の保証人提供状況



(出所) 平成 18 年 3 月実施の中小企業向けインターネットアンケートにより、中小企業庁作成。(回答数 1,076 件)

経営者以外の保証人提供状況 (属性)



(出所) 平成 18 年 3 月実施の中小企業向けインターネットアンケートにより、中小企業庁作成。(回答数 1,076 件)

かかる観点を踏まえれば、不動産担保や人的保証（特に第三者保証）に依存した金融慣行の是正は不可欠といえ、経済産業省・中小企業庁としてもこうした課題の克服には注力してきたところである。また、金融庁も、「地域密着型金融の機能強化の推進に関するアクションプログラム（平成 17～18 年度）」において、各金融機関に本件の改善を要請している。今後、中長期的には、現行の金融緩和状況が解消し、金利水準や金融機関の貸出姿勢に変化が起こる可能性があることも踏まえ、一層の環境整備や政策を実施していくことが重要であると考えられる。

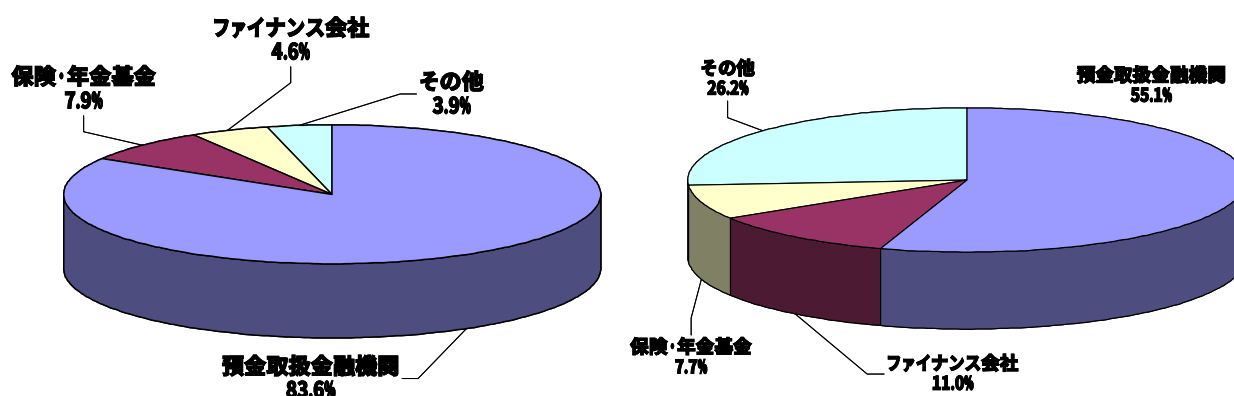
また、企業向け貸出が預金取扱金融機関に大きく依存している【図表Ⅱ－２－③参照】という我が国の金融が有する特徴については、1998 年以降の金融機能低下の様なショックが再び発生した場合にも、経済全体としての資金供給機能が低下しないよう、これを改善する必要がある。例えば、預金者保護の観点から融資行動に一定の限界が生じる預金取扱金融機関とは異なる行動を取り得るリース会社や事業者向け貸金業者等のファイナンス会社の取組によって、「資金仲介チャネルの複線化」を進めることは重要である。また、担い手の多様化により、資金供給者間の競争が活発化することで、より高いレベルでのサービス提供が期待できる。特に、地方では、金融機関の絶対数も少なく、寡占的な状況が発生しやすいことを踏まえれば、担い手の多様化の意義は大きい。一部の貸金業者による過剰貸付や過酷な回収等の問題点には留意を行いつつも、担い手の多様化についても政策的な議論を進めていくべきである。

次に、安定的な資金供給の確保という観点から考察すると、金融機関が資金供給義務を負うコミットメントライン¹等の金融手法の提供先を中小企業にも拡大し、必要な際に資金調達が可能とする議論も必要であろう。

具体的には、不動産担保や人的保証に過度に依存しない金融については、売掛債権や在庫等の事業資産を有効活用した資金調達手法や、無担保貸付債権の証券化の促進に係る環境整備や政策的支援を検討すべきである。また、金融の担い手の多様化については、適切な中小企業金融を行い得るファイナンス会社の活用に係る論点整理及び環境整備を検討する。さらに安定的な資金供給のための施策として、中小企業向けのコミットメントライン活用について議論すべきである。

【図表Ⅱ－２－③参照】

○日米の金融の担い手比較



(出所) 日銀「資金循環統計」より再編加工

(注) 「ファイナンス会社」は、貸金業規制法の対象となる貸金業者等。「その他」は、特別目的会社・信託、証券会社等。

(出所) FRB「Flow of funds」より再編加工

(注) 「その他」は、ABS発行体をはじめ証券化によって広く投資家の資金を集める主体のほか、企業向け貸出債権の買取を行う政府後援金融機関が含まれる。

(平成16年1月経済産業省「経済活性化のための産業金融機能強化策」より抜粋)

¹ コミットメントラインとは、融資先と銀行が予め契約した期間・融資枠の範囲内で、融資先の請求に基づいて、貸主が融資を実行することを約束(コミット)する融資形態。融資先は、対価として枠設定手数料(極度額の0.2%~0.5%が一般的と言われる)を支払う。

2-2. 個別施策

(1) 不動産担保・人的保証に過度に依存しない金融

① 売掛債権担保・動産担保活用

【売掛債権担保】

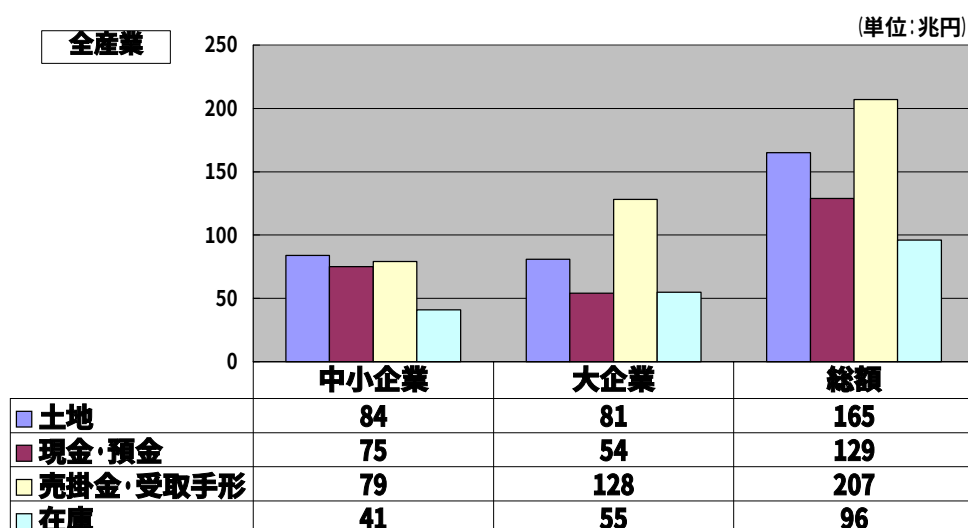
中小企業の売掛債権の規模は、土地・現金・預金に匹敵するものであり【図表Ⅱ-2-④参照】、その有効活用のため、信用保証協会による売掛債権担保融資保証制度（以下、「売債保証制度」という。）の創設等の施策が実施されてきたところである。しかしながら、売掛債権を担保として活用する金融手法は、その潜在的な利用可能性から考えると十分に活用されているとは言えない。【図表Ⅱ-2-⑤参照】

また、近年、手形の交換高が減少傾向にあるが【図表Ⅱ-2-⑥参照】、これには、景気低迷による商取引自体の減少、企業の信用力低下による企業間信用の縮小という要因の他に、手形発行に係る印紙税負担や事務負担を軽減することを企図し、振込に変更したという要因もあるため、景気回復の中でも、手形交換高が以前の水準まで回復しないと見込まれている。これは、手形割引による資金調達の規模が減少することにも繋がるため、売掛債権の活用支援の重要性は高いと考えられる¹。

【図表Ⅱ-2-④】

○ 売掛債権の資産規模

企業資産に占める売掛金・受取手形・在庫（平成15年度）



（出所）財務省「法人企業統計」

（注）中小企業とは資本金1億円未満の法人企業、大企業は資本金1億円以上の法人企業

¹ なお、企業間信用は、企業の資金繰りにとって大きなウェイトを占めていることから、企業間信用自体の活性化という視点も重要であるとの指摘もなされている。

【図表Ⅱ－２－⑤】

民間地域金融機関での担保・保証人に依存しない融資の推進等実績

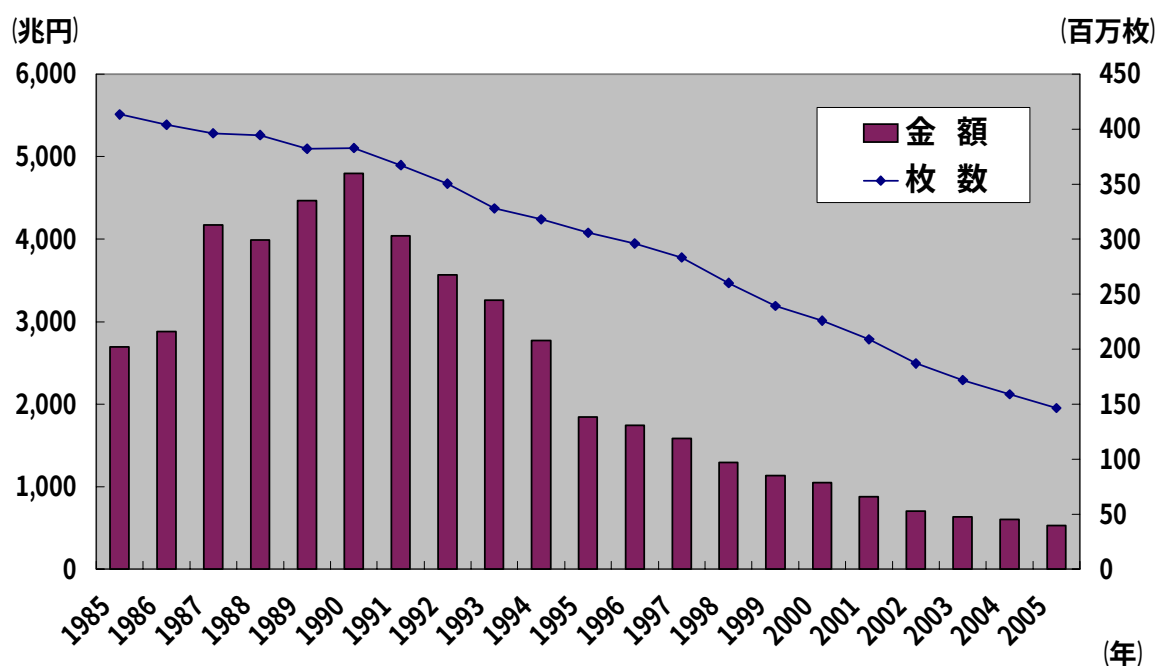
	平成 17 年度上期実績	15 年度～17 年度上期 累計実績
動産・債権譲渡担保融資（売掛債権 担保融資を含む）	11,409 件	40,507 件
	961 億円	3,800 億円
スコアリングモデルを活用した 商品による融資	115,809 件	443,506 件
	12,080 億円	41,833 億円
財務諸表の精度が相対的に高い 企業に対する融資商品による融資	9,298 件	41,197 件
	1,335 億円	5,393 億円
財務制限条項を活用した商品に よる融資	2,588 件	8,351 件
	957 億円	2,252 億円

（出典）金融庁「地域密着型金融の機能強化の推進に関するアクションプログラム（平成 17～18 年度）の進捗状況について（平成 17 年度上半期）」

【図表Ⅱ－２－⑥】

○手形交換高の推移

手形交換高の推移（全国）



（出所）全国銀行協会統計資料より中小企業庁作成。

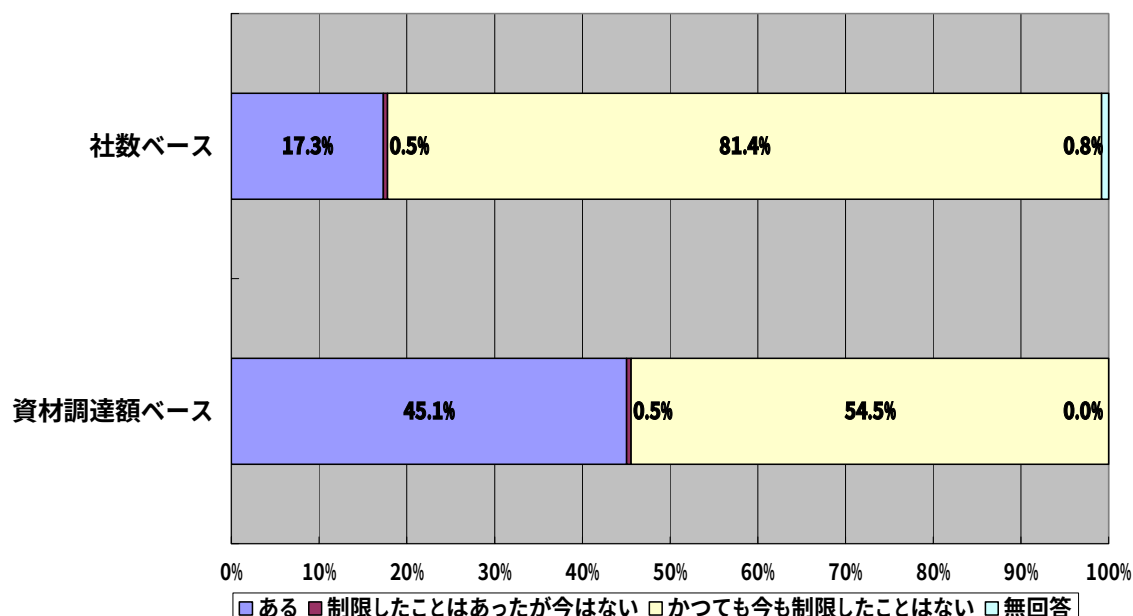
売掛債権担保の活用が進まない原因としては、債権譲渡禁止特約という取引慣行【図表Ⅱ－２－⑦参照】が存在すること、活用に関する社会的認知度が低く風評リスクが存在していること、事務的な負担が少なからずあること等が指摘されており、これまで、各方面に対して働きかけ等が行われてきたところであるが、なお一層の解決に向けた取組が必要である。

また、売掛債権を担保とする場合に重要となるキャッシュフローの管理が預金取扱金融機関以外の先には困難であることから、担い手の多様化を図るためには、こうした課題の克服のために何らかの制度的措置を検討することも必要である。

【図表Ⅱ－２－⑦】

○大手・中堅企業の売掛債権譲渡に係る制限の状況

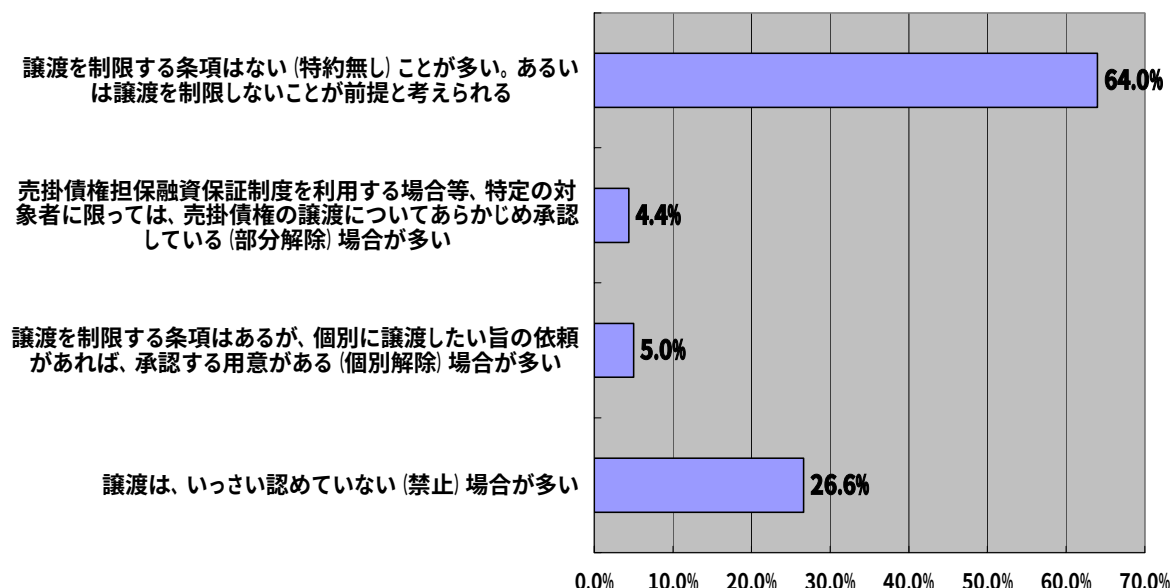
売掛債権の譲渡に制限を加えた経験の有無



(注) 平成 13 年 3 月中小企業庁「債権の流動化等による中小企業の資金調達の円滑化について 抜粋。大手・中堅企業（資本金 1 億円以上）に対するアンケート調査。

○中小企業における債権譲渡禁止特約状況について

販売先との契約に係る債権譲渡禁止特約の状況について



注：平成 18 年 3 月中小企業庁実施による中小企業向けインターネットアンケートによる。
アンケート回答 1,076 件のうち、「分からない」、「その他」を除いた 522 件の割合。

【A B L (Asset Based Lending)】

平成 16 年 11 月臨時国会にて、「債権譲渡の対抗要件に関する民法の特例等に関する法律の一部を改正する法律案」が可決成立、平成 17 年 10 月より施行された。これによって、動産・債権等を担保とした資金調達に係る法制面の整備が進み、企業が保有するこれらの資産を一体として捉え、そこから生み出されるキャッシュフローに着目した A B L の活用が促進されることが期待されている。商工中金等においては、先駆的に既に A B L が実行されているほか、平成 17 年 9 月より経済産業省において「A B L 研究会」が設置され、報告書がまとめられている¹。

当該研究会においても、動産担保の活用に必要な動産評価の担い手の育成、実績データの蓄積等の課題が指摘されており、こうした新しい取組が中小企業によって利用可能な一般的なスキームとなるよう、これらの課題の解決を目指した支援策を行う必要がある。

なお、動産を使ったファイナンスは、リース会社が得意とする分野であることから、A B L も含め、動産評価・処分における活躍が期待される。

¹ 報告書については、経済産業省 H P にて公表されている。
(URL : <http://www.meti.go.jp/press/20060530003/20060530003.html>)

【今後の対応】

以下の事項について、議論・検討すべきである。

○売掛債権活用関連

- i) 債権譲渡禁止特約の取引慣行を是正するための更なる取組
- ii) 売掛債権を担保に提供した企業への風評被害等の防止に係る一層の啓蒙活動の推進
- iii) 売掛債権担保を集合的に把握すること等による売債保証制度の見直し
- iv) 債権譲渡に係る事務負担を大きく軽減する可能性があるものとして、現在、法制化が検討されている電子債権法（仮称）¹についての、中小企業の利便性向上という観点からの検討
- v) 電子債権法が法制化された場合における、電子債権への売債保証制度の活用
- vi) ロックボックスアカウント²の様な制度の導入等、預金取扱金融機関以外の担い手による売掛債権担保融資の活用促進策

○A B L 関連

- vii) 信用補完制度の活用、セカンダリーマーケットの育成、管理・評価を行う人材・機関の育成等による民間金融機関におけるA B Lの促進

○共通事項

- viii) 売掛債権担保、動産担保の活用に必要な、金融検査マニュアル等における適格担保化に向けた要件確認等の働きかけや必要な環境整備
- ix) 売掛債権譲渡、動産譲渡に係る登記に関する事務手続き³の改善
- x) 債権譲渡登記や動産登記に対する優先効力⁴の付与
- xi) 事業資産を一括して担保徴求可能な企業担保（包括担保）制度や財団担保制度の将来的な見直し

¹ 平成 18 年 2 月より、法制審議会電子債権法部会での審議が開始されている。また、経産省「電子債権の管理・流通インフラに関する研究会」の報告書において、具体的なビジネスモデルへの活用の提言がなされており、手形に代わる決済手段としての活用、電子商取引を促進する相乗効果とこれに伴う企業間信用の有効活用、シンジケートローンのセカンダリーマーケット創設等についても言及されている。（URL：<http://www.meti.go.jp/press/20060327006/20060327006.html>）

² 米国では、企業が小切手の送付を受ける私書箱を設置するとともに、そこに送られてきた小切手を銀行員が直接入金する口座（売掛金等の回収先として金融機関との契約により指定された口座）があり、これを「ロックボックスアカウント」と呼んでいる。貸付人は、当該口座に担保権を設定できる。

³ 現状では、債権譲渡の登記及び動産の登記は中野法務局のみでの受付となっており、地方では、煩雑との声が強い電子申請又は郵送での登記を強いられる他、先行登記の確認に不都合が生じていると言われている。

⁴ 債権であれば、承諾や通知、動産であれば占有改定等も第三者対抗要件の具備となるが、これは、当事者間のみでしか認知できず、当事者以外には権利関係が不明確との指摘がなされている。

②保証人非徴求の推進

平成 16 年 11 月の民法の一部改正による包括根保証の禁止、平成 18 年 4 月から開始された信用保証協会における第三者保証人の原則非徴求化【図表Ⅱ－２－⑧参照】、さらには民間金融機関における第三者保証人を不要とする融資商品の広がり等、第三者保証人の徴求については一定の改善の動きが見られる。もっとも、依然として第三者保証人の徴求について改善の余地は存在し、且つ中小企業金融において経営者本人の保証が徴求されないことは極めて稀である。

保証には、金融機関のエージェンシーコストを下げる、或いは（本人保証の存在によって）経営責任が明確化される¹等、一定の有意義な機能もあるが、事業資金に対する個人保証徴求によって発生するマイナスの影響をも踏まえた対応が検討されるべきである。

特に、主として保全を目的に行われる第三者保証徴求【図表Ⅱ－２－⑨参照】については、事業資金の調達のために当該事業とは直接関係の無い第三者を保証人として徴求することから、当該第三者が別企業の経営者の場合には連鎖倒産を引き起こしたり、個人の場合にはその生活基盤自体に大きな悪影響を及ぼすなど、これまでも幾度となく社会問題として取り上げられてきており、小規模企業の資金調達機会の確保に配意しつつ²、その非徴求化を推進すべきである。

具体的には、信用保証協会による第三者保証人の非徴求化を一層徹底すること等を通じ、民間金融機関も含め、第三者保証人の非徴求を推進するよう働きかけを行うとともに、公的機関が率先して、非徴求とする取扱を徹底・拡大すべき³である。また、本人保証については、個人の資産と会社の資産とが一体である場合が多い中小企業については、その経営責任を確保する観点から、的確に求めることが必要となるが、その徴求は、必要性を十分吟味した結果ではなく、機械的・画一的な運用で行われている側面もあるため、各種特約の付与等によって現在本人保証が有している有意義な機能を代替させる手法を活用する等、その合理化についても議論すべきである。

¹ 家計と経営が未分離であることや、財務諸表の信頼性に問題があるような中小企業の場合、経営者の本人保証には、企業の信用補完且つ経営に対する規律付けという機能が認められると言われている。

² 財務内容の脆弱性等の事情を抱える小規模企業のなかには、第三者保証人の提供によって資金調達を行うことを希望する先も少なからず存在する。

³ 平成 18 年 5 月に政府が発表した「再チャレンジ可能な仕組みの構築（中間取りまとめ）」では、「平成 18 年度から、信用保証協会の保証付き融資については、第三者保証人の徴求を原則禁止としたところであり、今後、この徹底を図る。また、中小企業金融公庫、商工組合中央金庫についても、第三者保証人の原則非徴求を徹底する。国民生活金融公庫においては、無担保融資を基本としているところ、第三者保証人を不要とする融資についても更に拡充に努める。」とされている。

【図表Ⅱ－２－⑧】

○信用保証協会における第三者保証人徴求の原則禁止について

◆「第三者」の定義：経営者本人以外を第三者とする。

《抜粋》

経営者本人以外の第三者を保証人として求めることを、原則禁止とします。

ただし、下記のような特別の事情がある場合については、例外とします。

1. 実質的な経営権を有している者、営業許可名義人又は経営者本人の配偶者（当該経営者本人と共に当該事業に従事する配偶者に限る。）が連帯保証人となる場合
2. 経営者本人の健康上の理由のため、事業承継者が連帯保証人となる場合
3. 財務内容その他の経営の状況を総合的に判断して、通常考えられる保証のリスク許容額を超える保証依頼がある場合であって、当該事業の協力者や支援者から積極的に連帯保証の申し出があった場合（ただし、協力者等が自発的に連帯保証の申し出を行ったことが客観的に認められる場合に限る。）

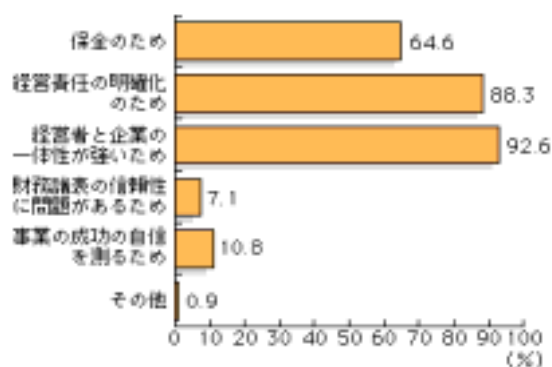
（出所）中小企業庁作成（詳細は、下記URL参照）

URL：http://www.chusho.meti.go.jp/kinyu/060331daisanshahoshou_kinshi.htm

【図表Ⅱ－２－⑨】

○金融機関の保証人徴求理由

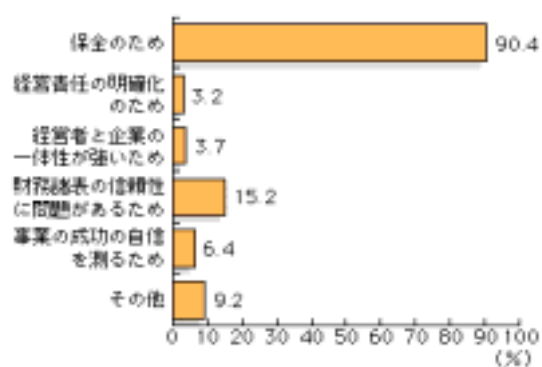
（本人保証を求める理由）



資料：（社）中小企業総合研究所「中小企業向け貸出における実態調査」（2005年1月）

（注）1. 複数回答のため、合計は100を超える。
2. ここでいう金融機関とは銀行・信用金庫・信用組合を指す。

（第三者保証を求める理由）



資料：（社）中小企業総合研究所「中小企業向け貸出における実態調査」（2005年1月）

（注）1. 複数回答のため、合計は100を超える。
2. ここでいう金融機関とは銀行・信用金庫・信用組合を指す。

（2005年版中小企業白書より抜粋）

【今後の対応】

- i) 第三者保証人非徴求という金融慣行を根付かせるために、公的機関による第三者保証人の非徴求を徹底・拡大すべきであり、民間金融機関についても同様の対応が期待される。また、徴求する場合であっても、第三者保証人に対して、保証行為の詳細な説明及び自由意思の確認を実施すべきである。
- ii) 本人保証についても、経営者のモラルハザード防止を図ることを前提とした上で、特約の活用¹等による合理化について議論すべきである。

(2) 貸出債権証券化の推進

証券化商品は原資産の分散効果を通じてリスクを削減し、リスク許容度に応じて多様な投資家を呼び込むことが可能になるという特性を有しており、このような商品の市場が健全に発展していくことは、我が国の経済発展には重要である。

中小企業向け貸出債権の証券化スキーム（以下、「中小企業向け CL0」という。）は既に幾つかの先で導入されており、同制度を活用すれば、中小企業は調達チャネルを多様化することが可能となり、これによって、金融環境変化に強い資金調達が期待される。また、金融機関にとっては、最適ポートフォリオの実現や資本の有効活用というメリットがあり、その活用が望まれる。

一方、中小企業向け CL0 の組成は、約 8 割の金融機関が未実施であり、その普及はまだ十分と言える水準にはない。これは、現状、オフバランスニーズが減少している等金融環境による原因が存在するほか、金融機関においてリスクヘッジ効果が十分なものと認識されていないことや証券化利用のコストが依然として割高であることが障害と考えられる。また、新規貸付債権のみを対象とした証券化組成が大半²であるが、ポートフォリオの最適化のためには既存債権も証券化の対象とすべきである。その他、中小企業向け CL0 の取組実績が少なくセカンダリーマーケットが未発達であること、劣後やメザニン部分を購入する投資家に乏しいこと、金融機関にノウハウが不足していること、中小企業にとって馴染みが薄いこと等も問題点として指摘されている【図表Ⅱ－２－⑩参照】。将来的には、金融緩和局面からの転換等の環境変化の可能性があることも踏まえ、これらの課題をクリアしてスキームの普及やマーケット拡大を図るためには、まずは公的機

¹ 商工中金の一部の融資においては、代表者の不誠実さを基礎付ける様な一定の特約違反があった場合、この様な違反を停止条件として連帯保証債務を発生させる停止条件付連帯保証が採用されている。また、カナダでは、1998 年の中小企業金融法（Canada Small Business Financing Act 1998）に基づき、政府機関（省庁）の一つであるカナダ産業省（Industry Canada）が、民間金融機関の融資への保証を実施しているが、その融資に対し個人保証を徴求する場合、融資額の 25% を超えてはならないとなっている。

² 新規貸付債権を対象とするのは、既存債権が譲渡を前提としておらず、借入人の理解が得にくいこと等の理由が挙げられる。

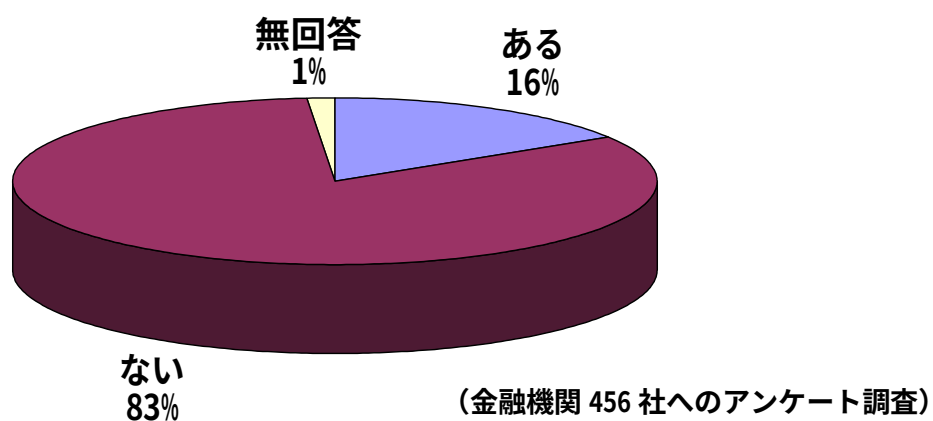
関での取扱いを強化すべきである。

具体的には、平成 17 年 12 月 24 日の行政改革の重要方針に係る閣議決定において、政策金融機関における証券化の活用が言及されていることを踏まえ、中小企業金融公庫の証券化支援業務を中心に公的機関の支援を一層推進していくべきである。

【図表Ⅱ－２－⑩】

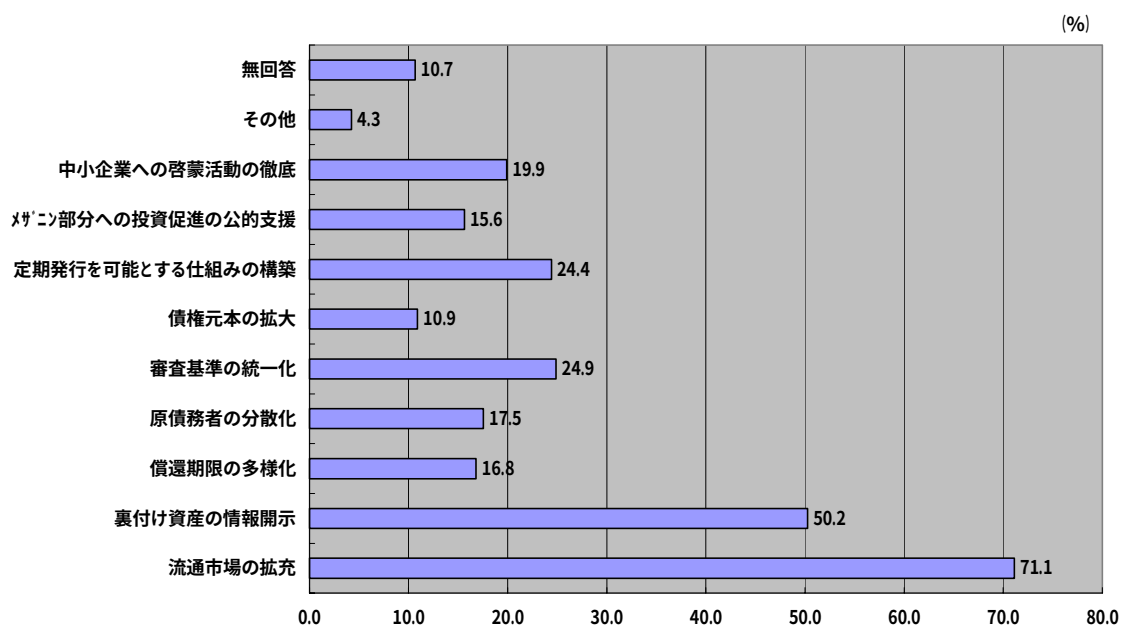
○中小企業向けＣＬＯに関する動向

中小企業向けＣＬＯの実施実績の有無



(出所) 中小企業庁「中小企業金融における証券化手法活用の現況と将来課題に関する調査」

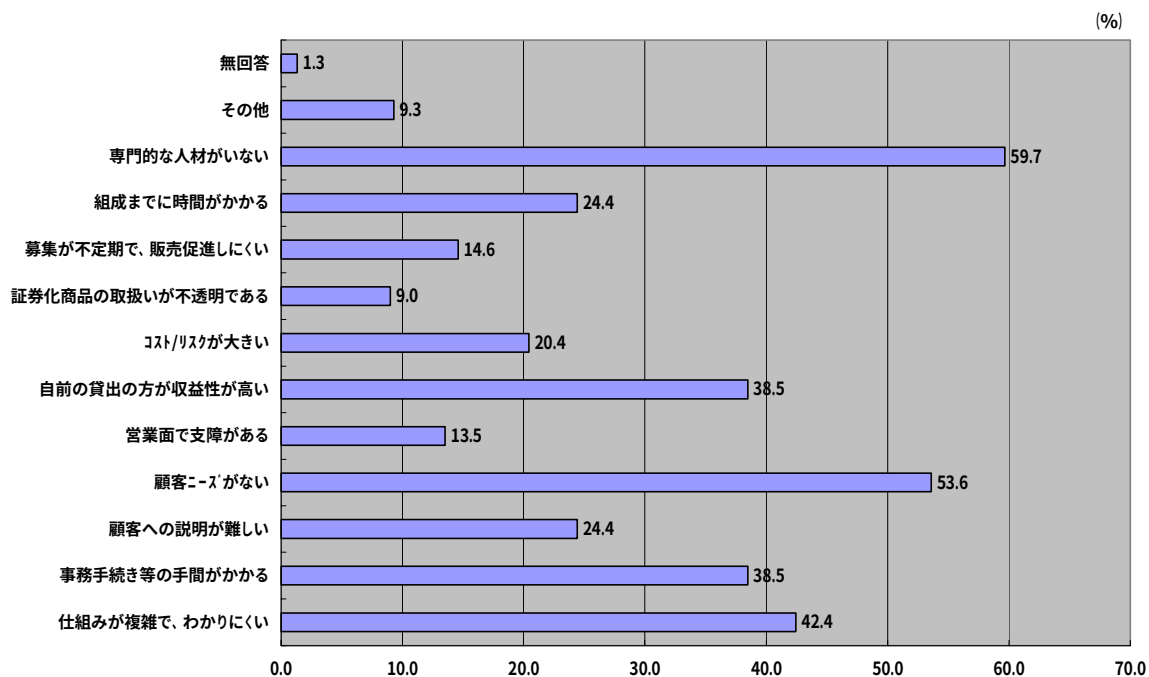
投資家サイドからの中小企業向けＣＬＯ拡充のための改善点



(機関投資家 422 社へのアンケート調査)

(出所) 中小企業庁「中小企業金融における証券化手法活用の現況と将来課題に関する調査」

金融機関が中小企業向けＣＬＯを実施していない理由



(金融機関 456 社へのアンケート調査)

(出所) 中小企業庁「中小企業金融における証券化手法活用の現況と将来課題に関する調査」

【今後の対応】

以下の事項について、議論・検討すべきである。

○証券化支援業務

- i) 中小企業金融公庫の証券化に係る事務手続きの煩雑さが指摘されていることを踏まえ、持込金融機関のモラルハザード防止やサービスの有効活用といった点に留意した一層の利便性向上に向けた取組（保証型証券化での貸付金融機関の審査と保証審査の二重審査については、一定の要件を付した優良層等に対する保証審査を一層簡素化すること等）の実施
- ii) 利便性の向上の観点から、保証型証券化における、現状の募集からローンチまでのつなぎ資金に保証が付されない扱いの見直し（つなぎ資金も保証の対象とする）や保証料率の決定時期や方法についての見直しの実施
- iii) 新自己資本比率規制（バーゼルⅡ）の影響¹等も踏まえ、金融機関のリスクヘッジ効果を高める観点からの改善策（保証型の保証割合やメザニン保有の割合等における一層の支援、劣後部分に別途保証を付す買取・保証混合型手法、金融機関同士の合同劣後化の推進等）の検討
- iv) リスクヘッジ効果を高めるため、証券化プールの規模の拡大も重要であることを踏まえた改善策（クレジットデフォルトスワップ²を活用したシンセティック型証券化の導入、既保有債権の証券化対象への取り込み等）の検討
- v) セカンダリーマーケットの創設、劣後・メザニン部分を保有する投資家の育成等の観点から、投資家に受け入れられやすい環境整備（一定規模以上の証券化プール組成への取組、組成時期の予見可能性の向上、金融機関や中小企業も含めた情報開示の拡大等）の検討
- vi) コストの低減の観点から、新しいスキームを活用³した証券化の検討
- vii) マスタートラスト型CLO⁴についての将来的な課題としての議論

【（参考資料：2）参照】

¹ バーゼルⅡにおいては、金融機関が証券化商品を保有する場合、無格付であれば自己資本控除になる等、リスクの高いトランシェを保有する際には、所要自己資本が増加することになる（現行規制下では、証券化に係る特段の定めはないため、原資産が有するリスクに向けた所要自己資本が必要とされる）。

² クレジットデフォルトスワップは、債券や貸付債権などの現物資産の譲渡を伴わず、単位企業や特定の債務を契約上特定し、一方の当事者（プロテクションの買い手）が他方の当事者（プロテクションの売り手）にクレジットリスクを移転する契約形態。

³ 新しいスキームとしては、ABCP プログラムを活用した証券化等が考えられる。

⁴ マスタートラスト型CLOとは、プログラムのスタート時だけでなく、新規発生した貸付債権の追加信託を行い、プールの内容が随時入れ替わっていく仕組みを有するものをいう。

(3) 担い手の多様化

一般的に、中小企業が資本市場から資金を直接調達することは難しく、そのため間接金融の依存度が高くなる傾向にある。調達チャネルが銀行や信用金庫等の預金取扱金融機関に集中している現状においては、当該金融機関に影響を与える経済情勢の変化によって、中小企業が安定的に資金調達を行うことが困難になるリスクが存在している。従って、資金供給主体を多様化することにより、こうしたリスクを軽減化することは、政策的に重要であると考えられる。

また、預金者保護の観点から、預金取扱金融機関の融資行動には自ずと限界が生じざるを得ない側面があるが、中小企業への多様なサービスの提供や競争による利便性向上という点¹からは、預金取扱金融機関以外の中小企業金融の担い手がプレゼンスを向上させる意義は大きい。

加えて、日本では、「ミドルリスク・ミドルリターン」マーケットが未発達であるとの指摘があるが、預金者保護の観点から「ローリスク・ローリターン」市場への資金供給を中心に据えざるを得ない預金取扱金融機関が日本の金融において高いプレゼンスを有していることが、その一つの要因であると言える。

日本経済の成熟化に伴い、社会全体における投資機会が減少していることから、金融システム全体としてのオリジネーション能力の強化は基本的課題であるが、そのためには、多様なバックグラウンドを持つ担い手を取り込んでいくことが望ましい。この様な観点から、例えば、信用補完制度の利用対象先に信託会社を追加²、多様な主体を資金仲介の担い手とするよう環境整備が進められている。

しかし、信託会社の設立及び同社による信用補完制度の利用が活発化しているとは言い難い状況を踏まえれば³、上述の課題を克服するためには、更なる担い手の拡大についても検討を行う意義が存在するだろう。現在、金融庁において開催されている貸金業制度に関する懇談会でも議論されている一部の貸金業者による過酷な回収等の問題点には一定の留意が必要ではあるものの、ファイナンス会社が中小企業金融において活躍できる環境整備に努めることは重要である。

具体的には、一定の要件を課すことを前提に、信用補完制度の利用対象をファイナンス会社にも拡大することについて、そのメリットと信用補完制度の政策目的を整理し、議論を進めるべきである。

信用補完制度の政策目的は、中小企業の円滑な資金調達を支援することであり、当該制度の適用対象にファイナンス会社を加えることになれば、イ) 担い手の多様化による競争の発生とそれに伴うサービスの向上、ロ) 預金取扱金融機関とは異なった視点での目利きや審査能力の活用、ハ) 保証協会の審査を経ることによ

¹ 本研究会では、預金取扱金融機関では対応不能であった離島においても、ファイナンス会社が融資を実施した事例が報告された。

² 平成 16 年 12 月の信託業法改正によって、事業会社による信託会社の設立が可能となり、平成 17 年 8 月には、信用補完制度の利用対象先に信託会社を追加された。

³ 現在、運用型信託会社として免許を得ている先は 4 社、管理型信託会社として登録されている先は 2 社に留まっている。

り、デフォルト後の回収のみを狙った悪質な案件の排除や中小企業側の不安感軽減が可能、二）ファイナンス会社の中小企業金融におけるステータス向上による資金供給の活発化、等のメリットがあり、信用補完制度の政策目的と整合的であると考えられるが、こうした点を踏まえて、悪質な業者の排除等、同制度の適用対象とするファイナンス会社に求められる要件や、回収に対する不安への解決策について、十分かつ慎重な議論を行いつつ、対象拡大を検討すべきである。

また、担い手の多様化を進めるうえでは、ファンドも有力な主体として考えられる。ファンドとは、一般に、複数の投資家から資金を集めてそれを投資し、そこから得られるリターンを投資家に分配する仕組みとされている。特徴としては、企業や家計等から多額の資金をプールし、高いスキルと目利き能力を活用しながら集めた資金を分散投資すること等によって、リスク低減を可能とすると共に、ポートフォリオを組み替えることでリスク特性を柔軟に加工し、複雑で難易度の高い案件への投資を可能としている点が挙げられ、ファイナンス会社同様、預金取扱金融機関とは異なり、一定程度高いリスクを担い得る主体として、多様性への貢献が期待される。

ファンドは、その目的によって幾つかの類型に分類されており【図表Ⅱ－２－⑪参照】、中小企業金融の分野ではP Eファンド¹として、創業時の資金供給を行う、ベンチャーファンド、事業再生を目的とする再生ファンド等が挙げられ、その分野で大きな役割を果たしている。加えて、多くのファンドは、資金供給の担い手という役割に加え、株主等の立場を兼ねながら経営の助言を行っており、中には、純粋な資金投資ではなく、事業育成の観点から組成されているファンドも存在しており、この点でも、中小企業の活性化に資する主体である。

一方、我が国のファンド市場は欧米諸国と比較すると、規模が小さく、未発達の段階にあると言え【図表Ⅱ－２－⑫参照】、主たる投資家も金融関係者が多数と言われている。この原因としては、ファンドの現状と今後の可能性について認識が十分ではなく、開示ルール等の制度面が整備されていないこと、また、多様な金融手法を駆使して個別事業のための資金をアレンジできる担い手や、金融手法のみならず、投資先企業の経営支援、販路支援等の所謂ハンズオン支援のできる担い手の不足等が指摘されている²。

しかし、平成16年には、投資事業有限責任組合契約に関する法律（LP S法）が改正され、また、民間の補完として、独立行政法人中小企業基盤整備機構が資金の一部をファンドに出資し、民間資金供給の呼び水としての実績を上げてきたところである。さらに、今国会において、金融商品取引法が成立する等、環境面

¹ P Eファンド（Private equity fund）とは、非公開株式を投資対象とし、株式公開や第三者に売却をすることで、キャピタルゲインを獲得することを目的としたファンドのこと。

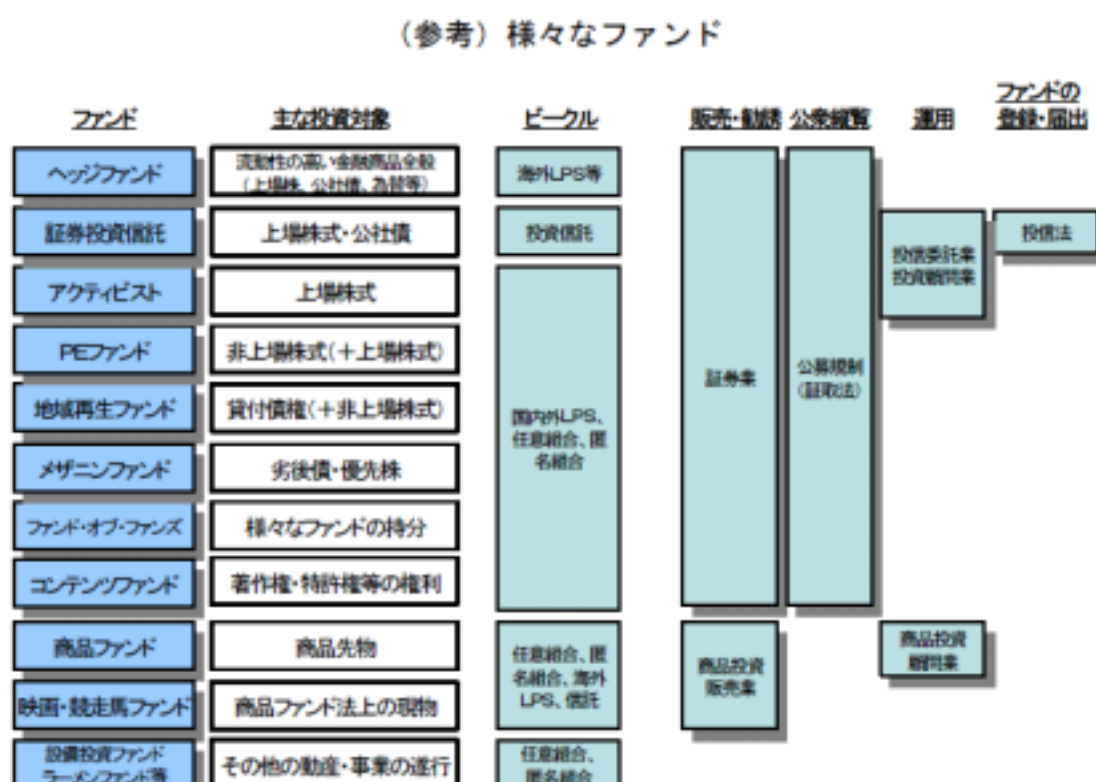
² ファンドの役割と発展については、経済産業省の「経済成長に向けたファンドの役割と発展に関する研究会」の報告書がとりまとめられている。

（URL： <http://www.meti.go.jp/press/20051227006/20051227006.html>）

の整備が進んでいることを踏まえ、リスクの高い各種の局面等での資金供給の新たな担い手として、また、中小企業の資本性資金供給の担い手として、ファンド活用を促進するための支援策や様々な金融手法やハンズオン手法を組み合わせ、アレンジできるベンチャーキャピタリストやファンドマネージャーの人材育成策を検討すべきである。

【図表Ⅱ－２－⑪】

○ファンドの類型について



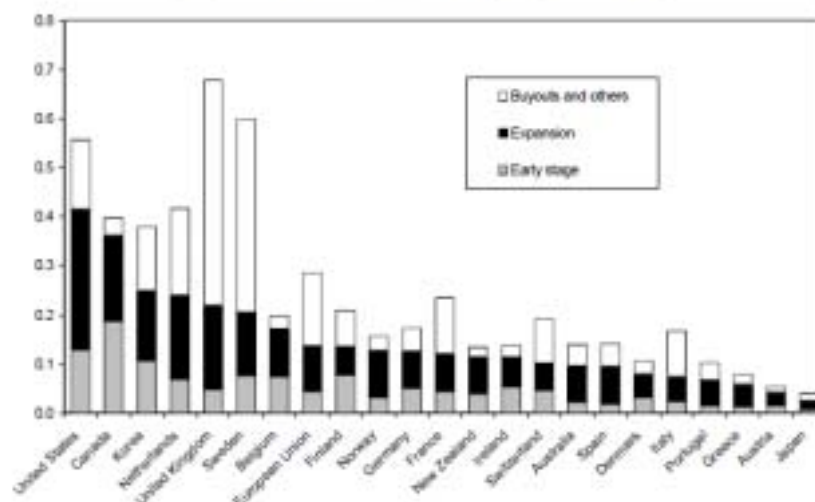
- ＊不動産ファンドについては、信託等による場合は投資信託法・証券取引法の規制が、共同事業による場合は不動産特定共同事業法による規制が分かる。
- ＊ファンドの投資対象を問わず、信託業法に基づきファンドを組成するスキームもある。
- ＊有価証券等に投資を行う海外ビークルは、外国投資法人とされ、募集を行う場合には内閣府への届出を要することがある。
- ＊有価証券あるいはみなし有価証券等とされるファンド出資持分の販売に関しては、金融商品販売法が適用される。

（出所）経済産業省「経済成長に向けたファンドの役割と発展に関する研究会報告書」抜粋

【図表Ⅱ－２－⑫】

○各国とのP E投資の比較

(参考) OECD各国のP E投資のGDP比率



(資料) OECD venture capital investment by stages as a percentage of GDP, 1998-2001

(出所) 経済産業省「経済成長に向けたファンドの役割と発展に関する研究会報告書」抜粋

【今後の対応】

- i) ファイナンス会社を中小企業金融の担い手の一つの柱とすべく、信用補完制度の適用対象とすることで得られる社会的なメリットや信用補完制度の政策目的との整合性等について十分かつ慎重な議論を行いつつ検討すべきではないか。また、企業規模、貸付金利、回収時のスキーム等、対象要件や制度設計についても同様に議論すべきである。
- ii) 信託会社の活用促進のため、必要な環境整備を検討すべきである。例えば、貸金業法上¹、貸金業者の貸付に対して、業として保証を行うものが保証をした場合は、当該保証業者も貸金業法の適用を受けることとなるが²、協会保証を付すことを前提とすると過剰な規制と考えられることから、同法の運用を含めた見直しを検討すべきである。
- iii) また、ファイナンス会社以外の担い手として想定されるファンドの組成・活用を促進するため、特に、ファイナンス会社や一般事業法人による出資の一層の活発化やファンド運営に関わる人材育成を図るべきである。

¹ 免許が必要な運用型信託会社においても、貸付業務を行う場合、貸金業法上の登録が必要とされており、信託会社も貸金業法の適用を受けるため。なお、本研究会においては、免許が必要な業務にもかかわらず、貸金業法上の登録が必要なのは、過剰な規制であるとの指摘もなされた。

² 貸金業法第二十四条の二において、保証業者の求償権行使について、貸金業法の準用が定められている。当該規定は、貸金業者が、保証業者や子会社などを介在させた脱法的取立行為の規制を目的として（平成11年12月9日第146回国会参議院財政・金融委員会3号議事録）、平成11年に改正された（平成12年6月施行）。

(4) コミットメントライン

コミットメントラインには、企業側にとっては、安定的な資金枠の確保、マーケット環境の一時的な変化等不測事態へのリスクヘッジ等のメリットがあり、併せてこうした手法を採用した場合には手元余裕資金の圧縮による資産効率化等も可能となる。現在、大企業・中堅企業を中心に導入されているが、資本金3億円以下の株式会社については、その殆どが特定融資枠契約法¹の対象となっており、したがってこれらの会社に向けたコミットメントラインに係る手数料については、利息制限法及び出資法等金利規制の適用除外措置の対象となっていない。

これは、特定融資枠契約法が、強い交渉力を持たない中小企業の状況を踏まえ、手数料名目で出資法等の潜脱を狙う悪質な貸し手を排除する、或いは取引金融機関からの優越的地位の濫用を防止するという観点から制定された法律であるためであるが、一方で、手数料を支払ったうえでの融資枠設定であるため契約書上も金融機関の融資義務が明記されるコミットメントラインを保有することで、借り手側にも資金繰り上の安心感が生まれるとも言われており、突発的な運転資金への対応ニーズが高い中小企業への拡大を望む声も挙がっている²。【図表Ⅱ－2－⑬参照】

こうしたニーズに加えて、中小企業のBCP（緊急時企業存続計画）³における流動性確保を考えるうえで、コミットメントラインを活用した新商品の開発⁴も可能である点、或いは既に一定の残高を維持する条項（最低借入残高維持条項）⁵を加えたコミットメントライン類似商品も中小企業に提供されている点を踏まれば、中小企業金融におけるコミットメントライン活用を議論すべき時期にある

¹ 特定融資枠契約法（正式名称：特定融資枠契約に関する法律）は、企業の資金調達に機動性を増大させることを目的とし、利息制限法と出資法の適用除外となる特例を定めているもの。同法により、借入残高に対する手数料が、利息制限法や出資法の上限金利を超えることが認められる。同法により適用除外なのは、資本金3億円以上の株式会社等に限定されている。

² 平成15年11月の足利銀行の国有化の際には、栃木県商工会議所連合会より、日本商工会議所等に対し、金融不安解消、地域経済安定化のために、コミットメントラインの中小企業への利用拡大が要望されている。その他にも、東京商工会議所や大阪商工会議所においてもコミットメントラインの要望が挙げられており、金融機関側からでは、平成17年度規制改革・民間開放要望において、コミットメントラインの適用対象の拡大要望が、地方銀行協会、第二地方銀行協会から挙げられている。

³ 中小企業庁では、新たな災害対策として「中小企業BCP策定運用指針」をHP上で公開している。（URL：<http://www.chusho.meti.go.jp/bcp/>）

⁴ 一般的なコミットメントライン契約においては、天災時等において貸付義務を免除する不可抗力条項が入っている。従って、企業がBCPの一環として有事の際（事故や災害等）の資金確保を事前に手当てするためには、コンティンジェント・コミットメントラインと呼ばれる、予め定められたリスクが顕在化した場合に、コミットメントライン契約が有効になる等のスキームとする必要がある。

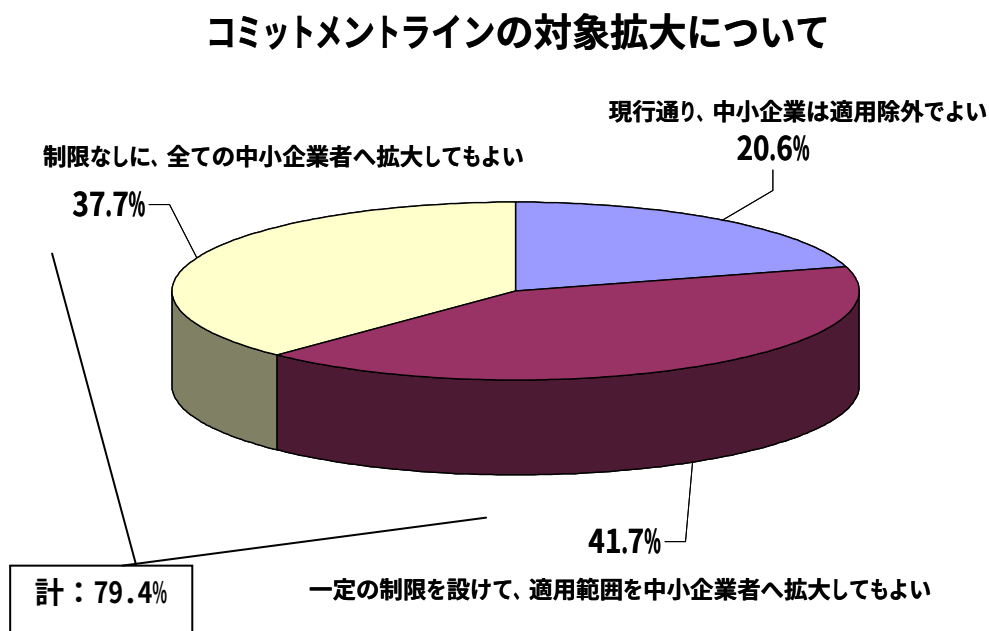
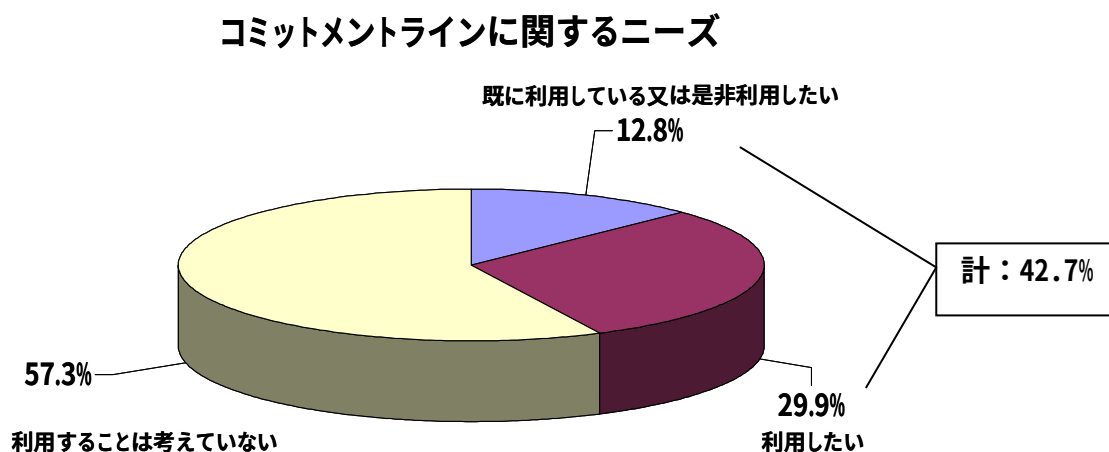
⁵ 当該条項は、利息制限法を回避するために一定の平均残高を義務付けるものであるが、借入圧縮というコミットメントラインのメリットを減殺し、また、金融機関側にも残高管理の事務コスト負担があり、利便性の高い手法ではないと考えられる。また、利息制限法を超える金利・手数料を放棄する契約を行っているケースもあるが、いずれにせよ、大企業向けのコミットメントラインとは異なり、特例的な契約条項が規定されることとなる。

と考えられる。

具体的には、対象先拡大によって発生する中小企業に対する悪影響の有無や、ニーズ等について、より詳細な調査を行い、優越的地位の濫用防止という特定融資枠契約法の目的に十分留意をしながら、対象範囲拡大の是非について議論を進めるべきである。

【図表Ⅱ－２－⑬】

○コミットメントラインに関するニーズ



注：平成 18 年 3 月中小企業庁実施による中小企業向けインターネットアンケートによる。
回答総数 1,000 社（うち資本金 3 億円未満は、98.6%）

【今後の対応】

- i) 中小企業金融におけるコミットメントライン活用を検討するため、対象範囲拡大に係る中小企業への悪影響の有無、ニーズ等について詳細な調査を行うべきである。
- ii) 上記調査に基づいた適切な範囲拡大の具体的な要件についても議論すべきである。

(要件とする項目の視点の例)

◆以下に掲げる項目の一部や、その組み合わせが考えられる。

①借手側の規制

- ・資本金や負債総額といった会社規模（現行規制の延長線上の要件）
- ・会計参与¹の設置の有無 等

②貸し手側の規制・貸し手の業態の限定 等

③その他

¹ 会計参与とは、取締役と共同して計算書類の作成・説明・開示等を行う会社内部の機関で、会計専門家である税理士（税理士法人を含む）・公認会計士（監査法人を含む）に限られ、会社や第三者に対し、社外取締役と同様の責任を負う。設置は、完全に会社の任意であり、強制はされていない。

3. 円滑な資金調達に向けた基盤強化や環境整備

3-1. 方向性等

近年改善傾向が見られるものの、我が国の中小企業の自己資本比率の水準は、大企業のそれと比較すると低く【図表Ⅱ-3-①参照】、また、情報開示の質・量ともに不足しており、情報の非対称性が強いとの指摘がなされている。

現在、全般的には景況感の改善を背景とした金融機関の貸出姿勢の積極化がみられるものの、小規模企業の資金繰り改善に遅れがみられ、また、日本銀行の量的緩和政策が解除され、今後金利環境の変化が予想されるなか、中長期的には、金融機関の貸出姿勢が変化することも十分に予想される。

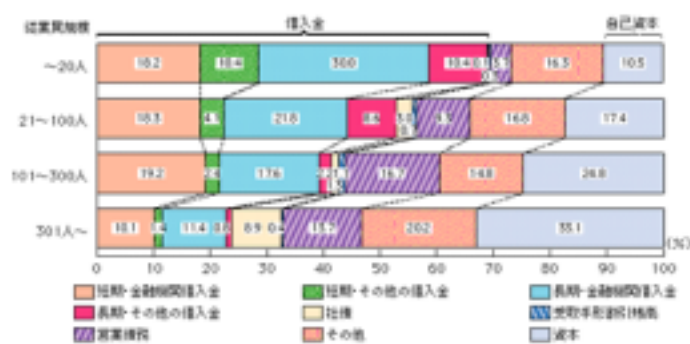
このような将来の不確実性に備え、中小企業側においても、財務基盤や経営基盤の強化、情報開示による金融機関とのコミュニケーション深化等により、資金調達能力を高める必要があると考えられ、そのための環境整備等の政策的支援を進めていくべきである。特に、資金調達面での困難に直面しやすい小規模企業については、資金調達も含め、事業を円滑に行うための環境を整備していくことも必要である。

このためには、中小企業側の意識改革や努力も必要であることから、自ら努力する中小企業を正当に評価し、こうした先にメリットを与えるシステムを構築することによって、多くの中小企業の取組を促進する政策が必要である。

【図表Ⅱ-3-①】

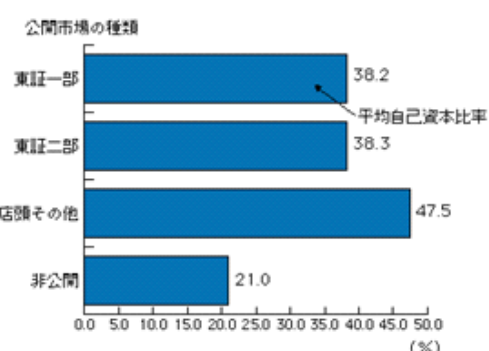
○中小企業の自己資本の状況

(従業員別資金調達状況)



資料：財務省「法人企業統計年報」(2000年度) 両編加工
 (注) 1. 各項目の借入比率は借入÷(借入+資本)×100(%)で算出。
 2. 営業債権(企業間取引)は売上手形+買掛金の総額。
 3. その他とは営業債権+長期借入金+社債以外の負債である引当金等の総額。

(株式公開の有無別平均自己資本比率)



資料：中小企業庁「企業資金調達環境実態調査」(2001年12月)
 (注) 店頭その他とは店頭市場(ジャスダック)、大証、名古屋、福岡、札幌証券取引所及び東証マザーズを指す。

また、近年、信用リスクデータベースの高度化が進み、与信管理等での利用が活発化、情報の非対称性の改善に大きく貢献している。データベースに収納されているデータは、当初決算書上の財務情報が大半であったが、最近では決算書以外から

得られる情報も活用する等改善が進んでおり、データの更なる有効活用が望まれている。この様なインフラ整備についても、資金調達の円滑化に資することから、政策的な支援を検討すべきである。

具体的には、中小企業の財務基盤を強固にするため、自己資本充実の手法や環境整備について検討すべきである。また、金融機関とのコミュニケーション深化及び情報の非対称性の緩和の観点から、情報開示の積極化に係る中小企業向け啓蒙活動やそのための環境整備、或いはクレジットヒストリーの評価やリスクデータベースの機能強化についても検討すべきである。

加えて、民間金融機関の中小企業向け融資を支援してきた信用補完制度を盤石とすることは、中小企業金融の環境整備においては非常に重要な視点と考えられる。平成17年6月に中小企業政策審議会基本政策部会において、信用補完制度のあり方についてとりまとめがなされ（以下、「とりまとめ」という。）¹、現在、当該方向性に沿った制度改革が進められているところである。

信用補完制度の機能を強化し、中小企業支援をより効果的なものとするためには、引き続き制度改革に努め、且つ項目によっては更に踏み込んだ改革を行うべきである。

3－2．個別施策

（1）中小企業の自己資本充実

日本の中小企業は、大企業と比較すると自己資本比率が低く、財務基盤が脆弱である。過去、メインバンク制度を背景として、短期資金を根雪の様に借り換え続ける疑似資本的貸出がこの自己資本の脆弱さを補ってきたが、バブル崩壊以後の金融機能低下の教訓や平成11年7月の金融検査マニュアルの制定等によって金融機関のリスク管理が厳格化していることもあり、根雪的な貸出は縮小傾向にあると考えられる。こうした傾向に対応しつつ財務基盤を維持するためには、中小企業が、資本や劣後ローン等の資本性負債を調達する必要がある。

再生時においては財務基盤強化のための出資やDES²という資本増強に加え、金融検査マニュアル別冊（中小企業編）の改訂の際、この様な根雪的資金への対応として認められたDDSという資本性貸出が多くの場合で活用されている。また、成長を目指し投資意欲を高める中小企業が当該資金ニーズを資本又は資本性

¹ 「とりまとめ」については、経済産業省HPにて公表されている。

（URL：）<http://www.meti.go.jp/press/20050620009/20050620009.html>

² DESとは、「Debt Equity Swap（デットエクイティスワップ）」の略で、債権者が持っている債権を債務者の株式に転換する手法のこと。

DDSとは、「Debt Debt Swap（デットデットスワップ）」の略で、既存の債権を他の債権よりも劣後する債権に交換する手法のこと。

負債で充たし得ること、景気回復基調にある中、投資家側のリスク負担の許容度が高まっており資本性資金の提供先が現れやすい経済環境にあると考えられること、或いは会社法の改正により多様な種類株の発行が容易となったこと等を踏まえ、成長資金の確保や企業再生という観点から、中小企業がより容易に資本又は資本性資金を調達するための手法や環境整備を実施すべきである。

なお、劣後ローンでの資金調達は、格付機関等においては財務安定化にプラスという評価が与えられるが、金融関係者以外では、その効果があまり認識されていないとの指摘もあり、この点も改善可能な支援策を検討する必要がある。

【今後の対応】

- i) 種類株式や劣後ローン等の活用に係る環境整備や支援策¹について検討すべきである。特に、劣後ローンについては、その有効性についての認識が低いため、啓蒙活動等に努めるべきである。
- ii) 中小企業の資本性資金の担い手としてファンドを活用すべきであり、民間の出資を促進する呼び水効果のための支援策を検討すべきである。
- iii) 金融検査マニュアル別冊（中小企業融資編）では、実現可能性のある再生計画の存在等一定の要件を充たす場合、D D Sによる劣後ローンを自己資本とみなせる規定となっているが、当該要件の緩和や、その他の場合においても、劣後ローンを資本とみなせるケースや要件を検討すべきである。

（２）中小企業の情報開示促進と取組の評価

中小企業金融における中小企業側の問題点として、情報開示の水準が質・量ともに低いことが従前より指摘されている。特に、決算書の信憑性の乏しさは、多くの関係者から問題提起されており、また、定性情報の開示も乏しいとの指摘が併せてなされている。

中小企業の決算書については、「改竄された決算書が散見される」、「決算書が税務的な観点から作成されており、会計上の観点が乏しい」等の批判があるが、近年では、中小企業の会計に関する指針の作成・公表等が行われ²、平成18年4月から信用保証協会において、当該指針に沿って財務諸表を作成し、公認会計

¹ ドイツにおいては、公的金融での中小企業の自己資本充実プログラムがある【ドイツのプログラムについては、（参考資料：3）参照】。

² 中小企業の会計については、平成14年に中小企業庁が、「中小企業の会計に関する研究会」を主催し、「中小企業の会計」を作成・公表。これを引き継ぐものとして、平成17年8月、日本税理士会連合会、日本公認会計士協会、日本商工会議所、企業会計基準委員会の民間4団体が、「中小企業の会計に関する指針」を作成・公表。平成18年4月28日には、新会社法等に対応した指針の改正がされた。

参考：http://www.chusho.meti.go.jp/zaimu/kaikei/060428kaikei_shishin.html

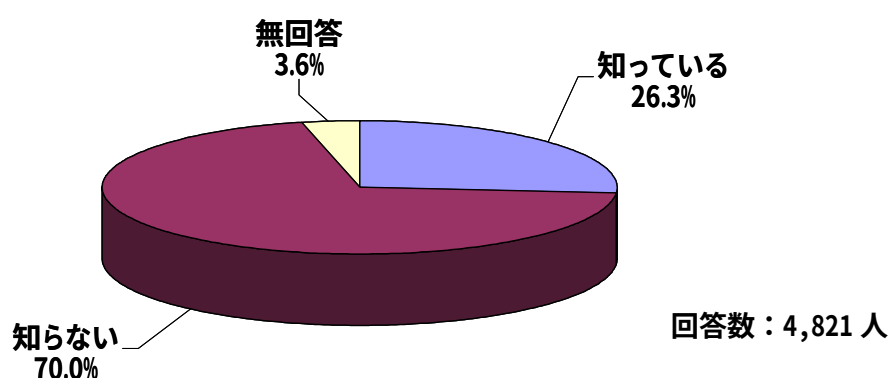
士・税理士から確認を受けた中小企業に対しては割引保証料を適用する制度が導入されたことなどにより、会計の質の向上に向けた取組が広がりつつある。また、新会社法において会計参与制度が導入される等、情報開示に関する環境は整備されつつあるものの、その普及はまだ十分な水準には至っておらず【図表Ⅱ－３－②参照】、関係者の一層の努力が必要である。

なお、税務の観点から作成された決算書は必ずしも企業の実態を適正に反映しているとは言えないとの指摘がなされており、本来、会計的な観点からの決算書作成が望まれるが、依然、多数の中小企業が税務の観点からの決算書しか作成していないことを踏まえ、金融機関の審査等において、税務の観点からの決算書をさらに有効に活用できる方策についても検討すべきである。

【図表Ⅱ－３－②】

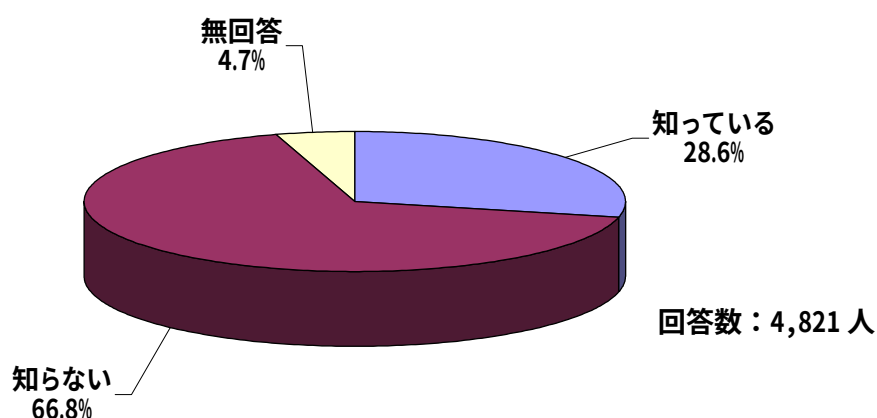
○中小企業の会計、会計参与の中小企業の認知度

中小企業の会計についての認知度



(出所) 中小企業庁「会計処理・財務情報開示に関する中小企業経営者の意識アンケート」
(平成 18 年 2～3 月調査)。

会計参与制度の認知度



(出所) 中小企業庁「会計処理・財務情報開示に関する中小企業経営者の意識アンケート」
(平成 18 年 2～3 月調査)。

また、中小企業の財務諸表の正確性に問題があるのは、企業の経理処理体制そのものが整っていないためとの指摘もあり、適正な経理処理を可能とする体制構築に関する啓蒙活動や人材育成も必要である。

加えて、定性情報の開示についても、中小企業の知的資産の活用と開示等を議論する中小企業知的資産経営研究会の中間報告書¹がとりまとめられている等、その開示についての環境整備への取組も始まっており、これらは、社外の第三者への情報開示という観点のみならず、自社の強み・弱みの再認識や整理、従業員や後継者への経営理念等の伝達という側面でも、大きな意義があると考えられる。

精緻な決算書を作ることや定性情報を整理して開示することは、中小企業にとっても自身の実態把握に資するという点にも言及しつつ、引き続き各関係者が情報開示に係る意識改革を呼びかけ、各種ツールの普及に努めるとともに、インセンティブ付与の観点から、努力をしている中小企業を正當に評価し優遇する施策を検討すべきである。

具体的には、情報開示に関する啓蒙活動等に努めるとともに、中小企業の会計に関する指針に沿った決算書を作成している企業等、情報開示に前向きな先に対する適切な条件の下での優遇措置の見直しや拡充を検討すべきである。

なお、情報開示に係る問題については、内部統制に関する意識が低い水準に留まっていることも要因の一つであると考えられる。財務内容や定性的な情報のみならず、こうした情報を作成する体制やコンプライアンスのあり方に関する情報開示ニーズが高まっていることを踏まえ、また、今後は、情報開示の水準が、資金調達自体やその条件に対して今まで以上に大きな影響を与えることになるであろうことを考えれば、政府の取組と共に、中小企業側の意識改革及び自主的な取組が必要であることは言うまでもない。

【今後の対応】

- i) 中小企業の会計に関する指針や会計参与制度、知的資産経営に係る報告書・ガイドライン等、情報開示ツールの普及活動及び経理処理の人材育成を行っていくべきである。この際、中小企業の規模や人員体制の多様性を踏まえ、場合によっては、基礎的な会計処理手法の指導も含めた適切な支援が必要である。併せて、中小企業金融での重要性が高まっている税理士・公認会計士の有効活用や情報開示を支援する主体を拡充していくことも検討すべきである。
- ii) 同時に、情報開示を支援する主体や、決算書の適正性をチェックする主体に

¹ 知的資産とは、企業の競争力の源泉としての、人材、技術、技能、知的財産（特許、ブランド等）、組織力等、財務諸表には現れてこない資産の総称。経済産業省からは、「知的資産経営の開示ガイドライン」が公表されており（①）、経済産業省・中小企業基盤整備機構からは、「中小企業知的資産経営研究会 中間報告書」が公表されている（②）。

① <http://www.meti.go.jp/press/20051014003/20051014003.html>

② <http://www.meti.go.jp/press/20060324002/20060324002.html>

対する規律付けも検討していくべきである。

- iii) また、インセンティブ付与の観点から、一層の情報開示等に努力をしている中小企業には、金利・保証料や担保・保証条件に係る適切な条件の下での優遇措置の見直しや拡充を検討すべきである。
- iv) 金融機関等に提出する決算書と納税時に利用した決算書とが異なる内容となっているとの指摘もあり、金融機関に提出される決算書が納税時に利用したものであることが確認できる方策について、電子申告・納税¹の利用やその促進の観点も踏まえ、今後、議論すべきである。

(3) クレジットヒストリー、信用リスクデータベースの活用

決算書以外の情報の活用余地はまだ多い。例えば、クレジットカード業界で見られるクレジットヒストリー（返済履歴）を統計的に活用する手法は、中小企業金融の分野においてはあまり見られず、クレジットヒストリーが優良な先に体系的に金利優遇等を実施しているケースは少ない。

クレジットカード業界においては、過去半年や1年など比較的短期のクレジットヒストリーを活用しており、与信判断モデルの判別力、判別効率は非常に高く、特に3ヶ月先や半年先など、短期のデフォルト判別力は高い。

中小企業は、その規模や業種等の属性が多様であること、また、一定規模以上の事業法人については、個人と比べて支払遅延の発生が多発するものではないことから、中小企業分野においてクレジットヒストリーをクレジットカード業界と同様に活用するのは難しいと考えられる。

しかし、長期のクレジットヒストリーについては、信用リスクの判別力はそれほど期待できないものの、返済実績を積み上げた先には将来の特典を約束するといった形で返済に対するインセンティブ付与に活用するといった観点もある。

加えて、信用リスクデータベースのモデル判定のファクターの一つとする視点も存在する。即ち、金融機関において、信用リスクデータベースを活用した内部格付の付与等与信管理が進み、これらのデータを用いたスコアリング融資等の商品が開発されている一方で、定性的な要因の加味という点では、依然として改善の余地はあり、クレジットヒストリーはそうした定性情報の一つとして捉えることもできる。

勿論、財務面での情報も四半期決算や月次決算の財務情報収集等、更なる発展も可能であり、更に精緻なデータベース構築を目指すべきであるが、同時に、融資実行時の信用リスクの判別のみならず、回収率等を判別する方向でのデータベ

¹ 電子申告・納税が進められる中、決算書の電子媒体による提出が必要となるが、その標準的な仕様として XBRL (eXtensible Business Reporting Language) の活用が注目されている。XBRL の特徴としては、OS、ソフトウェア、言語、ベンダーに非依存であることや、データの二次加工が容易であること等が挙げられる。

ース構築等にも取り組むべきである。

【今後の対応】

○クレジットヒストリー

- i) 長期間に亘って延滞が無い等、良好なクレジットヒストリーを持つ者には、金利・保証料や担保・保証条件の優遇措置等について検討すべきである。

○信用リスクデータベース

- ii) 信用リスクデータベースをよりよく活用するためにも、財務情報の収集頻度の向上等を図るとともに、財務以外の情報を活用可能とする環境整備や回収に係るデータベース構築を検討すべきである。

(4) 時代に合った持続可能な信用補完制度の確立

信用補完制度は、現在では、中小企業の約4割が利用し、残高で約30兆円を占めており、本制度を持続可能で、かつ、利便性の高い制度とすることは、我が国中小企業金融の円滑化に極めて重要である。

この点、本制度については、昨年6月の「とりまとめ」以後、再生支援の強化、信託会社への保証付与、特定社債制度（中小企業の発行する社債に保証を付す制度）の拡充、リスク考慮型料率体系の導入、第三者保証人の原則非徴求化等、制度改革が実施されてきた。また、適切な審査情報共有や期中管理における協調関係の進展も期待される金融機関との責任共有制度や回収の効率化についても、導入の検討が進められている。

これらの改革の効果が顕在化するには、実施後暫くの時間がかかることから、現在検討中のものについては、早期に導入することが望まれる。特に、回収の効率化については、保険収支にも大きく影響するものであり、現状の収支状況を踏まえれば【図表Ⅱ－3－③参照】、早期かつ抜本的な見直しが必要と考えられる。

また、既に実施され、今後一層の推進が期待される、第三者保証人の原則非徴求化や、保証申込書式の全国統一化を含む必要書類の合理化・簡素化等に加え、保証協会を中心とした電子化の一層の促進により、制度の利便性の大幅な向上が強く期待される。

この点、平成15年の「e-Japan 戦略Ⅱ」等における指摘も踏まえ、①保証協会と保証協会連合会間でのデータ電送の推進、②平成18年4月からの一部保証協会・金融機関間での電子申請サービスの開始等を実施するとともに、今後、平成19年以降、③電子申請サービスの更なる拡大、④広域での信用保証協会間のシステム統合、⑤保証協会連合会における新規システムの円滑な導入等について早期に実施すべきである。

さらに、相応の改善は見られるものの、依然として、保証協会の手続きの煩雑さや、審査時間の長さについて批判的な向きもあることから、保証協会、中小企業金融公庫双方において、引き続き、手続きの効率化等に努めるべきである。

【今後の対応】

- i) 金融機関との責任共有の導入等、「とりまとめ」において指摘された事項につき、できるだけ早期に実現できるよう取組を強化すべきである。
- ii) 回収の効率化を図るため、保証協会サービス¹の活用等に加え、回収に対する保証協会向けインセンティブの付与、保証協会への債務者調査の権限付与（固定資産台帳の閲覧等）等を検討すべきである。【図表Ⅱ－３－④参照】
- iii) ①保証協会と保証協会連合会間でのデータ電送化、②電子申請サービスを一層促進するとともに、③広域での信用保証協会間のシステム統合、④保証協会連合会における新規システムの導入等について早期に実施すべきである。

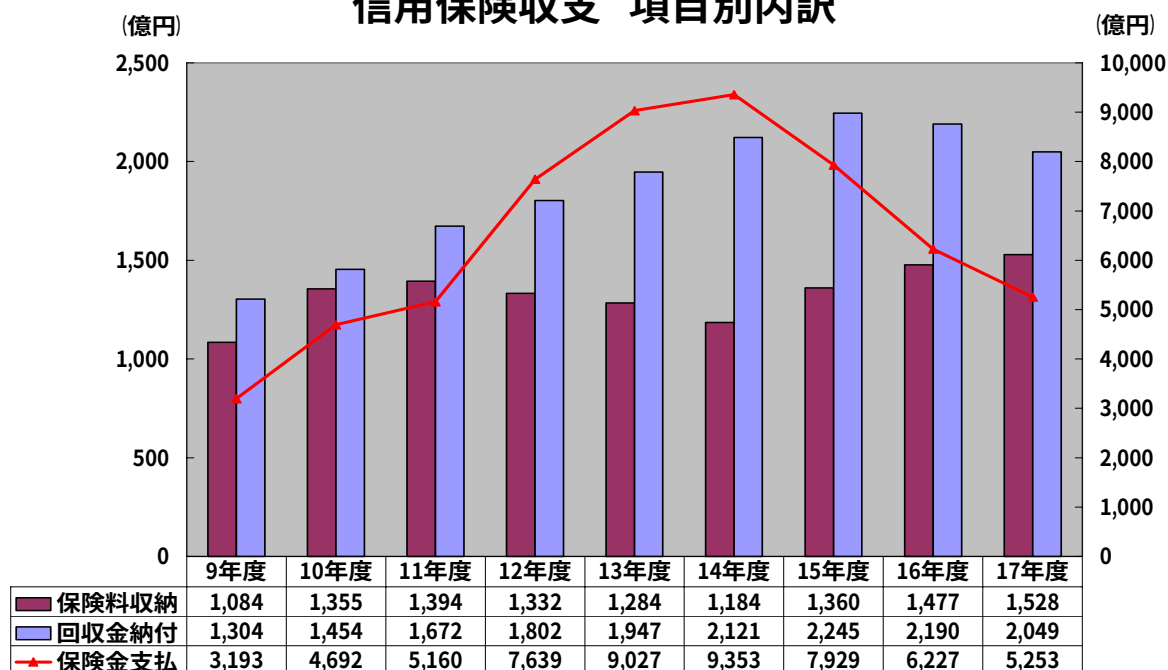
【図表Ⅱ－３－③】

○信用保険の収支状況 (注) S N保証とは、セーフティネット保証の略称。

	9年度	10年度	11年度	12年度	13年度	14年度	15年度	16年度	17年度
一般保証保険	▲804	▲2,135	▲1,277	▲1,773	▲2,205	▲2,524	▲1,793	▲860	▲381
S N保証保険	—	—	—	▲123	▲129	▲125	▲213	▲460	▲672
特別保証保険	—	252	▲817	▲2,609	▲3,463	▲3,399	▲2,318	▲1,240	▲623
計	▲804	▲1,883	▲2,093	▲4,504	▲5,796	▲6,048	▲4,324	▲2,560	▲1,676
政府出資	182	3,298	3,365	5,988	1,698	4,038	972	3,648	902

¹ 保証協会サービス（保証協会債権回収㈱）は、全国52の信用保証協会の共同出資により平成13年1月に設立、同年4月より事業を開始。現状では、無担保の求償権に係る回収を保証協会より受託している（買取は行っていない）。

信用保険収支 項目別内訳

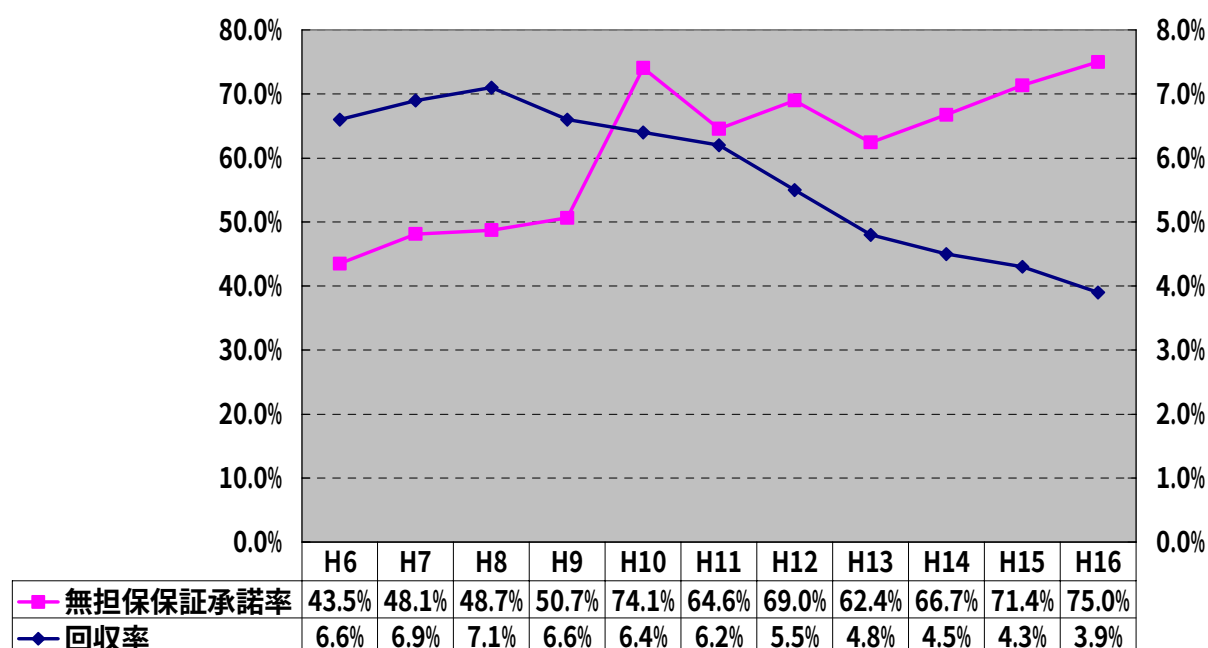


(出所) 中小公庫のデータより、中小企業庁作成。

【図表Ⅱ－３－④】

○無担保保証と回収率

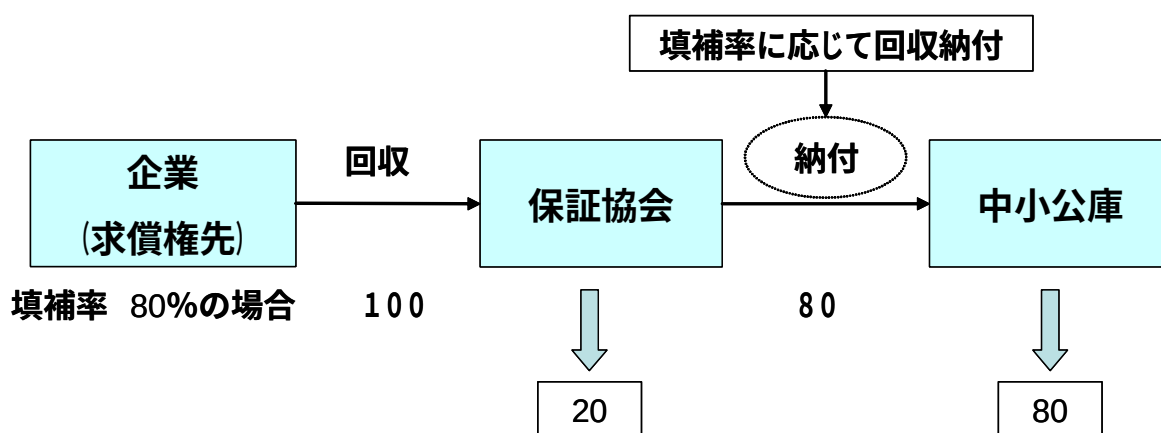
無担保保証承諾率と回収率の比較



(出所) 全国信用保証協会連合会のデータから中小企業庁作成。

(注) 回収率＝回収率 ＝ 実際回収 ÷ (期首の求償権残高 ＋ 期中の代位弁済額)

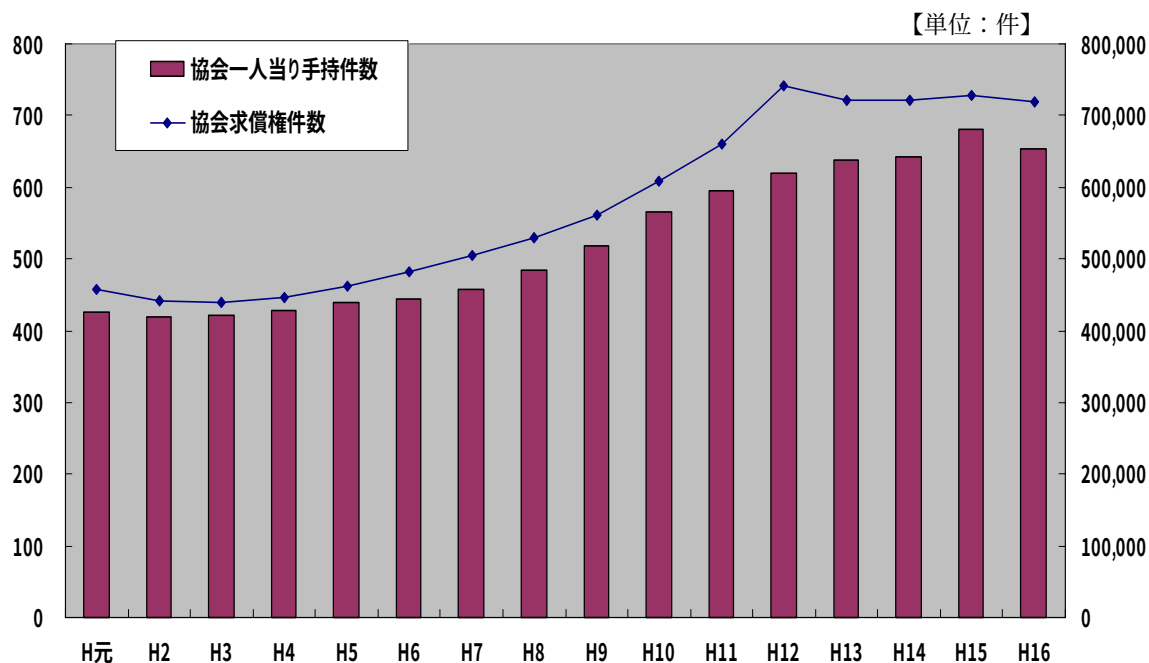
○回収金の納付



(出所) 中小企業庁作成。

○保証協会職員 1 人当たりの求償権件数

求償権の件数と職員 1 人当たりの求償権件数

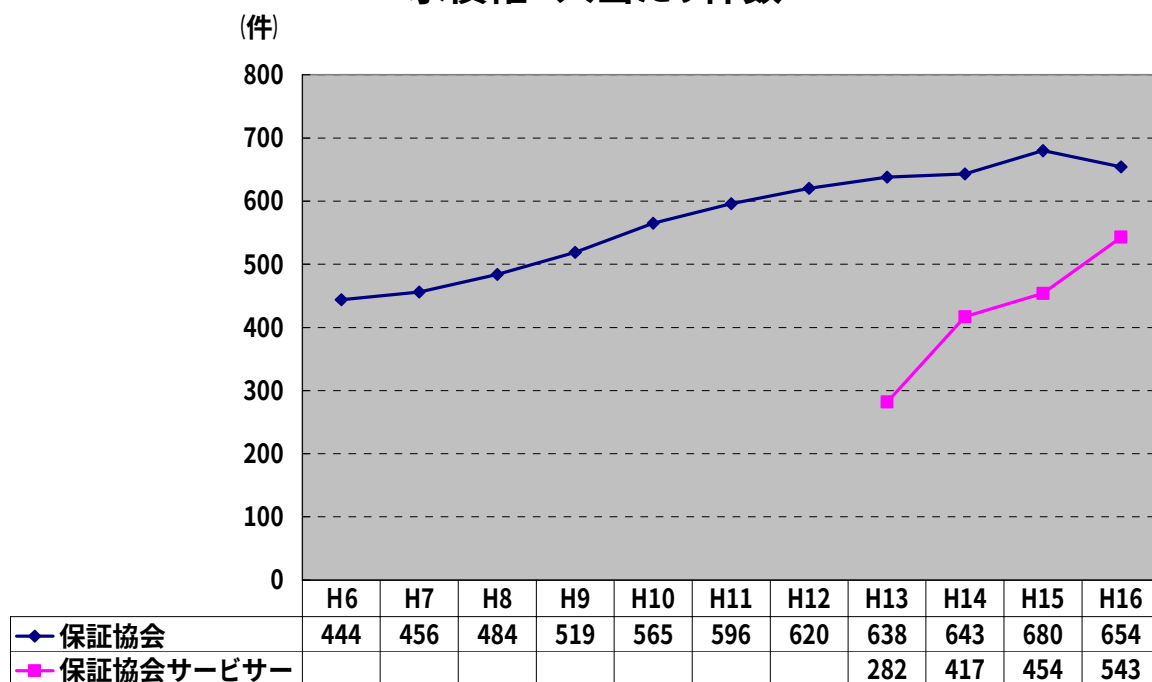


(出所) 全国信用保証協会連合会のデータから中小企業庁作成。

(注) 求償権件数は、サービサーへの委託分を除く

○1人当たりの求償権件数（保証協会、保証協会サービス比較）

求償権1人当たり件数



（出所）全国信用保証協会連合会のデータから中小企業庁作成。

4．地域中小企業の活性化に関する金融面での貢献

4－1．方向性等

全般的には着実に景気回復傾向にあるが、景況感には地域によってかなりの格差が存在する。地域経済の活性化を図るためには、地域産業の新たな取組に対する総合的支援、地方自治体の自立的・安定的な地域経営のための基盤整備等、総合的な地域活性化のための政策を推進する必要がある¹。

地域経済活性化のためには、経済の血流である金融が重要な位置を占めると考えられるが、地域金融機関においてもリレーションシップバンキングの推進等による取組が見られる。

これまで挙げてきた各種の方向性は、創業支援や再生支援等、いずれも地域中小企業の活性化に資するものであるが、多様な地域に向けた多様な手法を担うには、地域金融機関のみでは十分な対応ができない部分があると考えられることから、地域に関連する様々な主体を取り込み、地域活性化を通じた中小企業活性化に取り組むべきである。

4－2．個別施策

(1) 地域中小企業の活性化への貢献

①地域活性化ファンドや証券化手法の活用

地域開発プロジェクト等による地域活性化では、プロジェクトによる受益者が発生するが、当該受益者がリスク負担を行うことで、プロジェクトに係る資金調達条件を有利化するスキームを検討すべきである。

例えば、北海道の市民風力発電事業の事例では、1機約2億円にものぼる風車建設費用を、NPO法人が設置した「グリーンファンド」からの出資、1口50万円で市民から調達した一般出資（両者をあわせて約1億6千万円）、地元金融機関からの融資等で調達、本スキームによってこれまで4機の風車を建設している。2001年に運転を開始した市民風車1号機「はまかぜちゃん」については、一般出資1口に対して、4年で約18万円の現金分配（うち約3割が配当）実績を収めている。

¹ 地域経済活性化の必要性は、経済産業省産業構造審議会新成長政策部会「新経済産業戦略中間とりまとめ」においても指摘されている。

（URL：<http://www.meti.go.jp/press/20060329003/20060329003.html>）

【今後の対応】

- i) 証券化やファンドを活用することによって、地域開発プロジェクト等の資金を調達し、受益者である地域の住民・企業、ファイナンス会社等がそれぞれのリスク許容度に応じた形で負担できるスキームを積極的に活用することも検討すべきである。

② NPO法人の活用

NPO法人による市民の自由な社会貢献活動は、地域社会の活性化のために大きく貢献し【図表Ⅱ－４－①参照】、ひいては、その地域の中小企業活性化にも繋がり、その活動を促進することは中小企業政策の観点からも意義がある場合もあると考えられる。

また、相応の規模を持ち、事業活動が活発なNPO法人については、事業性資金が必要となっているケースも多く【図表Ⅱ－４－②参照】、地域金融機関では、地域活性化の観点から、NPO法人向けの融資に取り組んでいるところも増えている。こうしたなか、NPO法人向けの資金供給をより活性化するために、信用補完制度の対象を拡大し、NPO法人向けの融資に対し、信用保証協会による保証を行って欲しいとの要望があげられている。

一方、NPO法人については、その全てが中小企業の振興に資する法人という訳ではなく、中小企業の資金調達の円滑化等の中小企業政策目的を踏まえ、支援対象とすることに議論があることに加え、簡易な手続きによって設立できることから、個々の法人の規模や事業活動に相当幅があり、返済原資の確保等の資金管理能力が十分にあるとは言えないと考えられる。

かかる観点を踏まえ、NPO法人については、その立場を悪用した例¹も見られることもあることから、その実態把握等には引き続き留意しつつも、地域中小企業の活性化に資すると認められるNPO法人であって、資金管理やコンプライアンス等について一定の水準を充たしているものに限り、特例的に中小企業金融に関する政策支援の対象とすることについて、その意義や是非を議論すべきである。

¹ 警察庁「平成16年の暴力団情勢」において、NPO法人の立場を悪用した企業対象暴力事案について報告されている。なお、平成14年12月には、特定非営利活動促進法の改正がなされ、暴力団排除措置の強化がなされている（平成15年5月施行）。

【図表Ⅱ－４－①】

○NPOの活動分野状況

活動の種類	号数	法人数	割合 (%)
福祉子育て系		37,946	
保健・医療又は福祉の増進を図る活動	第1号	15,094	57.2
社会教育の推進を図る活動	第2号	12,348	46.8
子どもの健全育成を図る活動	第11号	10,504	39.8
環境系		7,542	
環境の保全を図る活動	第5号	7,542	28.6
まちづくり・政策系		33,672	
まちづくりの推進を図る活動	第3号	10,645	40.3
学術、文化、芸術又はスポーツの振興を図る活動	第4号	8,495	32.2
災害救援活動	第6号	1,736	6.6
地域安全活動	第7号	2,493	9.4
情報化社会の発展を図る活動	第12号	1,976	7.5
科学技術の振興を図る活動	第13号	986	3.7
経済活動の活性化を図る活動	第14号	2,713	10.3
職業能力の開発又は雇用機会の拡充を支援する活動	第15号	3,410	12.9
消費者の保護を図る活動	第16号	1,218	4.6
グローバル・政策系		11,864	
人権の擁護又は平和の推進を図る活動	第8号	4,038	15.3
国際協力の活動	第9号	5,487	20.8
男女共同参画社会の形成の促進を図る活動	第10号	2,339	8.9
その他		11,841	
前各号に掲げる活動を行う団体の運営又は活動に関する連絡、助言又は援助の活動	第17号	11,841	44.9
総数		102,865	

(出所) 内閣府国民生活局 NPOホームページ掲載データ (2006/03/31 までに認証を受けた 26394 法人の定款から集計) より中小企業庁作成

(注1) 定款に記載された特定非営利活動の種類 (複数回答)

(注2) 一つの法人が複数の活動分野の活動を行う場合があるため、合計は 100%にならない。

(注3) 号数とは、特定非営利活動促進法別表 (第2条関係) に掲げる号数のこと。
なお、第12号から第16号までは、改正 NPO 法施行日 (平成 15 年 5 月 1 日) 以降に申請して認証された分のみが対象。

【図表Ⅱ－４－②】

○NPOの資金ニーズ

資金ニーズ	概要	必要資金額
創業時資金	・組織の立上げ期や事業の開始のため、或いは、事務所賃料、OA機器等設備経費などのために必要な資金 —— 民間金融機関の融資が受けられないケースが多く、NPOバンク等が融資を行うケースが見られる。	1～5 百万円
つなぎ資金	・自治体等から委託事業を受託した場合に (委託費の支払い前に) 発生する事業経費や人件費の支出のために必要な資金 (委託事業の増加に伴いニーズが増加) —— NPOは内部留保が脆弱であり、先行発生する費用を負担する財務能力が乏しいことから、こうしたニーズが顕在化している。	5～10 百万円
運転資金	・毎月の入金金額の変動のために支払資金が不足する場合に必要な資金	2～5 百万円
設備投資資金	・施設建設、改修等ハードの整備に伴い必要となる資金	1～300 百万円

【今後の対応】

- i) NPO法人について、引き続きその実態把握等に努めるとともに、設立趣旨や活動内容が地域の中小企業活性化に資すると認められる等の一定の要件を満たすNPO法人に限り、特例的に中小企業金融に関する政策支援の対象とすることの意義や是非について議論を進めるべきである。

III. おわりに

中小企業金融を検討するにあたっては様々な切り口が考えられるところだが、本研究会においては、主に「現状の中小企業金融が抱える課題及び将来的な経済環境等の変化に伴って顕在化する可能性がある課題」を抽出し、その解決に向けた方向性を示すべく、平成18年4月6日より計5回の議論を経て、本報告書を取りまとめた。

本報告書の各項目で指摘されている通り、我が国の中小企業金融においては、不動産担保や人的保証に対する依存、資金供給の担い手としての預金取扱金融機関のプレゼンスの高さ、リスクマネー供給者の不在、といった問題点が存在するが、これらは全て「単線的な資金仲介チャネル」へと繋がるものであり、これは、様々な課題の大きな背景となっているものと考えられる。

戦後の復興期から経済成長を目指す中では、単純なモデルによる資金供給が効率的であったこと、個々の貸付が小口とならざるを得ない中小企業金融においては汎用的な手法が合理的であること等、「単線的な資金仲介チャネル」が出来上がった背景には様々な要因が考えられる。しかし、成熟化した現在の日本経済において、多様な中小企業の活動を支援するためには、多様なニーズに応えることができる金融システム、即ち、預金取扱金融機関のみならずファンド等の多様な主体が資金供給の担い手として活躍し、また、証券化等の多様な金融手法が用いられる、効率的かつ強靱な「複線的な資金仲介チャネル」が不可欠となる。

本報告書で取り上げた各事項は、この「複線的な資金仲介チャネル」を形成するために対応すべき課題であり、多様な中小企業金融の担い手がこの課題に取り組み、その実現に繋がることを期待する。

一方、民間の主体的取組が中心となることは当然として、不確実性の大きさやコスト・パフォーマンス等の理由によって民間金融機関では取り組み難い分野においては、民業補完及び利用者の適切なコスト負担を前提とした政策対応、すなわち、「将来的に民間金融機関自身に取り組める様にするための環境整備」、或いは「政策支援に伴い発生するコストや将来の経済全体への貢献度を考慮した利用者・財政間の適切なコスト配分」に取り組んでいく必要性も存在する。

また、環境整備においては、税制面や金融検査マニュアル等の様々な事項について、解釈等が不明確な分野の是正、規制等の緩和にも取り組むべきである。

加えて、資金供給者側である金融機関やファイナンス会社についても、目利き能力の向上や当該能力を活かした金融に努め、規律を持った活動を行うことが望まれ

る。勿論、中小企業自身の自助努力も不可欠であり、このための啓蒙活動や人材育成についても更に深く取り組んでいくべきである。

社会全体が成熟化、複雑化していく中、小規模企業等が変化のスピードに遅れないように目配りをすることは不可欠であるが、金融機関、中小企業者、そして中小企業金融の関係者である税理士、公認会計士、商工会や商工会議所等、全ての関係主体が研鑽し、また、協力することで、人材育成やノウハウの共有化等を通じて、社会全体としての「金融リテラシー」を向上させることが必要不可欠である。また、そのための政策的支援が強く望まれる。

今後、本報告書の方向性に沿う形で、「複線的な資金仲介チャネル」の実現に向けた政策が、個々の課題が有する経緯や性格等を十分に勘案しつつ、適切な対応期間内に実施されることを期待している。その際には、各種の中小企業施策が、それを真に必要としている中小企業によって有効に活用されることが強く意識される必要がある。そのためには、政策立案者や政策実施機関等の関係者が、中小企業の視点に立った「わかりやすい制度」の立案と「中小企業からのアプローチの容易さ（ワンストップサービス化）」の実現を念頭に置き、自らが必要としている制度等に中小企業が容易に辿り着ける様な体制を整えることも併せて期待したい。

さらに、我が国において、これまで積み重ねてきた中小企業政策を、アジア近隣諸国を初めとした諸外国に発信し、そのノウハウが多くの国で有効活用されることも期待している。

以 上

ハイブリット型ファイナンス

〇スキーム案

①成功要件割増特約型

- ・成功要件を設定し、その成功要件を達成した場合に、割増の金利や手数料支払を発生させるスキーム。
- ・成功時のアップサイドリターンを確保することで、より幅広いリスクテイクを可能とする。【株式のキャピタルゲイン的な要素】

②返済条件事後確定型

- ・返済額を、利益発生時のみに限る等借入人の状況に応じて事後的に定めるスキーム。
- ・通常の融資より高い金利支払いとなるが、返済が不要である株式に近い要素】

【例①】

〇期間：10年
〇返済：据置後元金均等返済
〇金利：1.375%
〇割増手数料特約：
X年度の売上高を基準として
①売上高が150%未満の場合 →手数料発生せず
②売上高が150%以上となった場合 →売上高の1%を手数料として支払う



【例②】

〇期間：定めなし
〇金利：7%
〇返済：
①当期利益が10百万円未満の場合 →返済無し
②当期利益が10百万円以上50百万円未満の場合 →当期利益の25%以上を返済
③当期利益が50百万円以上の場合 →当期利益の50%以上を返済



(参考資料：1)

○検証点案（成功要件割増特約型）

【成功要件の設定とその確認方法】

- ・成功要件とする指標
売上高、経常利益 等
- ・成功要件達成時の成功報酬額
売上高の〇%増達成 等（階段状にしない工夫が必要）
- ・確認方法
税務申告書、会計士による簡易監査（デューデリ） 等

【諸規定の整備】

- ・利息制限法との関連（融資の場合）
→成功要件割増分の利息制限法上の取扱いについて（手数料であれば
みなし利息となるか 等）
- ・金融検査マニュアルの取扱い
→当初の金利水準を抑制しているため条件緩和と債権となる可能性あり
- ・税務上の取扱い
→成功要件による報酬額が「みなし配当」となる可能性あり 等

成功要件割増特約

ファイナンス

中小企業者

資金供給者

定期的に業況報告

【対象性】

- ・新規性のある事業
- ・成長性のある事業 等

【担い手】

- ・民間金融機関
- ・ファインナンス会社
- ・政策金融機関
- ・投資ファンド 等

ガバナンスの確保

【ガバナンスの確保】

- ・成功要件を達成しないようにするインセンティブの回避方法
コベナントの設定
情報開示義務（中小企業会計指針、会計参与、知的財産経営報告書） 等
- ・コベナント違反のペナルティの設定方法
期限の利益喪失やリターンの上乗せ 等
- ・成功した場合の期限前返済リスクの回避方法
割高な期限前返済手数料の設定 等

【方式】

- ・融資（貸付）
- ・優先株等の出資 等

【リターン水準】

- ・成功要件を満たすまでの間のリターン水準の設定
- ・成功要件割増後のリターン水準の設定 等

中小公庫証券化支援業務に係る具体的改善項目と今後の方向性

背 景	具体的改善項目	買 取 型	保 証 型	今後の方向性
民間金融機関の各種ニーズへの対応 ・貸出残高の増加 ・証券化に伴う事務負担の回避 ・証券化関連コストの負担低減	シンセティック型（債権形非譲渡型）証券化の実施	○	○	・クレジットデリバティブ契約（信用リスク移転契約）を活用した、より完成度の高いスキームとするため、中小公庫自身がクレジットデリバティブ契約（信用リスク移転契約）の主体となることを検討。 ・二重審査の簡素化等による手続きの簡素化を検討。
	手続き等の負担軽減	○	○	
	買取・保証混合型証券化の実施	○	○	・地域リスクの分散化及び合同劣後推進のため、中小公庫が合同劣後部分へ保証するスキームについても検討。
民間金融機関の新BIS対策 地域リスクの分散化 証券化の円滑な実施	証券化前の保証効力発生（つなぎ融資への保証効力）		○	・証券化実施時に書換が発生しない、随時実行方式の導入を検討。 ・証券化実施時に書換が発生するつなぎ融資にも保証できるスキームもあわせて検討。
	保証料率の先決め方式への変更		○	・事業開始以降で、個社の信用リスクに応じた保証料率を設定する方法を検討。
	既住貸付債権の証券化	○	○	・民間金融機関の既住貸付債権を証券化するスキームを検討。
証券化市場の拡大	マスタートラスト型証券化	○	○	・将来的な課題として議論。
	長期貸付債権の証券化	○	○	・デフォルト率上昇によるコスト上昇を抑えること等、実務面の課題解決に向けて議論。
	担保付貸付債権の証券化	○	○	・多種多様な担保を、投資家の理解が得られるような方法で、低コストで評価すること等、実務面の課題解決に向けて議論。
	SPCに対する融資・出資	○	○	・中小企業の負担軽減のため、直接、中小公庫がSPCに対して融資又は出資することについても議論。あわせて、ABCPプログラム（注）を活用した証券化についても議論。

（注）ABCPプログラムとは、債権をSPCが譲り受け、その債権のキャッシュフローを裏付けにBPOがCPを発行するものをいう。通常、銀行等によりCPの流動性補完や信用補完等が行われ、その商品性を高めている。

（参考資料：2）

ドイツ復興金融公庫(KfW)における中小企業の自己資本充実に関するプログラム～(1)

- ・ KfW(中小企業金融部門)における中小企業の自己資本充実に関する基本的なスキームは①メザニン・カピタルと呼ばれる劣後ローンと②エクイティファイナンス(民間の一般投資家との協調による出資及びベンチャーキャピタル等への貸付など)に大別される。【図表1】
- ・ いずれも企業の成長段階に応じた支援プログラムが設けられており、設立後間もない企業への支援プログラムを中心に欧州復興プログラム特別資産(ERP)が用いられている【図表1】。
- ・ KfWの自己資本充実に関するプログラムの実施額は2005年で約9億ユーロ。支援額全体に占める割合は約6%となっている。【図表2】

【図表1】KfWの自己資本充実プログラムの概要

	プログラム名	支援の対象	手法
①メザニンカピタル	ERPスタートアップ企業	設立後2年未満	劣後ローン
	ERP成長企業	設立後2～5年	
	雇用及び投資のための資本	設立後5年超	
②エクイティファイナンス	ERPスタートファンド	設立後5年以下	出資(民間の一般投資家と協調)
	ERP参加プログラム他	中小企業全般	ベンチャーキャピタル等への融資

(出所)KfWの公表資料より作成。以下出所の記載のない限り同じ

【図表2】 KfW(中小企業金融部門)の支援実績

(単位:億ユーロ)					
	2002年	2003年	2004年	2005年	
ローン					
	53%	95	66%	93	69%
メザニンカピタル	2%	3	4%	6	4%
エクイティファイナンス	2%	4	2%	3	2%
証券化支援	43%	78	25%	37	26%
合計	100%	180	100%	140	100%
					155

(参考資料: 3)

ドイツ復興金融公庫(KfW)における中小企業の自己資本充実に関するプログラム～(2)

- ・メザニンカピタルとは、中小企業が主に設備投資を行う際にKfWによって供給される劣後ローンである。
- ・メザニンカピタルは金融機関及び格付会社が企業の格付けを行なう際に自己資本とみなされるため、中小企業の財務体質改善に貢献している。
- ・メザニンカピタルは、通常のKfWの融資プログラムよりも、融資期間、据置期間、担保条件などが緩和されている。

【図表3】

【図表3】メザニンカピタルの各種プログラムの概要

プログラム名	ERPスタート・アップ企業	ERP成長企業	雇用及び増資のための資本	(参考)通常のプログラム (返済向けローン)
貸付対象(注)	創業者又は設立後2年未満の企業	設立後2～5年の企業	設立後年経の企業	創業者から中企業まで (売上高5億ユーロ以下)
資金使途	設備資金	設備資金	(但し、必要総額の50%以下の割合で運転資金の融資が可能)	設備資金 運転資金
限度額	50万ユーロ	50万ユーロ	400万ユーロ	500万ユーロ
融資期間	最長15年	最長15年	最長10年	最長10年
据置期間	7年以内	7年以内	7年以内(劣後ローン部分は8年以内)	2年以内
金利	・1年目 0% ・2年目 3% ・3年目 4% ・4年目 5% ・5年目以降 KfW所定の利率(固定)	KfW所定の利率(融資実行日における市場金利及び借入申込企業の信用度を基準とする5段階のリスク対応金利、固定)	劣後ローン部分：KfW所定の利率(融資実行日における市場金利及び借入申込企業の信用度を基準とする4段階のリスク対応金利、固定) 普通ローン部分：KfW所定の利率(融資実行日における市場金利、借入申込企業の信用度及び担保請求状況を基準とする7段階のリスク対応金利、固定)	KfW所定の利率(融資実行日における市場金利、借入申込企業の信用度及び担保請求状況を基準とする7段階のリスク対応金利、固定)
融資割合等	自己資金が15%以上必要 必要額の40%以下を融資 (但し総資金の40%以下であれば必要額の75%まで融資が可能)	必要額の40%以下を融資 KfWの融資額と同額以上が取引銀行から融資	必要額の100% (必要額の50%が劣後ローン部分として融資)	必要額の100% (必要額の50%が普通ローン部分として融資)

(注) 上記のほかに業種(農林漁業を除く)、経営状態(経営再建中の企業を除く)などの付帯条件あり

ドイツ復興金融公庫(KfW)における中小企業の自己資本充実に関するプログラム～(3)

- ・「雇用及び投資のための資本」プログラムは民間金融機関がリスクを負担する普通ローン部分とKfWがリスクを負担する劣後ローン部分に分けられる。劣後ローン部分は無担保で、KfWがリスクを負担する。
- ・「雇用及び投資のための資本」プログラムの金利は普通ローンの、劣後ローンともに市場金利、顧客の信用度を基準に定められるリスク対応金利となっている（普通ローンの場合、別途民間金融機関のマージン率が上乗せされる）。【図表4】
- ・「ERPスタートファンド」による出資は、民間の一般投資家と協調で行なうこと、KfWは安定株主として企業の経営には関与しないことが特徴となっている。【図表5】

【図表4】「雇用及び投資のための資本」プログラムのイメージ図



【図表5】エクイティ・ファイナンスの概要

プログラム名	ERPスタートファンド	ERP増資プログラム
対象企業	設立後5年以下の持株志向型の中小企業	従業員数500人未満かつ年額5,000万ユーロ以下の中小企業（業種の要件はない）
出資形態	・民間の一般投資家との協調による出資 ・出資条件は協賛先と同様 ・後回金はKfWが固定した必要出資会社や個人投資家等	・出資を行なおうとする企業に対し、その原資を貸付
出資額	500万ユーロ（KfWの出資限度額） なお、協賛先が同額以上の出資を行なうことが条件	100万ユーロ （上限は出資額の85%以下）
融資期間	-	最長10年（旧四抽補償） 最長15年（旧五抽補償）
据置期間	-	期間－据置額
融資利率	-	州設定の利率 （融資期間や据置額によって異なる）

新しい中小企業金融研究会 委員名簿

(座長)

村本 孜 成城大学社会イノベーション学部長

(委員)

池尾 和人 慶應義塾大学経済学部教授
江口 浩一郎 (社)全国信用保証協会連合会専務理事
奥 総一郎 ルネッサンスキャピタルマネジメント(株)常務執行役員
北村 哲也 (株)三井住友銀行SME業務部部長代理
佐藤 良治 日立キャピタル(株)業務役員社長室長
清水 至亮 (株)静岡銀行法人部法人営業統括グループグループ長
瀬尾 純一郎 有限責任中間法人CRD協会副代表理事
鶴谷 学 (株)野村総合研究所金融コンサルティング部上級コンサルタント
戸田 藤男 日本商工会議所中小企業振興部部長
中村 廉平 商工組合中央金庫組織金融部・審査第一部担当部長兼法務室長
橋本 真也 GEキャピタルリーシング(株)マーケティング本部
マーケティング部長
平木 昭博 みずほ証券(株)インベストメントバンキングプロダクツグループ
プロダクトインテグレーション部課長
星野 厚志 全国商工会連合会企業支援部部長
丸山 辰明 国民生活金融公庫創業支援部グループリーダー
吉野 直行 慶應義塾大学経済学部教授
綿貫 功 中小企業金融公庫証券化支援部次長

(敬称略、五十音順)

(事務局)

中小企業庁 事業環境部 金融課

新しい中小企業金融研究会 開催経過

○ 第1回

- ・日時 : 4月6日(木) 14:00~16:30
- ・場所 : 経済産業省本館17階 第1特別会議室
- ・議事 : ① 本研究会の趣旨説明
② ヒアリング等を通じて抽出された課題の紹介
③ 不動産担保・第三者保証人に過度に依存しない融資

○ 第2回

- ・日時 : 5月12日(金) 10:00~12:30
- ・場所 : 経済産業省本館17階 第1特別会議室
- ・議事 : ① 企業ステージ(創業・第二創業、成長、再生段階)における金融

○ 第3回

- ・日時 : 5月19日(金) 10:00~12:30
- ・場所 : 経済産業省本館17階 第1特別会議室
- ・議事 : ① 担い手の多様化、新しい金融手法
② 地域活性化への貢献
③ 中小企業金融の環境整備

○ 第4回

- ・日時 : 6月9日(金) 10:00~12:30
- ・場所 : 経済産業省本館17階 第1特別会議室
- ・議事 : ① 中小企業金融におけるファンドの活用について
② 報告書(スケルトン)について

○ 第5回

- ・日時 : 6月30日(金) 10:00~12:30
- ・場所 : 三田共用会議所 第3特別会議室
- ・議事 : ① 報告書とりまとめ