

## 中小企業政策審議会第2回金融小委員会

令和4年3月30日（水）

経済産業省中小企業庁

午後 1 時 00 分 開会

○日原財務課長 それでは、定刻となりましたので、ただいまから「中小企業政策審議会第2回金融小委員会」を開催させていただきたいと思います。

私、財務課長をしております日原でございます。改めまして、よろしくお願ひいたします。

本会議はオンラインでの開催とさせていただきたいと思います。オンラインでの開催ですでの、開催に当たりまして、事務的な留意点を2点ほどお伝えしたいと思います。

まず、1点目でございますけれども、委員の先生方におかれましては、御発言のとき以外はマイクをミュートの状態にしていただきますようお願いいたします。

2点目でございますが、通信のトラブルが生じた際には、事前に事務局の電話番号をお伝えしているかと思いますけれども、そちらのほうに御連絡いただければと思います。

本小委員会でございますけれども、本日、滝澤委員が御欠席されるほかは全員に御出席いただいていると承知しております。定足数である過半数を満たしているということを御報告させていただきたいと思います。

その上で、まず、本日使用する資料でございますけれども、委員の皆様もしくはオブザーバーの皆様には事前に電子媒体を送付させていただいております。また、インターネット中継を御覧の方もいらっしゃるかと思いますけれども、そちらの方におかれましては、中小企業庁の金融小委員会のホームページで資料をアップロードしておりますので、そちらを御覧いただければと思います。

配付資料の確認をさせていただければと思いますが、配付資料一覧に書いておりますけれども、まず、議事次第、資料1として委員名簿、資料2と3が本日御説明します事務局説明資料となっております。また加えまして、参考資料を1つつけております。資料を確認できない方がいらっしゃいましたら事務局まで御連絡いただければと思います。

それでは、以降の議事につきましては、家森委員長にお願いしたいと思います。よろしくお願ひいたします。

○家森委員長 それでは、早速ですけれども、議論に入りたいと思います。

まず、事務局から資料の説明をお願いいたします。

○日原財務課長 引き続きでございますけれども、財務課の日原でございますが、私のほうから資料2に沿って御説明したいと思います。

前回に続きまして、成長資金の調達の在り方についてということで、主にエクイティ・ファイナンスについての御説明です。

まず、1ページ目を御覧いただければと思います。目次ということで書いておりますが、本日、4つの構成で説明したいと思っております。1つ目がエクイティ・ファイナンスの概念整理、2つ目が狭義のエクイティ・ファイナンスの現状と課題、3つ目がM&Aの現状と課題、最後にまとめとなっております。量が多くございますので、ポイントのみ簡潔に説明させていただければと思います。

2ページ目でございますが、こちらの章が概念整理でございます。

3ページ目を御覧いただけますでしょうか。第1回の資料でも御説明させていただきましたが、足元のコロナ禍、デジタル化、グリーン化、経営者の高齢化と、様々な経営環境の厳しい状況となっております。ただ一方で、それがゆえに事業再構築、デジタル、グリーンへの対応、事業承継など、様々な契機にもなっているというところもあるかと思います。ですので、我々としては成長を強力に後押しすることも重要であろうと考えております。

その上で、4ページ目でございます。では、なぜエクイティ・ファイナンスなのかということでございます。当然でございますけれども、成長には挑戦を伴い、挑戦とはリスクの高い活動であろうと思っております。ですので、ハイリスクを許容するエクイティ・ファイナンスの活用も重要であろうと考えております。また、出資者から経営・事業面でのサポートなども期待できると考えております。

続いて5ページ目でございます。一方で、それに対応する高いリターンが求められるということもございます。また、それを担保するためのガバナンスや情報開示、こういったものも重要となってまいります。

6ページ目でございます。中小企業のエクイティ・ファイナンスへの関わり方を概念整理しておりますが、大きく2つあると考えております。1つは、企業に直接的に資金が供給される意味での狭い意味でのエクイティ・ファイナンス、こちらについては、さらに成長局面に応じて、①-1、①-2と書いておりますけれども、2つに分かれると考えております。もう一つが類型の2番目でございますけれども、M&Aでございます。これは直接的には企業に資金が供給されないという点では狭い意味でのエクイティ・ファイナンスとは異なると考えておりますが、これもエクイティ・ファイナンスを取り扱う成長の手段としては重要であろうと考えておりますので、こちらについてもこの小委員会での検討の射程に加えていただきたいと考えております。

続いて7ページ目でございます。こちらは御参考でございますけれども、PEファンドといつても幾つか種類がございますので、ファンドの種類を図示しております。

8ページ目でございます。第1章は総論的な話でございますが、こちらで議論いただきたいポイントは大きく2つございます。①は、中小企業にとってなじみのないエクイティ・ファイナンスについては基礎的事項について広報が重要ではないかと書いております。②は、ガバナンス等に対応することでエクイティ・ファイナンスが提供されやすくなる、こういう側面もあるのではないかと考えていますし、特にどのような点が重要になるか、御議論いただければと思っております。

続いて9ページ目でございます。ここからが各論になってまいります。

まず、狭義のエクイティ・ファイナンスについて御説明したいと思います。10ページ目でございますが、狭い意味でのエクイティ・ファイナンスで資金を調達している事例、こちらは地方の中小企業でも事例は存在します。下に幾つか事例を掲載しておりますが、事

例としては存在するという状況でございます。

これが一般的な取組かということが11ページ目でございますが、下に図を2つつけております。左の図にありますように、VCは、ベンチャーやスタートアップ、こういったところへの投資が中心となっております。また、右側のPEファンドの種類別の割合を見ますと、グロース・キャピタルですとか成長局面での支援をされる方々はそもそも少ないという状況でございます。投資家の状況から判断するに、まだ中小企業ではこういった狭い意味でのエクイティ・ファイナンスは一般的とは言えないという状況だと理解しております。

それはなぜかということを12ページ目以降で課題別に説明しております。まず、課題の1つ目ですが、中小企業と投資家の接点が少ないとすることが挙げられると思っております。左の図に書いてありますが、そもそも借入れ以外の調達方法を検討することはまれであると承知しております。

13ページ目ですが、課題の2つ目は、中小企業の側に経営への関与についてアレルギーがあるということかと思います。これへの対応としまして、幾つか工夫もされているようですが、例えば左の図に「種類株式の活用事例」とございますが、無議決権株とか種類株式を活用するような事例もあると承知しております。

なお、参考情報でありますが、右側の図にありますように、一般に中小企業というとオーナー企業というふうに考えがちでございますけれども、売上げ10億円超の比較的大規模な中小企業では必ずしもオーナー企業ではないこともありますので、こうした企業ではアレルギーは比較的小さいかと承知しております。

続いて14ページ目でございますが、課題の3つ目は、中小企業の成長性と投資家側の期待リターンのギャップでございます。左の図にございますけれども、VCの平均的な利回りを見ますと15%以上が7割弱となっており、かなり高いという状況でございます。では、それに対応できる中小企業はどれぐらいいるのかというのを試算がなかなか難しいところがございますが、右側の図を御覧いただきますと、中小企業の成長率を売上高、付加価値額で書いております。これを見ていただきますと、10%超の企業はごくわずかとなっておりますので、この辺りから推測しても、投資家側の期待する利回りに応えられる中小企業は少なくとも現時点では限定的かと思っております。

続いて15ページ目でございます。課題の4つ目でありますが、投資家側の課題としまして、EXITが困難であることがあると思っております。右の図に書いてありますが、VCのEXITの手法を見ますと、IPOとか事業会社への売却、こういったものが多くなっております。中小企業には難しいハードルがあるかと思っております。

16ページ目でございます。今まで申し上げましたのは課題でございますが、これらの課題に対応する解決の糸口として幾つか期待できるものがあるかと思っております。第1回の小委員会でも幾つか委員の方から御指摘いただきましたが、1つは、地域金融機関への期待があると思っております。左の図にございますように、地銀系のファンドへの出資実績は増加傾向にあるということでございますし、右の図のように、銀行法改正などを通じ

まして、銀行からの投資がしやすいという環境も整いつつあると承知しております。

また、17ページ目でございますが、こちらも前回の小委員会でも御指摘がありましたが、いわゆる企業のファンとして個人投資家による出資も期待できないものかと考えております。左の図にございますように、株式投資型のクラウドファンディングはまだ世界的には規模が小さいと言われておりますが、それでも成長はしつつあるという状況でございます。右の図でございますが、株主コミュニティ制度というものがございますが、こちらについて利便性を高めるためにネット取引を提供するというサービスも始まりつつございます。こういったものがヒントにならないかと考えております。

その上で、18ページ目でございますが、この章で御議論いただきたいポイントを4点まとめております。まず、①は、中小企業と投資家の接点を提供もしくは強化できないかということです。どういった方策があり得るかということについて御議論いただければと思っております。

②は、経営への関与のアレルギーを緩和するために、先ほど種類株式やオーナー企業の割合を御説明しましたけれども、ああいったところがヒントにならないかということで緩和策について御議論いただければと思っております。

③は、成長性とリターンのギャップでございます。こちらについては先ほど地域金融機関や個人投資家に触れさせていただきましたけれども、こういった個別の企業のリターンを超えた利害を有する方に対して出資を促せないか、支援を促進できないかということでございます。2行目以降に「その手段の一つとして」と書いておりますが、例えば中小機構のファンド出資事業というのがございます。こちらにおきまして、機構の分配を他の投資家に劣後させる、言わば補助金的な発想での支援があり得ないものかということについて御議論いただければと思っております。一方で、反作用も懸念されると思っておりますので、その点についても御議論いただければと思っております。

④は、EXITの困難さでございます。こちらについては、先ほどクラウドファンディングや株主コミュニティ制度に触れましたけれども、現行制度下において何らか工夫の余地がないかということについてアイデアを頂戴いただければと思っております。

続いて19ページ目からはM&Aについてでございます。

まず、20ページ目でございますが、下に図を2つ並べております。中小企業でも規模の小さなところから大きなところまで、規模の大小を問わず、幅広い企業でM&Aが実施されているということが御確認いただけるかと思います。

続いて21ページ目は、中小企業のM&Aは増えているのかということですが、左側のグラフを御覧いただきますと増加傾向にございます。統計はございませんが、推計ですと年間3000～4000件実施されているということでございます。ただ一方で、右側の図にございますけれども、桁が1つ足りないのでないかということを示唆する試算もございまして、M&Aの実施について環境整備が急務であると考えております。

続いて22ページ目でございます。このため、我々としては、昨年4月に「中小M&A推進計

画」を策定しまして、様々な施策を進めております。

例えば23ページ目を御覧いただければと思いますが、最近、仲介業者とかファイナンシャルアドバイザーとかM&Aを支援される方が出始めております。ただ、数が多くなる中で質の担保ができていないという御指摘も受けておりまして、M&A支援機関の質を確保するために登録制度を創設したり、民間では自主規制団体も設立される、こういった取組が起きております。

また、24ページ目でございますが、我々、従来はM&Aの買い手と売り手のマッチングに注力してまいりましたが、M&A後の経営統合、PMIと呼ばれるものですが、こちらについての支援にも着手したところでございます。つい先日でございますが、PMIのひな形を示すために「中小PMIガイドライン」も策定しております。このように取組は一定程度進めているつもりでございますけれども、計画では残された検討分野も幾つかあると思っております。

私どもの認識としては、25ページ目でございますが、1つが、一定規模以上の地方企業における経営者人材の確保について対応がされていないのではないかと思っております。左の図にございますように、経営者人材は全国的に不足しているという状況でございます。これに対応するために、右の図にございますように、中小企業庁では「後継者人材バンク事業」を行っております。ただ、これは対象が個人事業者と創業希望者のマッチングということで、比較的規模の大きい中規模企業には対応できていないということでございます。

26ページ目でございますが、これに対してはM&Aに限らず様々な取組がございますが、やはり同じような課題にぶつかっていると承知しております。例えば地方企業では報酬を十分に用意できない、こういったところがあると認識しておりますが、これについては、下に図をつけておりますが、最近、サーチ・ファンドの取組が広がりつつあります。こういった取組も有効ではないかと考えておりますが、この点についても御議論いただきたいと思っております。

続いて27ページ目でございます。もう一つの残された検討分野でございますが、一言で言えば高度なM&Aについての検討が足りていないのではないかと思っております。具体的には、左の図にございますように、中小M&Aの売り手と買い手の分布を見ますと、中小企業は中小企業が譲り受けている。中小企業同士で行われているというケースが大半と承知しております。ただ、当然ですけれども、中小企業はまだまだM&AやPMIについての知見や人材が乏しいという状況でございまして、右の図につけておりますように、期待どおりの効果が得られないという結果も出ております。ですので、先ほど申し上げたようなPMIガイドラインや、こういった支援もしていきたいと思っておりますが、より高度な効果を得るためには知見や人材に優位性のあるファンドについての支援も有効ではないかと思っております。

また、28ページ目は、同じく高度なM&Aについてでございますが、中小企業のグループ化でございます。下に図が幾つか描いてありますが、過当競争が世界的に進んでいるという状況でございます。こういった中で、複数の中小企業を束ねる、いわゆるロールアップと

言われるものですが、こういったものが重要な場面も少なくないと承知しております。こちらについては、一対一のM&A以上に高度な知見が求められると考えておりまして、その中ではファンドによる支援が有効ではないかと考えております。

ただ、課題があると思っております。それが29ページ目でございますが、これも先ほどのVCのときと似ておりますけれども、中小企業の成長性もしくは成長のスピードと投資家側の期待リターンもしくは投資期間のギャップでございます。左の図にございますけれども、バイアウト・ファンドの平均的な利回りも15%以上が7割程度占めております。右の図に投資の期間を書いておりますが、3～5年という短い期間で達成することが必要になってまいります。これに対応できる中小企業は限定的ではないかと考えております。

続いて30ページ目、31ページ目は説明を割愛いたしますが、中小企業の売上高分布を示したものでございます。御参考でございます。

32ページ目ですが、こうした課題に対して対応の糸口、ヒントになるものとして掲載しました。1つが、中小企業自身によるグループ化の取組でございます。例えば左の図を御覧いただければと思いますが、由紀精密という会社の3代目の社長が、きらりと光る技術は有するものの、後継者不足で苦しむものづくり会社がたくさんいらっしゃるということを問題意識として持たれまして、こういった企業を束ねることで経営を近代化し、個社では持てない広報や採用、販路開拓といった機能を持とうという取組でございます。こういったものが進みつつある状況でございます。

また、33ページ目でございますが、投資家の側でも中小企業のグループ化の動きがあると認識しております。下に3つ書いておりますが、右上の図は、日本共創プラットフォームの取組でございます。こちらの問題意識としては、従来の、いわゆる投資事業有限責任組合(LPS)の形式のファンドに限界を感じまして、持株会社、株式会社の形式で地域企業への長期投資を実現しようとする取組でございます。それ以外にも、左の上とか下の図のように、持株会社以外の形態でも中小企業のグループ化の取組が模索されている状況と承知しております。

34ページ目ですが、以上がM&Aにつきましてでございまして、ここの章で議論いただきたいポイントは大きく2点でございます。1点目が、先ほど申し上げましたとおり、サーチ・ファンドの取組を推進すべきではないかということでございます。2点目は、リターンと成長のギャップの話ですが、これについては、先ほども申し上げましたような中小機構の分配を劣後させるスキームが有効ではないかということについて御意見を頂ければと思っております。また、2つ目の矢印でございますが、先ほど参考で申し上げたグループ化の取組も有効ではないかと考えておりますが、これをどう評価するかというところに御意見を賜れればと思っております。

35ページ目からは、先ほど小括で章ごとに申し上げた議論の論点をまとめておりますので、議論の際に参考にしていただければと思っております。

私からの説明は以上でございますが、参考資料も別の資料で御用意しております。時間

の関係で説明は割愛したいと思っておりますが、私どものほうでPEファンドに関する実態調査を行っております。こちらも時間の関係で説明は割愛させていただきますが、議論の際に参考にしていただければと思っております。

駆け足でしたけれども、私からの説明は以上でございます。

○神崎金融課長 続きまして、中小企業庁金融課長の神崎でございます。

資料3について御説明申し上げます。間接金融につきましては、増大する債務への対応と金融機関等による経営支援の2点について御議論いただきたいと思います。

2ページ目です。3月4日に「中小企業活性化パッケージ」という形で、経産省、金融庁、財務省の3省庁で発表いたしました。このパッケージは2本の柱から構成されております。1つ目がコロナ資金繰り支援の継続です。年度をまたいだ事業継続を支援するため、実質無利子融資等について期限を3月末から6月末まで延長する、そういう内容になります。

続きまして3ページです。2つ目の柱が、増大する債務への対応として、中小企業の収益力改善・事業再生・再チャレンジの総合的支援を位置づけております。フェーズごとにきめ細かな対応を取ることとしておりまして、事業再生・再チャレンジフェーズにおいては、小林先生が座長として取りまとめられました「中小企業の事業再生等のガイドライン」策定や、経営者の個人破産回避のルールの明確化等を盛り込んでおります。また、中小企業再生支援協議会を改組、機能強化し、収益力改善・事業再生・再チャレンジを一元的に支援する組織として4月1日に中小企業活性化協議会を設置いたします。

続きまして金融機関等による経営支援、5ページです。前回の委員会で御紹介いたしましたけれども、リーマンショック後の借換保証として経営力強化保証、経営改善サポート保証を整備いたしましたが、いずれの保証制度においても定期的なモニタリングを義務づけております。

6ページは、両保証制度の利用実態です。経営改善サポート保証は、従業員規模の大きな企業、あるいは業況の悪い企業、CRD区分で言うところの1から3の利用が多くなっております。

7ページですが、代位弁済率は、経営力強化保証が経営改善サポート保証より高く、条件変更率は逆の傾向が見られるというグラフでございます。

続きまして8ページです。先ほど御紹介した中小企業活性化パッケージの収益力改善フェーズの事業者への支援策として、経営改善計画策定支援事業、いわゆる405事業を用意しております。この事業におきましては、税理士等の認定支援機関が支援するということになりますけれども、茨城県においては、認定支援機関と保証協会が連携し、保証協会はいろんな情報を持っておりますので、質の高い支援を実施しているという例がございまして、こうした連携を全国に展開していきたいと考えております。

9ページは、前回の小委員会で御紹介した栃木県保証協会の資金繰り表作成支援事業の詳細を整理しました。ゼロゼロ融資の据置き期間中の事業者に対して、金融機関とも連携

し、資金繰り表の作成を支援することで事業者が本質的な課題に気づく契機となっていると思っております。

続きまして10ページです。こちらも前回の委員会で御紹介した伴走特別保証でございますが、この保証制度は、事業者による経営行動計画書の作成と金融機関による継続的な伴走支援を組み込んでいるものでございます。

11ページですが、伴走特別保証の利用企業に対してアンケート調査を実施しました。左側の図が伴走特別保証の利用経緯ですけれども、7割が金融機関からの提案で利用しています。右側の図が経営行動計画の策定経緯になりますが、同じく7割が金融機関の支援を受けて策定している、こういう結果になっております。

続きまして12ページです。左側のグラフが事業者が金融機関に求める支援内容、右側が金融機関から実際に受けた支援内容ですが、どちらも財務改善支援が最上位となっておりまして、その意味で事業者のニーズに応えた支援が行われているのかなと考えております。

続きまして13ページでございます。こちらは、伴走特別保証を積極的に利用している金融機関のヒアリング結果をまとめたものです。一言で申し上げますと、先ほど申し上げた経営行動計画の策定を通じて事業者と事前の目線合わせができている、こういう評価を頂いております。

続きまして14ページです。これまでの説明をまとめますと、保証実行後も金融機関と事業者が接点を持つ、これがポイントではないかと考えております。他方で、足元でコロナ対策として実施しております100%保証でありますセーフティネット保証4号については、こうした仕組みが組み込まれておりません。このため、民間ゼロゼロ融資の経営支援の仕組みを発展させる形で、セーフティネット保証4号についてモニタリングを義務づける仕組みに変更したいと考えています。民間ゼロゼロ融資との違いは、モニタリング期間を据置き期間中から保証期間中に拡大するとか、業況報告内容を追加する等になります。こういったモニタリングの義務づけの方向性については皆様の違和感はないと思いますが、やはり実務が回らないと絵に描いた餅になってしまいますので、今後、制度設計の詳細については関係者としっかりと議論、調整をしていきたいと思っております。なお、この見直しにつきましては、あくまでもコロナ対応のセーフティネット保証4号でございますので、それ以外の、例えば福島県で起きた地震等のセーフティネット保証4号については対象とはしないと考えております。

16ページは、御議論いただきたい論点でございます。増大する債務への対応については、中小企業活性化パッケージを進めていくために、まず日本公庫あるいは保証協会といった政府系金融機関等が率先して取り組んではどうかと考えております。また、金融機関等による経営支援については、4号の見直し方針について御議論いただきつつ、こういった見直しの結果が出るまで一定の期間を要しますけれども、伴走保証や4号について、経営支援の効果について可能であれば定量的にフォローアップ、効果分析を行っていきたいと考えておりますが、御意見を頂ければ幸いです。

私からは以上でございます。

○家森委員長 どうもありがとうございました。

それでは、御説明いただいた点につきまして、委員の皆様から御意見や御質問を頂ければと思います。まず、私から順に指名いたします。委員の皆様方におかれましては、指名の後に御発言をお願いいたします。

それでは、名簿順で指名させていただきます。最初に、大槻先生、お願いいいたします。

○大槻委員 御説明ありがとうございました。

多岐にわたる御説明でしたので、少し長くなってしまうかもしれないのですが、御容赦ください。

まず、エクイティのほうからです。頂いておりますポイントに沿って、事務局説明資料2の18ページ目の小括のところでいきますと、①、②、③、④とございますけれども、①、②については、それぞれ何らかのプラットフォーム、これは経団連さんが先般出していたような情報に関するプラットフォームなどが重要かと思います。②については、これは種類株ということに賛成でございますし、①とも絡みますけれども、周知徹底しないと「何だ、それは」となりかねませんので、そこら辺についての丁寧な説明が必要だと思います。

主に申し上げたいのは③と④です。③が特に重要な点ということで、御説明にもありましたとおり、目線がそもそも合っていないということだとすれば、経済的なリターンを求めるファンドをエクイティの担い手として期待するのは相当厳しいのではというところかと思います。そこで考えますと、やはりパーセントという形でリターンを見る投資家ではなくて、非財務的なものに価値を感じるような投資家、あるいはそれ以外の投資、融資も含めてですが、必ずしも高い成長を前提としないような企業に対しての投資でも十分に考え得る先、この2つを中心に担い手と考えるべきなのではと思います。その意味で、投資という概念、株式投資という概念をそもそも広く考え、今までとは異なる形で考えるべきではと思っています。

具体的にはFUNDINNOさんとかは、個人の投資家に物などの配当で与えるということで少しずつ大きくなっていますが、この考え方方が地方の企業、特に日本ではマッチするのではと思います。皆さんも御存じのとおり、株主優待で物が来るということをバリュー以上にアプレリシエートする文化、慣習というのは日本に独特であります。ですので、それを少しひねりを利かせて、将来に生み得る商品やサービスを一定程度受けるような形の新しい株式のリターン、配当というものをつくり込むことが可能であれば、たとえ10%の成長などを目途にしないような地方の企業でも十分に間尺が合うのではと思います。

EXITということを4点目に挙げていただきましたが、3番目のところからも示唆が生まれると思っています。例えば京都銀行さん、協同組織金融機関さんの持分の保有者さんなどもそうですが、長期的に保有することでワイン・ワインの形でやっていけるような先を築いていくことがいいのではと思っております。

それから、M&Aにつきましては、御見識の高い皆さんのがいらっしゃるので簡単に申します

が、持分の形、そして劣後の部分を呼び水とするということには賛成でございます。

最後に、デットの部分です。まずは、前回のときにも話題になりましたけれども、経営者の個人保証については非常に深く受け止め、考えていくべき、何とかして再チャレンジができるように、しやすいように、外すような形の施策をもっと考えるべきだと思います。

コロナ4号のモニタリングも非常に重要ですので、賛成です。ただし、今回のアンケートも回答率がすごく悪いので、御説明いただいたときに背景を聞きましたけれども、オンライン化、デジタル化が非常に進んでいないということが一つの要因のようあります。であれば、今回、人手不足ということも関連してオンライン化で一定程度のモニタリングができるような仕組みづくりを早急にやるべきではということを考えております。

最後に、今回こういった形でモニタリングをする、それとともに支援をまた続けるということですが、前回までの支援で一つ残念だったことは、やはり支援の結果がどうであったかという分析ができていないということだと思っております。もちろんいろいろと工夫されていると理解していますが、例えば支援を途中まで受けながらうまくいかなかつた企業は何があったらうまくいったのかということ、今のデータを見るとどうしても生存者バイアスで、残っている人たちに対して聞いているという面があるかと思っております。今回の今後についての分析は、そのまた後を考えるためにぜひデータ分析もしっかりとモニターと両輪でやっていっていただければと思います。

以上です。ありがとうございます。

○家森委員長 大槻先生、どうもありがとうございました。

続きまして、河原先生、お願いいいたします。

○河原委員 ありがとうございます。

エクイティ・ファイナンスに関しましては、新たな資本政策の始まりと受け止めていますが、今回、PEファンドの実態調査、いろいろ資料のご準備が大変だったと思いますが、皆様と目線合わせができると思いますので、事務局の方、ありがとうございました。

中小のエクイティ・ファイナンスに関しまして、非上場株式の流通性を想定することはまだ難しいですが、事業承継に関与してまいりまして、中小M&A市場のここ数年の発展を見てきた者としては5年後どうなっているのかという期待は持てると思っております。

また、市場の健全な発展のためには、やはり創成期は中小機構の出資事業において他の投資家に優先分配を行える仕組みの創設は賛成ですが、こちらに関しては期限を設けるべきだと思います。

出資ファンドについてはいろいろな形があるとは思いますが、まずは長い投資期間、投資リターンを許容する出資者としては、出資以外で便益を受ける人々を想定した制度設計を試みていただきたいと思います。前回も申し上げましたが、地域に関連した方々の貯蓄資金を企業の出資のほうに回していただく、そこにはやはり手厚い新たな措置が必要ですし、長期保有する株式の評価をどうするのか、課税問題を含めた新たな手立てが必要だと思っております。

もう一つ、一方でリターン10%を目指すというプロのファンドに関してですが、確かに中小企業の現状、15%というのはハードルが高いですが、それを目指すようなサポートも大切ではないかと思います。ファンドはお金だけではなく経営サポート力の高いものを持っていて、その力を大きな会社だけではなく中小企業にも向ける機会である思います。そのためには、何といっても中小企業側に受け入れる体制を醸成することが必要であり、株主総会を開いて事業報告をして決算書を適時に開示する、この当たり前のことの実施する健全な会社運営を促すことが大切で、このように支援することでまた経営者が収益性に目を向けた経営の一歩につながるのではないかと思います。そのためにも中小企業庁としてはガバナンスの強化や情報開示に向けたよりどころとなる指針を示すことは効果があるのではないかと思います。

金融課から中小企業活性化パッケージのお話を伺い、中小企業の経営支援の環境整備が急激に進むと感じています。ニューノーマルで人々の生活変容に応じたビジネスモデルの変革がいろいろな業種で求められ、資金繰り支援を続けるだけでは傷を深めていくことになると思っておりましたので、4月から中小企業活性化協議会がハブとなって地域全体で推進するということ、これに対しては期待を持っております。再生協議会にとっては画期的な出来事であると思いますので、いろいろな面での中小企業庁の支援を期待したいと思っております。

エクイティ・ファイナンスに関する相談窓口や情報発信機能はどこがいいのか。既存のあるところを活用しないと、各地方はそこまで人材がいません。M&Aのことを考えたら事業承継・引継ぎ支援センターかなと思っていましたが、先ほどお話を伺って、中小企業は借り入れするしかないと思っている方が多いと考えた場合、この新たな中小企業活性化協議会にエクイティ・ファイナンスの発信機能や相談窓口などを設けることは難しいでしょうか。

現実的なお願いといたしましては、地域の保証協会とクラウド上で、情報の連携が協議会とできるような仕組みの整備が望まれると思います。

それから、先日、テレビで見たのですけれども、墨田区で実施されているような、違う信金信組が協力して一つの企業を助ける。今まで考えられない地域の取組もありますので、そういうことも進めていただけたらと思います。

セーフティネット4号につきましては、前回の見直しで中小企業にとって突発的な、帰責性の乏しいものであるのでセーフティネットをということで、ここは手をつけなかつたことですが、確かに今回、モニタリングをつけるということはいいことだと思います。

モニタリングの内容ですが、これは訪問だけではなくオンライン訪問を可能とするとか、それから、ここにローカルベンチマークが活用されないとしたらもったいないと思います。ロカベンは、ミラサポでも活用できるようになっていきますので、これを活用いただきたい。

さらに、経営支援に直結するように、高齢な経営者に対しては事業承継の支援に結びつくような項目も追加いただきたいと思います。

私からは以上です。

○家森委員長 河原先生、ありがとうございました。

続きまして、北村委員、お願ひいたします。

○北村委員 ありがとうございます。北村でございます。

日原課長、神崎課長、御説明ありがとうございました。

まず、直接金融、エクイティのほうですけれども、中小企業庁が直接金融について言及する、これだけの委員会で前に出してくるということについて大変高く評価したいと思っています。

中小企業というものが直接金融はしないのではないかとか、対象企業は少ないのではないかだろうかという固まった考え方みたいなものが前提として存在しているのではないかと思います。中小企業経営者自身が、借入れだけでやるのだという、毎日のビジネスを回していくのだというものが我が家の家業であるというような伝統的な考えに基づいて経営されているような気がしています。

長年、現場を見てきて、企業の成長というのは大変まれです。成長する企業には、組織を変えていき、規模を大きくしていく、ビジネスを広くやっていくために必ず直接金融的なものが存在しているということだと思います。そういった意味で、直接金融を排除して中小企業を見るというのは成長を期待しないというのと同義なので、ここで直接金融について強く打ち出すことについては大きく賛成しております。

資料2の7ページにも前回の資料が記載されていますが、成長ステージは大変重要な考え方ですので、もう一度ここは押さえておきたいと思いますが、企業は年齢によって成長が止まると統計的に見られています。誕生から20年ぐらいは成長していくのですが、そこで一旦止まって成長しなくなるというのが見えていています。そこからまた伸びていく企業は、例えば経営者が替わったり、市場を変えたり、かなり劇的な変更をすることで変えていっています。それは経営者自身が交代することもありますが、経営者自身が違うステージに行くこともあると思います。

そのステージに合わせて、今、制度の話が出ていますが、私としましては、企業にもう少し注目していただいて、その制度に合う企業体制がどういうものなのかという分類や類型を出していただくというのがいいのかなと思っています。家業と私企業、あと、資本的私企業、制度的私企業の分類があると思いますが、成長する企業は制度的な私企業だと思います。組織を大きくしていくという意味でもそうだと思いますが、日本の中小企業は家業が多いと思っています。こういった企業は直接金融は関係ないのではないかと思います。そういう企業に体質変換していただく必要があり、それを促すような制度設計が要るのだろうと思っています。

神崎課長に御説明いただいた部分で金融機関による支援の部分についてですが、私のほうからは企業に注目して意見を述べさせていただきたいと思っております。今日の御説明を聞いた中でも、経営者の役割は一体何なのだろうということを改めて感じております。

当社も、支援の在り方、財務改善、取引先の紹介みたいに、自分はそんなに変わらずに相手に何かしてもらうというような要求が多いように見えてしまっています。企業が売上げ、収益を上げていくには、顧客を増やすか、単価を上げるか、商品数を増やすか、たくさんやり方はないと思います。そういう中で取引先だけ拡大するみたいな話は甘えた感じになるのかなと思います。前回申し上げたかもしませんが、経営者自身の再教育、学習する機会が支援の対象として挙がっていいのではないかというのと、金融機関の皆さんにはぜひ経営者自身の学びとか、前回、計画の話をさせてもらいましたが、経営についてもう少しアドバイスを、経営者個人の学習能力を上げるようなことについても注目していただくとありがたいと思います。

以上です。

○家森委員長 どうもありがとうございました。

続きまして、小林先生、お願ひいたします。

○小林委員 どうもありがとうございます。小林信明でございます。

まず、エクイティ・ファイナンスの件、特に狭義のエクイティ・ファイナンスのところですけれども、例外的にすごく成長力が高いとか、ある程度大規模な中小企業は別ですが、一般的な中小企業にとってPEファンドによるエクイティ・ファイナンスというのは、皆様からの御指摘もあったし、資料にも書いてありますけれども、かなりハードルが高い。PEファンドは出口戦略もあるし、高いリターンを求められて、高いガバナンスを要求するでしょうから、それに見合うような中小企業というのはかなり限定的です。

ただ他方で、そういう例外的ではない一般的な中小企業においても、資金調達の多様化を図って事業構造等を変革して成長するべきだというところは当然あると思いますので、そういうものに対応してどうすればいいのかというところなのですが、資料でも御示唆がありましたけれども、やはり企業が高い成長ではなくても、ある程度の成長をすることによって利益を得る人たち、そして長期保有してもいい人たち、ガバナンスについてもある程度分かる人たちが候補に挙がるかなと、そうなると、地域金融機関が候補として挙がるというのが一つの流れではないかと考えております、地域金融機関がエクイティ・ファイナンスについてより積極的になることを期待したいと思います。

現在でも、いろんなファンドと組んで地域金融機関がファンドに関与して地方の中小企業を支援している、エクイティを出しているというところもあると思いますが、その動きがより活発になることがいいのではないか。それが地域金融機関のビジネス上も、エクイティを取って、成長を図って、デットよりは高いリターンを得る。そういうことで地域の金融機関にとっての多様なビジネスにもなれば、なおいいと考えております。

それをどうやって拡大していくかというところなのですけれども、それにはやはり何らかの支援策が必要かと思います。そうであれば、中小企業基盤整備機構がある程度下支えをするような方向性によってエクイティ・ファイナンスの利用を活発化していく、そういう方向もあるのではないか。中小機構がある程度、劣後的な立場に立つエクイティ・ファ

イナンスというのも検討していいのではないかと思います。

ただ、資料にも書いてありますけれども、一方で、市場をゆがめるような反作用が懸念されるという問題提起もあります。私、その辺はあまり専門ではないのでよく分からぬのですけれども、そもそも市場は参加しないようなところなので、それほどの副作用はないのではないかという気はしますけれども、専門の皆様方の御意見をお伺いしたいと考えるところでございます。

次に、金融課のほうですけれども、過剰債務への対応ということで中小企業活性化パッケージのところでございます。この中小企業活性化パッケージというのは、先ほど河原委員からもお話をありがとうございましたが、非常にいい施策であると思っております。

資金繰り支援の継続については、いつまでやるのかという問題はあると思いますけれども、コロナがオミクロンということで非常に感染力が増して流行していることがあるので、資金繰り支援を延長したということはやむを得ないというか、相当だと思っていますが、どこかで正常化は必要なではないかというところは忘れてはならないと思っております。特に実質無利子融資というのが正常ではないのではないかという問題意識を持っております。

それから、収益力改善・事業再生・再チャレンジの総合支援をしていくということなのですけれども、その方向性は正しいと思っておりまして、それを一元的に支援する体制を構築すべきで、それを中小企業活性化協議会、昔は再生支援協議会と言っていたのが4月から名前が変わるようですが、そこがハブ機能を持つということは非常にいいことだと評価しております。今後も活動に期待したいと思っています。

それから、課長からも御指摘がありましたけれども、中小企業の事業再生等のガイドラインが策定されております。私が言うのがいいのかどうか分からぬのですけれども、内容は評価されていいのではないかと思っております。一つには、平時から有事にかけての事業者と金融機関の対応が明記されている。平時から有事の対応というのは、結局は事業者と金融機関が事業者の収益改善に向けての対応の在り方の指針を示したということです、活性化協議会での経営改善機能とも相まって、収益改善について金融機関の協力を得る、事業者が自助努力するという方向につながれば非常にいいと思っています。

次に、事業再生フェーズでの再生局面での債務整理の指針が示されましたし、再チャンスフェーズとして事業者の廃業段階での債務整理の私的整理の指針を示され、そして経営者が破産に行かないようにという意味もあって、経営者保証ガイドラインの廃業時の基本的な考え方も公表されましたけれども、経営者保証ガイドラインをよく使うことを奨励していることでも意味があるガイドラインになっているのではないかと思います。

このガイドラインは4月15日適用開始ということですけれども、今後広く周知されて活用されることが期待されていると思っております。活用されるためには金融機関の積極的な姿勢が重要ですけれども、特に政府系金融機関にはそのリード役になっていただきたい、その役割が期待されていると考えております。

その観点から質問というか、コメントですが、信用保証協会ですけれども、昔は債権放棄にはかなり硬い対応を取られていて、近時は非常に弾力的になったと認識はしているのですが、事業再生をやる弁護士の間では、特定の地区の信用保証協会では債権放棄をする内部基準があつて、その基準に反すると具体的な事案に応じた対応がなかなか取れないというようなことを聞きました。そうであれば、具体的な事案に応じて、経済合理性があれば債権放棄についても積極的あるいは弾力的に考えていただきたいと思っておりますので、内部基準というものが障害になっているのであれば問題かと思っております。この内部基準があるのかどうか、ない可能性もありますが、事業再生をやっている弁護士の誤解かもしれませんので、それについてお聞きしたいと思っていまして、もあるのであれば、その内部基準の内容をお知らせいただければと思っております。ただ、新しいガイドライン、中小企業の事業再生等ガイドラインに適用される場合には信用保証協会は債権放棄もしてくれるのだろうとは思っているのですけれども、それについてもお尋ねしたいと思っております。

それから、信用保証協会では前から問題がある、自治体の負担のある制度融資に係る信用保証についてです。これは地方自治法の問題があつて、債権放棄するときには議会承認が必要で、ただ、条例で首長の決裁にすることができるということなのですけれども、首長の決裁ができるという条例が全ての自治体でまだ制定されていないということなので、条例が早く制定されるように促していただきたいと思います。もっとも地方自治という問題もありますので、中央官庁がどこまでできるのかという問題もあると思いますけれども、そういう問題意識を持っています。加えて、廃業型の債権放棄については、条例の内容によって再生型は首長決裁でいいのだけれども、廃業型の記載が条例にないということもよく聞きますので、廃業型についても対応できるような条例の改正も期待したいと思っています。

次に、金融機関による経営支援のところなのですけれども、本来であれば、民間金融機関と政府系の金融機関が責任共有して民間事業者の経営を支援していく、それがインセンティブを持つということが正しい方向だと思っていますけれども、ただ、緊急対策として民間の負担がゼロになっている融資が増えている。そういう信用保証が利用されていることが多くなっている、そのように認識しています。事業者の経営改善のためには、経営課題について事業者と金融機関が目線合わせをすることが重要だと思いますけれども、民間の金融機関の責任負担がないということでインセンティブがなくなるのではないかというのが心配なのです。その点については、事業者と金融機関が経営行動計画の策定とその後のフォローアップをするという伴走型の特別保証が制度設計されておりまして、それは制度設計としてなかなかいいものだ、優れていると思っています。

ただ、民間の負担割合がゼロということなので、インセンティブが働くのかどうかというのが気になりますので、それは信用保証協会が積極的に関与していただきて、報告を積極的に求め、それを分析していただきたいと思っています。伴走型ではないゼロゼロ融資

についても、あるいはセーフティネット保証の4号のコロナ対応についても、信用保証協会が適切な報告を求めて積極的な対応をするというのが重要だと思っております。ただ、そうなると信用保証協会では、これはかなり高まってくると思うのですけれども、それができるかどうかというリソースの問題もありますが、信用保証協会もぜひデジタル化をより進めていただいて、それを効率的にしていただくということが望まれるのではないかと思っております。

以上です。どうもありがとうございました。

○家森委員長 小林先生、どうもありがとうございました。

御質問は後ほど一まとめにして、いろんなコメントも含めて事務局のほうで回答を頂けると思っております。

それでは、嶋津委員、お願いいいたします。

○嶋津委員 御紹介にあずかりました嶋津です。

まず、資料の取りまとめ、誠にありがとうございます。いろんな点でまさにそうだなと思うところが多々あったのですけれども、私からは2点、触れさせていただきたいと思います。

1つは、資料2の2章の課題③で中小企業の成長性と投資家側の期待リターンのギャップという課題認識があったかと思います。ギャップがあるので、ギャップを埋めるために仕組みを導入するという考え方も一つだとは思うのですけれども、中小企業の成長率をいかに上げていけるのか、そもそも解消していくのかというところにもう少し検討のリソースを割くという手もあるのではないかと思っています。

具体的には、先ほど北村先生もおっしゃっていましたけれども、継続的な成長には継続的な革新が必要だというところで、第3章でも取り上げていただきましたサーチ・ファンドとか中小企業のグループ化などは中小企業自体の成長率を上げていく、これをブーストしていくという意味で非常に有意義な取組なのではないかと考えております。

中小企業のグループ化というところで一つ気になるのはコングロマリット・ディスカウントという点なのですけれども、ここは一定の優秀な経営人材がその組織内に存在するということで担保できる部分かなと思いますので、結局、サーチ・ファンドにしても、中小企業のグループ化、ホールディングス化というところにおいても、いかに有能な経営人材を確保し、インセンティブを与えていくのかということで共通しているのかなと、ですので、第3章の課題①というところがまさに大切なかなと思いました。

一方で、全ての企業にエクイティ・ファイナンス、直接金融というところを当てはめる必要はないのではないかというふうにも思っております。一つは、リターンの見込めない先、市場をゆがめてまでここに直接金融の資金を流していくべきなのかどうかというところについては個人的には少し疑問を持っております。今、事業承継ファンドのようなファンドは全国あちこちに存在していると思いますが、なかなか消化が進まない、投資先がない、投資ができないというところで皆さん苦労しているという印象がございます。ですの

で、新たに流入資金を増やしていくところがボトルネックなのかというと、そこに対しては一つ疑問があります。

あとは、中小機構から出す資金について劣後させることで投資のハードルを下げる。投資の目線を下げる。今までだったら検討して否決していたような投資先を可決して投資しにいくということが今後起きることになった場合、それはこの国にとってプラスなのかどうかというところで、労働人口も減っていく、人的リソースが逼迫していくという中で、成長率の低い企業に無理やり資金を流入していくこと自体に対して少し疑問があるところでございます。

もう一つ、全ての企業にエクイティ・ファイナンスを当てはめる必要はないと申し上げたのですけれども、そのもう一パターンとしては、経営への関与に抵抗感がある先というところでございます。先ほど家業と直接金融は関係ないのではないかという御意見もありましたけれども、無議決でエクイティを出すということは経営陣あるいはその企業のリターンに対して相当の信頼をしているということだと思うのです。これができる、これに該当する企業がどれだけあるのかというところかと思います。他者に経営関与してほしくない、株式も売るつもりはないという中で、成長資金だけ欲しい、無議決でエクイティをというのはちょっと難しいのかなと思ったのですけれども、一方で、コーポレートローンだけで成長投資がなかなか難しいというのもおっしゃるとおりだと思いますので、ここは劣後債の活用をもう少し検討していくのも一手なのではないかと思いました。

私、サーチ・ファンドをやっているのですけれども、ここでいろんな中小企業とお話しするときに、株は売りたくないのだけれども、成長資金は困っているという先が結構おられるのです。こういう先には劣後債を導入して資金を入れていくというのも一手なのではないか。これをしていくためには、金融機関できちんと事業性評価を行って、どういうリスクの見立てなのだから、このぐらいの利率が取ればつじつまが合うというところがしっかり見えてこないと、なかなか踏み出せない部分だと思います。まさに事業性評価の機能をいかに高めていくのか、これが非常に大切だと思っておりまして、その意味で金融機関とエクイティ・インベスターとの協業機会、例えばエクイティ・インベスターの脇でメザニンが一緒にいる、そういう形で協業の機会を増やして、ノウハウがデットホルダー、エクイティホルダーの間で潤滑に回っていく、そういう機会が増えていくといいのかなと思いました。

以上です。

○家森委員長 嶋津先生、どうもありがとうございました。

続きまして、長谷川委員、お願ひいたします。

○長谷川委員 ありがとうございます。今の嶋津委員の意見に私も大賛成です。重複するかも分かりませんが、意見を述べさせていただきます。

前回も言ったつもりなのですが、エクイティ・ファイナンスは、本当に成長しよう、会社を改革しようと思う強い決意のある人のみが使うべきだと思います。ただ、ベンチャー・

キャピタルが投資するほど高い成長がなくても、会社を成長させるという意欲の高いところを国民经济的に助けよう、支援しようという意味でいろんな仕組みをつくる価値は高いと思っています。そういう意味で、成長性と投資家の期待リターンのギャップということについて2点御指摘したいと思います。

1つ目は、成長性を高める努力をしないといけないという点であります。したがって、お金だけの問題ではなくて、経営者だろうが、後継ぎベンチャーだろうが、サーチ・ファンドだろうが、とにかく何が何でもこの会社を成長させるのだという強い気持ちとそのための能力を持っている人が絶対必要だと思います。それをプロジェクト・プロデューサーと呼んだらいいのか、プロジェクト・マネジャーと呼んだらいいのか分かりませんけれども、例えば日本電産の永守社長は、一見うまくいかないという会社も何としてもV字回復させるのだという強い思いの下でビジネスプランをつくり、それを実行する能力をお持ちだから再生ができていると思います。そういう意味では、何としてもこの会社を成長させるのだ、だけど、会社といつても中小企業全体を成長させるということになると、せいぜいリストラとかコストダウンぐらいで終わってしまうので、一事業部でもいい、一子会社でもいい、切り出して、その子会社だけでもすごい成長性が見えれば投資家はつくのです。何年かたって会社分割して、その子会社だけでも売却することによって投資家がリターンを得るというような形、いわゆる会社全体を成長させることは限らない考え方もあるべきです。とにかくこの会社を成長させるための能力を高めなければいけないという意味で、研修もそうだし、マニュアルもそうだし、能力を持っている人を中小企業のプロジェクト・プロデューサーにつけてもらうような仕組みの創出を率先すべきかと思います。

2つ目、投資家の期待リターンをベンチャー・キャピタルほどは高くなくともいいお金、かつ、足の長いお金をマーケットに呼び込む必要はあるかと思います。幸い中小企業にエクイティのファンドはそんなに出ていないので、中小企業基盤整備機構が劣後債を出してもそんなに民業圧迫には現状ではならないと思っています。ただ、河原委員がおっしゃったように、中小企業基盤整備機構のお金がずっと投資し続けるというのは私も抵抗があります。呼び水として、ある一定期間だけこのお金が劣後になるというのがいいと思います。そういう意味では安定的に成長したいというベンチャーにお金が流れる仕組みを入れるべきかと思っています。

そういう中では、もう終わってしまったのですけれども、2000年ぐらいまで続いていたハワイで行われていた仕組みがすごく面白いと思っています。私も実際にそこに投資しましたから、よく分かっているのですが、投資するときにファンドと個人投資家がLLPをつくりまして、投資する個人はエンジェル税制を活用する際に、エンジェル税制の適用の権利をファンドからもらう。逆に個人投資家は持分の一部をファンドに与えるということで、経済的リターンと持分のリターンを換えるという仕組みがハワイで行われていました。日本の場合には、エンジェル税制の仕組みと、個人の相続税の仕組みを活用することによって、ベンチャー・キャピタルほどは高いリターンを求めるだけれども、非常に長い期

間のお金で、かつ、投資する段階で税務恩典が多少あれば、個人投資家は継続的にお金を出すのではないかと考えます。とにかくエクイティ・ファイナンスというのは成長しようと強く思っている人が使うべきで、それに対して、前回も言いましたけれども、いろんな方が目利き能力を高めるということがないと成り立たない仕組みではないかと考えております。

以上です。

○家森委員長 長谷川先生、ありがとうございました。

続きまして、東委員、お願いいいたします。

○東委員 東です。よろしくお願いいいたします。私からは4つ、お話しさせていただきたく思っています。

1つ目は、今のお話とも通じるのですけれども、成長意欲の強い中小企業経営者とファンド等の投資家との接点をどうやって拡大していくのか、あるいは各種支援制度の重点的な周知、2つ目が中小企業の広義の意味でのガバナンスの向上を促すインセンティブや仕組み、3つ目は中小企業の実態に即した資本政策の在り方、4つ目は人材の確保です。

まず、1つ目の成長意欲の強い中小企業経営者とファンド投資家との接点の拡大のところですが、エクイティ・ファイナンスの肝は企業の成長ストーリーであって、さらには成長に挑戦する経営者であるという本質は大企業も中小企業も変わりません。ただし、今まで出てきたみたいに中小企業経営者の多くが強い成長意欲を持っているわけではないので、中企庁さんのほうから様々な支援をしているように、事業承継というのはベンチャーの形態なのだという、次世代に移るときをチャンスととらまえて、こういう認識を広めていく。そういう意識を持った若手経営者のコミュニティとベンチャー企業やファンド等のコミュニティを一体化していくことが大事だと思っています。こうしたコミュニティに各種公的支援を重点的に周知して、いい意味でえこひいきして企業成長を支援していくことが現実的には効果的なのではないかと思います。

実際にIPOを志すようなベンチャー企業とファンド等の接点というのは、資金調達を目的としたピッチイベントや、それに付随する交流イベントなどでもかなり図られているので、今度は後継ぎベンチャーについても同様の仕組みを構築していくことがいいと思います。実際、資料に出ていたミツフジさんやミライエさんはこうしたピッチイベントの受賞者です。その意味で中企庁さんが主催している「アツギ甲子園」を核に後継ぎベンチャーのコミュニティをつくって、またそのファイナリストなどに補助金などで支援するという形がいいと思いますし、より広がることを期待しています。

2つ目の中小企業の広義の意味でのガバナンスの向上、それを促すインセンティブの仕組みについてですけれども、ガバナンスの前提としての透明性であったり、そういう課題がある中小企業は確かに多いです。ガバナンスの要点というのは、1つ目が事業計画の策定、2つ目は財務諸表の信頼性及び支出の透明性、3つ目が労務管理等の法令遵守、4つ目が株式の持ち合い等がない状況、5番目が反社会的勢力の関与がないとかに分けられる

と思うのですが、この辺りが満たせている企業は、当たり前ですけれども、少なくて、またそれを解消する支援者の存在とか、費用がどのぐらいかかるとかいうのが不透明で、それを解消するインセンティブも少ないのが現状だと思います。ただ、最近、こういうサービスというのはどんどん出てきて、DXによってかなり解消しやすくなつたと思いますので、前回も申し上げましたが、こうした点を整備できている企業に何らかの認定を行つて公的支援を横断的に受けやすくする、そういう仕組み、この点が改善に向かえば、経営者保証の解除や金融機関の支援などの連鎖性も進むと思っています。

3つ目は、中小企業の実態に即した資本政策の在り方についてです。借り入れ以外の資金調達のなじみが少なくて、かつ、議決権を他者が保有することに抵抗が多いのであれば、一つの形として、昔で言うところの転換社債あるいは新株予約権付社債みたいなものもあり得ると思います。IPOとかM&Aとかでエグジットができれば新株が発行されてプラスアルファの利回りが確保できる。それがファンドのインセンティブにもなるでしょうし、一定期間内にエグジットができなければ資金の返還を求められるということから調達企業のモラルハザードも起こしにくいと思います。また、投資先は、最初の1点目で申し上げたみたいに、各地域で行われている後継ぎベンチャーなどを対象としたピッチイベントなどで受賞者に対して重点的に条件のいい発行ができるようにしてあげるというのも一つの手ではないでしょうか。

4つ目ですけれども、人材の確保についてサーチ・ファンドというの非常にいい形です。実は野村グループでも1社提携し、支援しています。事業承継・引継ぎ支援センターとも連携して地元で起業した若手の人材とマッチングするなど、広がりを見せることを非常に期待しています。

あと、コロナ禍のよい側面としてウェブミーティングが定着したので、地域の中小企業の人材確保にとてもいい方向に進んでいます。専門性の高い人材の多くは大都市に集中しているので、地方の中小企業がその知見を活用することは困難だったのですけれども、ウェブが広がったことで、例えば顧問という形で期間限定で手伝うみたいな、知見を活用しやすくなっています。事業計画や成長ストーリーがあって、その達成に必要な専門人材が明確な中小企業に対し紹介や補助金などで支援していけば、従来以上の効果があつて、中小企業の成長にもつながるのではないかと考えています。

私からは以上です。

○家森委員長 東委員、どうもありがとうございました。

続きまして、古川委員、お願いいいたします。

○古川委員 古川です。よろしくお願いいいたします。神崎課長、日原課長、ありがとうございました。

論点が多数あるのですけれども、議論してほしいというポイントで幾つか提示いただいているので、そこに沿って何点かお話ししたいと思います。

まず、直接金融ですけれども、資料2の36スライドで日原課長から「中小企業にとって

のエクイティ・ファイナンス」の①の「成長志向の中小企業にとってのエクイティ・ファイナンスの有効性」ということで、先ほど来いろんな方々から御議論があるとおり、成長志向というのはすごく大事だと思います。

先ほど北村さんもおっしゃっていましたけれども、現場で中小企業支援に当たっていると、成長志向がめちゃくちゃあるところもあります。多分、想定されているよりいっぱいあると思います。例えば小規模事業者持続化補助金を中小企業庁がつくられていますけれども、要は持続していくことに価値があるというところで、その地域の機能として御商売されているような方もいらっしゃいます。後者はエクイティ云々の世界ではないと思うのです。ただ、前者のほうの成長志向を持っていたとしても、先ほどお話がありましたけれども、各地域でピッチイベントだとかいろいろあったりするのですが、そういう存在を知って、表に出てくる方は全体の中のほんの一部です。ですので、成長志向といったときに、例えば売上高10億ぐらいで、ここから100億行くぞみたいな社長さんがいらっしゃったとして、浮かぶのは融資、あと、補助金です。補助金でも、サポーティングインダストリーで中小企業庁はやっていますけれども、大学とか試験機関と連携した新たな商品開発とかいうところで数千万単位の補助金を受ける仕組みがありますが、融資か補助金であって、そこにエクイティで調達するという発想が浮かんでいない方がいっぱいいらっしゃるのが現実だと思いますので、いかに成長志向がある人を表に出てくるか、エクイティの世界で調達の可能性があることを知らしめるかということが極めて重要だと思います。

②の「エクイティ・ファイナンスを受けた中小企業の責務」でガバナンスということなのですが、これも多くの委員の方々からお話があります。今日も私、実は車の中からお話ししているのですが、ウェブでいろんなことができる時代になった中で、私は、もともとは独立してコンサルをやる前は26年間TKCについて、独立してからの会計システムもTKCを使っていますが、基本的にそんなに運転資金が要る商売のモデルではないので、借入金の必要はありませんけれども、一応借入れは起こしています。お客様を支援していく上でも自分もそこを体験しておかないといけないので、借り入れたところには毎月自分のところの会計のシステムの月次の試算表のデータを翌月にはその金融機関に送っています。これはTKCモニタリング情報サービスといってTKCが一生懸命PRしていますが、別にTKCではなかったとしても、デジタル技術を使って月次試算表レベルでもうちょっと報告義務を課すみたいなことというのはあり得るのだと思います。決算書は1年間終わった後になるので信頼性の問題が出てくるのですけれども、より短期間のところで切っていけば、月々のところで締めていけばいくほど信頼性は高いデータになりますので、そういう技術を活かした中で検討いただけたとありがたいと思いました。

財務課からあった、中小企業と投資家の接点の少なさというのはさっきお話ししたことと相通じるのですけれども、例えば事業承継・引継ぎ支援センターという形で、今から10年前、15年前を考えたときに、中小・小規模事業者が事業承継で事業を売買するという発想は誰もまず持っていなかったと思うのです。でも、国が制度をつくり、相談窓口をつく

り、これだけ広報してきた結果、まだまだ足りないとはいっても、小規模事業者であっても事業を売却するとか、成長のために後継者がいない事業を買うということがぽつぽつ出てくるようになりました。直接金融、エクイティの世界も、現在は10年前、15年前の事業承継と同じで、成長しようという方のほんのごく一部しかエクイティの資金調達ということが浮かんでいない現実があると思うので、先ほど来、河原先生も窓口をというお話がありましたが、エクイティと考えたときにどこに相談に行けばいいのかという窓口の明確化をして、接点をつないでいくという仕掛けが大事かなと思っています。

あと、金融課の神崎課長からお話がありました増大する債務への対応や金融機関等による経営支援は、金融課から御提案いただいた内容に私は基本的に賛成です。一つ評価しているのは、前回もお話ししたかもしれません、栃木県の信用保証協会の「資金繰り予定表」作成支援というところは物すごく大事だと思っています。現在、資金繰り実績表や資金繰り計画表を手元にきっちり持っている中小・小規模事業者がどれだけあるかといったら、ごくわずかだと思います。金融機関から借り入れるときに資金繰り表を作るとか、何かの局面で作っているだけあって、恒常に資金繰りを管理している事業者はかなり少ないので現実だと思います。補助金でお金が入ってきた、給付金で入ってきた、融資で入ってきたといつても、何となく砂漠に水をまいたようにお金が消えてしまう現実があるのです。ですから、資金繰り表をどういう支援者が中小・小規模事業者に対していかにきっちと支援していくべきなのか。

私、TKCのOBで会計事務所業界が長かったのですけれども、会計事務所も、仕訳、損益計算書、貸借対照表、結果としてのキャッシュフロー計算書みたいなものをつくるところの支援は一生懸命やっている世界はありますけれども、ベースとなる資金繰りを恒常にサポート、伴走支援できているかというと、できていないところが大多数あると思います。ですから、そういうところを含めて資金繰りに少しほーカスしていかないと、せっかく資金を入れていっても何となく消えていくという構図から変わらないので、ここの部分にメスを入れたらいいのではないかという感想を持っています。

以上です。ありがとうございます。

○家森委員長 古川委員、どうもありがとうございました。

これで一通り御発言いただいたものと思います。先生方の御発言も聞いての上でございますけれども、私も少しだけ発言させていただきます。

まず、中小企業にとってのエクイティ・ファイナンスについてです。エクイティという資金の性質から、現在、債務問題が非常に困難になっている方についてのファイナンスの仕方としての工夫として使えないかという課題が一つあるのですけれども、ここで議論しているようなエクイティということになると、成長志向の高いところをいかに選ぶかが、課題になります。多分、中企庁としての問題意識は、成長志向がある企業が適切にエクイティの資金を取れない現状が今もあるということであり、その理由の一つは企業家本人がそうした利用に気がついていないというのが今日の委員の先生方のたくさんの御反応であ

ります。

仮に利用したいと思っても、そこへ到達する道筋が分からぬというところがまだある。そこをしっかりとしていく点は各先生方からもおおむね賛同が得られています。

ただ、そのときに、本来利用する必要のない方に、例えば無議決権の株などを買ってもらうということになると、闇夜の中でお金だけ渡すというようなことになりかねないので、そういうところの規律づけがしっかりとできないと難しいのではないだろうかという御指摘があつたかと思いました。

私のほうで少しコメントしますと、やはりエクイティ・ファイナンスを受けた中小企業の責務としては、情報開示や、その前提の決算、最後に古川委員がおっしゃったように、かなり粒度の細かい決算をしっかりと出せる、そうでないとデットと違う規律づけが難しいです。その辺りがまずできているということが前提になるだろうと思います。それをどんなふうに担保するかは、東委員がおっしゃったように、何らかの外部認定制度を考えるということもあるのかもしれません、こここの部分は重要であると思いました。

それから、ベンチャー・キャピタルが要求するような15%ということではないけれども、そこそこのリターンが出ながら、地域にとって不可欠というような企業の資金源としては、最近でしたらESGの観点で投資しようというような機関投資家も増えてきています。彼らも当然ながら経済原則には従わないといけないので、損をしてという社会的責任投資ではなく、経済合理性の範囲の投資の中で、しかしESG的な観点の投資対象を探されているので、そういうものと中小企業支援のファンドがうまく組み合わさるような工夫ができないのかと思いました。同じことは、地域の資金を活用するという観点でもそういうことが考えられないかなと思って聞いております。

それから、今日もいろいろと御紹介いただいたサーチ・ファンドのところですけれども、サーチ・ファンドの機能は、お金だけでなく、意欲のある、能力のある人材を仲介する機能だと思います。この部分は日本にはなかったので、このところを埋めていくという機能をこれからも強化していくのは大事だと思います。

同時に、伝統的にもう一つの後継者の供給源が従業員です。従業員の承継についてもフォーカスを当てていくということが重要ではないかと思います。今のところ、従業員承継はあまり数がなくて、なぜ従業員承継が難しいかを調査してみると、やはりお金の問題がシビアだと言う回答が多く、さらに、従業員として経験を積んできているだけで、経営者としての教育が十分ではないというような回答も多いです。中企庁がこれまで行われてきているような金融支援、経営ノウハウ支援などを活用すれば、従業員承継を活発化することも可能ではないのかと思いました。

間接金融のところでありますけれども、御提案いただいているものについては私も賛成しているところであります。あとは、先ほど課長からもありましたように、金融機関の方々に実際にやっていただける、実務が回るような形にしていく必要があって、その際にはDX

化などのデジタル化を上手に使っていくことが重要ではないかと思っております。

資料3の16ページの2の①の支援で今後必要なものは何かという観点であります、この資料の12ページのアンケート結果を見ると、経営改善というのが金融機関からの支援ではほとんどであります、本業支援というのがまだまだ19%しかない。それから、委員の先生方からも出ているように、いかに経営人材を確保するかという人材の部分は5%しかないということで、やや財務改善に偏った支援になっているのではないかというところです。もう少し幅広く、ただし、これは金融機関だけでやる必要はありませんので、いろんな連携をしながらやるということが重要ではないかと感じたところです。

ここまでで一通り、委員の先生方から御発言がありましたので、一旦、事務局で答えられるもの、あと、保証協会に小林先生から御質問がありましたので、対応できるものについて対応していただければと思います。日原課長、お願ひいたします。

○日原財務課長 まず、私から、頂いた御意見に対してコメントを差し上げたいと思います。幅広く御指摘いただきまして、誠にありがとうございました。

私どもの資料が少し誤解を与えてしまったかもしれませんので、私どもの考えを改めて申し上げますと、決して無理にエクイティ・ファイナンスを全ての中小企業に提供しようとは考えておりません。そこは、例えば資料2の4ページ目でも御説明させていただきましたが、あくまでもリスクの高い挑戦をするのであれば、いわゆるデットだけでは十分な資金を調達できないのではないか、リスクに見合ったエクイティというものにも目を向けていいのではないかと考えております。全ての中小企業に対してエクイティを提供しようということではございません。

中小企業の場合、そもそも何で成長しなくてはいけないのかというところに対しても十分な認識が広がっていないと思います。かつて中小企業庁のほうで「成長志向がありますか。それとも持続的な発展を目指しますか」という調査をしたことがあります。数値の記憶は定かではございませんが、必ずしも成長したいという企業が多かったわけではございません。全ての中小企業が成長しなくてはいけないということではないと思っています。

ただ、周りの中小企業が、すごく速いスピードで大きな成長をするという企業が少ないと、どうしても周りの企業に影響されて、別に自分もこの程度でいいかと思ってしまうのだと思います。また、投資家も同様でございまして、中小企業はどうせ成長しないのでしょうかという固定観念にとらわれている限りは中小企業に投資をしようという目線は向かないと思っておりまして、両者のある種、歯車が全然かみ合っていないのだと思っています。中小企業の方にとっては成長を目指されるのが適当な分野も多分あると思いますので、成長を目指す企業には成長を促したいと思いますし、投資家の方も、今は中小企業はあまり投資対象にならないと思っていらっしゃるかもしれません、先ほど御示唆のあったような、経済価値以外を組み合わせることも含めまして、投資する価値があるという判断がそのうちあると思っておりますので、歯車をかみ合わせる第一歩の呼び水として我々のほう

で支援できないかと考えております。

その方向性として、さっき申し上げたような機構の配当を劣後させる、ある種、経済的な価値のギャップ、リターンのギャップを埋めるという手法もあると思いますし、先ほど御示唆のあった経済価値以外の価値に重きを置く投資家を巻き込んでいくこともあります。何らかギャップを埋めることで、決してそれを永続的にやっていくということではないと思っておりますが、お互いに、中小企業の側はより多くの方に成長することはいいことだと気づいていただいて目指していただきたいと思いますし、投資家の側も中小企業に投資すると実は伸びるのだということを実体験として実感してお金を流していくってほしい、歯車をちゃんと回るような形にしてほしい、そういう思いでございます。決して永続的に成長もしないところにエクイティを提供していきたい、そういうことではございませんので、その点は誤解のないようにできればと思っております。

いずれにしましても、頂いた御指摘を踏まえて、我々は引き続き検討したいと思っておりますので、議論をよろしくお願ひいたします。

私からは以上でございます。

○神崎金融課長 続きまして、金融課長の神崎でございます。

まず、小林先生から御指摘いただきました、信用保証協会の内部基準で債権放棄のところはどうなっているのかということでございます。これは保証協会に限らず、公庫も含めて基準はございます。ただ、この基準は、再生支援協議会等の第三者機関が関与し、計画を策定したときに債権放棄等ができるという形になっておりまして、それ以上のものがあるというのは少なくとも中企庁としては把握しておりません。

また、条例のほうは求償権放棄条例かと存じますけれども、これにつきましても、この1月に改めて中小企業庁、総務省、金融庁等々も含めて発出しております。実際、動きが幾つか出ておりまして、条例整備がなかった幾つかの県では議会に条例を提出しようという動きも出ております。また、先生から御指摘いただいた廃業型、こういったものも私どもはひな形を示しております、廃業型の部分も含めた条例改正を検討している県も幾つかあるやに情報が入ってきております。

また、大槻先生のほうから、効果分析のところ、生存者バイアスも考えてやるべきだという御指摘を頂いております。御指摘を踏まえてしっかり検討してまいりたいと思いますし、またモニタリング等々でオンライン化というお話を頂いております。オンライン化はまだまだ遅れていますけれども、保証協会のほうでセーフティネット保証の認定書のオンライン化、そういうのを今、順次進めておりますので、いましばしお待ちいただければと存じます。

また、河原先生のほうから活性化協議会にエクイティ窓口をというお話をございました。大変恐縮ですけれども、活性化協議会は業況が厳しいところを御支援することを任務としておりますので、エクイティという前向きなところとは少し相入れないのかなと思っておりますけれども、何ができるかしっかり検討したいと思います。

以上でございます。

○家森委員長 ありがとうございました。

一通り、委員の先生方に御発言いただきまして、事務局のほうからも幾つかお答えを頂きました。まだあと20分ぐらい残っていますが、せっかくですので、もう一度御発言したい先生がおられましたら、手を挙げていただければ、と思います。では、大槻先生、どうぞ。

○大槻委員 まず、最後のほうでおっしゃっていただいた劣後のところで、皆さんも御指摘のとおり、やはり永久にということではなくて何らかの形で期限を区切ってということと、あともう一つ、呼び水とするという意味では難しいとは思うのですけれども、できるだけ成功事例を積み上げていかれるといいなと思います。つまり、ここにこうやって支援してもらえるとうまくいくらしいというようなパーセプションが出来上がるといいなと思いました。難しいとは思いますが、ぜひ期待したいと思います。

それから、種類株なのですけれども、個人的にはいいと思っています。皆さんの中からあった、やみくもに与えてしまうというところについては、既に種類株はいろいろな形で出している会社もありますし、上場している種類株も、ごく少ないのですけれども、あります。これは定款でどういう形で決めるか、契約をどうするかという問題だと思いますので、おっしゃっていただいたグロースポテンシャルが、そこまで高くないところで、しかしパーマネントで安定的な資本を自分たちの議決権を侵されることなく欲しいという方々のニーズには応えるものかもしれないと思うので、引き続き、候補としては十分考えられると思っております。

それにも絡むのですけれども、皆さんから金融機関の支援に対しての期待を頂いて、私もそのとおりだと思います。一方で、御存じの方もいらっしゃるかもしれませんけれども、今後、2024年からだと思いますけれども、国内基準行については株式等についてのリスクウェートについて厳しくなることがあるかと理解しております。家森先生が御専門だと思いますが、そういったことも踏まえて、こういった金融機関に対して支援のコーパレーションをやっていくということは、先ほどお話を頂いて、言わずもがなかもしれませんけれども、一層金融庁さんとの連携を取りながら進めていかれてはと思いました。

以上です。

○家森委員長 ありがとうございました。

それでは、嶋津委員、どうぞ。

○嶋津委員 ありがとうございます。

今の大槻先生の御発言に重ねてというところになると思いますが、中小企業に対する直接金融の効果を永続的に出していくという意味で、成功例を積み上げるという視点はとても重要だと思いました。やみくもに最初に量を増やしてしまって失敗例を重ねてしまうと、やはり中小企業は儲からない、やはり駄目だということで、その期間が終わった瞬間に投資が止まるということになりかねない。逆にスタート地点がマイナスに下がるという可能

性すらあり得ると思っています。

現在、地域事業承継ファンド的なものの消化が進まない、投資先がない、今あるファンドすら消化が進まないのだから、ほかをやっている場合ではないということで、サーチ・ファンドに興味はあるのだけれども、検討が進まないみたいな事例も出てきている側面もございます。そういう意味では、いかに成功例を積み上げるか、そのために、PMIの御指摘がありましたけれども、そういう視点とか、マッチングを上げていくためのプラットフォームとか、そのようなところにまずは注力していくというのも一つなのではないかと思いました。

○家森委員長 ありがとうございました。

長谷川先生、どうぞ。

○長谷川委員 今の嶋津委員のお話と重なるかも分かりませんが、まず、企業側では、ファミリー企業、後継ぎベンチャー、サーチ・ファンドなどの成功している事例をもっと広めることが必要です。成功事例集、今どきですから書き物だけではなくて動画で作られるのがいいと思います。例えば成功されていた企業、頑張っている後継ぎベンチャー、サーチ・ファンド、すごい成長を始めている中小企業の動画、ユーチューブ、テレビ番組をぜひ中企庁につくってもらって、より広めるということも大事だと思います。

それから、お金の出し手のほうも、先ほどのESGもそうだし、中小企業の場合、地域に根づいている会社が多いので、地域のお金の出し手という意味で顔の見える投資家というのがすごく大事だと思うのです。ベンチャー・キャピタルであればオールジャパンあるいは世界中を対象に投資を行いますけれども、今回は地域を中心とした中小企業ですので、より顔の見える投資家がすごく大事になると思います。地域の中小企業を応援してサポートしている地域の投資家の事例をより広めるというのも大事かなと思います。繰り返し言いたいのは、顔の見える投資家の存在を企業経営者とともに事例としてもっと出していくことが大事であると思います。

以上です。

○家森委員長 ありがとうございました。

ほかによろしいでしょうか。もう少しだけ時間がありますけれども、オブザーバーの方にも本日御参加いただいておりますので。

○古川委員 家森先生、一点、よろしいですか。

○家森委員長 どうぞ、古川先生。

○古川委員 先ほど神崎課長のほうから、セーフティネット4号とかモニタリングの話で電子も含めて進めているのでというお話があって、大変期待したいと思います。中企庁さんの所管ではないとは思いますが、全般に地域金融機関というのはもともと外のネットの世界と遮断したところで全部やっていく世界なので、ネットの世界が構造的に遅れていきがちな業界だという実感を持っています。ただ、民間の金融機関においても、モニタリングを含めて全部電子でいいかというと、電子ではないほうがいい部分ももちろんあ

るのですけれども、電子のほうがいいものに関して積極的に電子で取り組んでいくということを中企庁さんにお願いしても申し訳ないのかもしれません、政府系の中で取り組んでいくということの中で民間の方々もオブザーバーで入っていただいている方が多くいらっしゃると思うので、ぜひお取り組みいただけすると中小・小規模事業者側としても助かりますし、また全体のガバナンスが高まっていくのではないかと思います。お願いできればと思います。

以上です。

○家森委員長 ありがとうございました。

中小企業の方々にいろんな支援をするということになると、どうしても固定費用を小さくしないといけなくて、固定費用のところを最終的に下げられるようにするにはまさに電子化していくということは非常に重要なと思っております。中企庁さんもいろいろと取り組んでいただいているところです。

オブザーバーの方で御発言されたい方がいらっしゃったら、どうぞ。全国中央会さん、どうぞ御発言ください。

○及川オブザーバー ありがとうございます。全国中央会の及川でございます。

人・物・金・情報で中小企業の経営資源が乏しいと言われていて、そのように感じています。お金は間接金融という、言わば一本足打法でしてきたのですけれども、また人についても正規採用はなかなか採れない、自分たちからたたき上げなくてはいけないということで、大変融通性の利かない形だったのですけれども、大きな方向としてお金と人がセットになって融通性が利く、あるいは多様化していく、こういった大きな流れを大変期待したいと思っております。

そうした中で、人材マッチング、人材紹介も活発化しつつあるということなのですけれども、そのとおりなのですが、関東経済産業局が「新現役交流会」という、新現役世代を中心に中小企業とマッチングしていただいて、大変いい事業なのですが、関東よりもむしろ地方にこういうのがないかなと思っております。地方こそこういう新現役を活用して、そんなに大きなお金をかけずに中小企業をサポートしていただくということが金融ともう少しセットになると大変ありがたいと思っています。

もう一点ですけれども、中小企業のグループ化の取組ですが、持株会社、中小企業が共同で出資するという協同組合もあります。先般、福井の焼き物ですが、越前焼の鋳込みという生産手法を取っている理事長がいて、急須だとかお茶道具を作っているところなのですけれども、その理事長さんが廃業するということで越前焼組合で引き継ぎましょうということを試みたのですが、具体的にマニュアルとか手引書もないですからどうやったらいいのかということで悩んでいるうちに、時間がたってしまって、結局、組合で引き継ぐことはなくなったということがあります。

特に地域の地場産地では、こういった鋳込みとか、独特の手法で物をつくる、あるいは物をつくるような生産工程の施設というのはしっかり経営資源として人とともに残してお

かなくてはいけないと思っております。グループ化は多様な形態を模索されると書いていただきましたので、私どもも組合を中心にこういったものに取り組んでいきたいと考えております。

以上です。

○家森委員長 どうもありがとうございました。

オブザーバーの方で、あと残り5人御発言がありますので、少し時間がオーバーになるかもしれませんけれども、御容赦いただきたいと思います。それでは、日本商工会議所の加藤様、お願ひします。

○加藤オブザーバー 日本商工会議所の加藤です。説明ありがとうございます。

クラウドファンディングについて、中小企業においては、いきなり株式型とかエクイティ・ファイナンスに取り組むより、まず購入型のクラウドファンディングに取り組む方が良いと思います。

支援事例を申し上げます。福島県のいわき商工会議所では、市役所や金融機関と連携してクラウドファンディングに初めて挑戦する事業者に対し、コンテンツの企画から写真、動画撮影、その後の広報、サイトへのアップなど、最初から最後まで一貫して伴走支援して、多くの企業の調達目標額の達成に貢献しています。このような支援事例を広げていけば、直接金融の普及につながると思います。

続いて、過剰債務への対応についてです。先ほど説明がありましたとおり、中小企業活性化パッケージで、収益力改善フェーズにおいて、認定支援機関による伴走支援が強化されています。同様に、例えば信用保証協会が、一定の保証残高を有する先のモニタリングフォロー時に経常赤字など一定の財務要件に該当した場合には、金融機関と一緒に協議しながら伴走支援をするといった仕組みがあれば良いと思います。

以上です。

○家森委員長 ありがとうございました。

続いて、日本政策金融公庫の松岡様、お願ひします。

○松岡オブザーバー 発言の機会を頂き、ありがとうございました。日本政策金融公庫中小企業事業本部保険部門長の松岡と申します。私からは、資料3で御紹介ありました中小企業活性化パッケージの2本柱に関しまして申し上げます。

2ページ目のコロナ資金繰り支援の継続につきましては、このパッケージを踏まえまして、セーフティネット保証4号に係る保険引受、実質無利子・無担保融資、資本性劣後ローン及び危機対応円滑化業務、これらを継続的に実施することによりまして、コロナ禍において影響を受ける中小企業・小規模事業者の皆様に対する資金繰り支援を適時適切に行ってまいりたいと思っております。

次のページにありました収益力改善・事業再生・再チャレンジの促進につきまして、融資業務におきましては、新たに策定されました「中小企業の事業再生等に関するガイドライン」を率先して活用していくことといたします。また、5月には「コロナ禍における中

小企業の経営改善支援と事業再生」をテーマとしたシンポジウムを開催するなど、事業再生等の分野において主導的な役割を發揮していく所存であります。

信用保険業務におきましても、このガイドラインの策定等を踏まえまして、保険要件を見直し、信用保証協会による中小企業・小規模事業者の皆様に対する再生支援を強力にバックアップしてまいります。民間金融機関、信用保証協会、中小企業活性化協議会等の関係者の皆さまと連携を図りながら積極的に取り組んでまいりたいと考えております。

以上であります。

○家森委員長 ありがとうございました。

続きまして、全国信用保証協会連合会の安藤会長、お願ひいたします。

○安藤オブザーバー 全国信用保証協会連合会会長の安藤でございます。発言の機会を頂きまして、ありがとうございます。

このたび、中小企業活性化パッケージが公表されました。保証協会といたしましては、資金繰り支援に万全を期しているところでありますが、長引くコロナ禍において引き続き親身かつ積極的に支援してまいりたいと思います。このパッケージの中に中小企業の事業再生等に関するガイドラインが盛り込まれており、この4月から運用開始の予定であります。また「廃業時における『経営者保証に関するガイドライン』の基本的考え方」についても示されたところであります。

これらに関しまして、債権放棄の取組における内部基準について御質問がございましたが、先ほど神崎課長から御答弁があったような内容をベースに、個々の事案に即して対応しているものと理解しております。なお、私ども連合会として何か基準をつくって保証協会に示しているということはございませんで、個々の事情に応じて対応するということであろうかと思います。その上で、今回、パッケージの中でガイドラインの考え方方が示されたところでございますので、保証協会といたしましては、その趣旨を十分に踏まえまして、関係機関及び金融機関の皆様と連携を図りながら適切に対応してまいりたいと思っております。

また、経営支援は従前より力を入れてきたところでありますが、ゼロゼロ融資等により保証利用事業者が急増した中で、全国各地の保証協会は限られた人的リソースの下で、効果的、有効な経営支援に繋げていくことに工夫を重ねているところでございます。そうした意味で、今回、茨城県信用保証協会と栃木県信用保証協会の取組を御紹介いただきましたが、経営支援の取組はこうした地域の関係機関との連携や役割分担が非常に重要であると改めて認識いたしました。各地域それぞれの実情や関係機関との調整を踏まえて経営支援にしっかりと取り組んでまいりたいと考えております。

以上でございます。ありがとうございました。

○家森委員長 ありがとうございました。

続きまして、日本証券業協会の松本様、お願いします。

○松本オブザーバー 日本証券業協会、松本と申します。発言の機会を頂きまして、あり

がとうございます。

当協会におきましても、本日の議論の中心でございます成長志向の企業に対するリスクマネーの供給、あるいはエクイティによる資金供給、こちらにつきましては、我が国にとりまして社会的な課題の一つと捉えております。

そのような中、本日の課題の中にも中小企業と投資家との接点の少なさということがございました。証券会社におきましては、仲介機能ということが本質的な機能としてございます。このような機能を発揮することによりまして、社会的課題の解決に向けて適切な役割を果たせるよう、従前より当協会におきましても、非上場株式というくくりで制度改善を進めているところでございます。

例えは、本日の資料にも記載いただいておりますし、また大槻委員のほうからも御発言いただきました株主コミュニティ制度または株式投資型クラウドファンディングにつきましては、制度開始以来、徐々にではございますが、利用者、取引金額も増えているところでございます。特に長谷川委員からお話をございました地域に密着した企業という面におきましては、株主コミュニティはそういった企業を主たる対象としている制度でございます。

そのほかにも、事業承継という観点からは、経営権の移転を目的とした取引制度も日証協、我々当協会の規則として整備しているところでございます。また、足元におきましては、特定投資家向けの制度等についても新たな制度を設けることを予定しております。こういった制度を皆さんに使っていただきまして、本日の課題とされているようなことに証券会社としても関与していくということを期待しているところでございます。

ただ、いずれにいたしましても、中小企業のエクイティ・ファイナンスにつきましては、市場として発展段階というか、萌芽期ということであろうと考えております。今後とも本委員会の議論等も踏まえながら、引き続き、利便性の向上、当然ながら投資者保護ということは外せないと思いますけれども、こちらについては検討していきたいと思っております。

また、制度周知が重要ということも全く同感でございます。私どももこの点については力を入れたいと思っておりまして、5月ぐらいに中小企業を中心とした企業の方と投資家向けのオンラインのマッチングイベントということも計画しておりますので、そういうことも含めて制度の周知等を図っていきたいと考えております。

私からは以上でございます。ありがとうございます。

○家森委員長 皆様、どうもありがとうございました。多分、オブザーバーも委員の先生方ももう少ししゃべりたかったのに短縮していただいたのだと思います。

○神崎金融課長 家森先生、朝日信金さんが手を挙げていらっしゃいます。

○家森委員長 では、朝日信金さん、最後にどうぞ。

○松山オブザーバー お時間過ぎているところをすみません。本日の御議論を踏まえまして、現場の声として少し意見を申し上げたいと思います。

当金庫においても、コロナ禍で影響を受けたお客様に対して早い段階から資金繰り面の不安を取り除くことを第一に職員一丸となって資金繰り支援に取り組んでまいりました。そして、事業者の売上げ回復や事業再構築などの伴走支援にも注力しており、事業者との接点を十分に確保した上で事業者へのモニタリング、アフターフォローに取り組んでおります。

本日御指摘のありましたモニタリングの重要性に関しては、全くそのとおりだと思いまし、まさに信用金庫業界は事業者支援として取り組んでいるところであります。ただ、重要なことは、モニタリング、そしてアフターフォローであって、報告作成をすることではありません。お客様にも定期的に資料を用意していただくななど、多くの負担をかけてしまいますが、併せて金融機関として現状においても報告作成などの負荷がかかっていることなど、マイナスの影響が多いことも御理解いただきたいと思います。モニタリングや、保証協会と金融機関の連携をさらに促進するということを保証協会への一律の報告で担保しなくとも、むしろ私たち信用金庫はその重要性を理解しており、今後も取引先の状況に応じてしっかり対応してまいります。

本日提案がありました4号保証に関する新たなモニタリング報告が増えるとすれば、長引くコロナの影響に苦しむ事業者と先を見据えて共に考え方行動する時間を確保したい中で、人員が限られるお客様や私ども金融機関に対して新たな負担となります。そうすると、ひいては信用金庫にとって本来救えるべき企業が救えなくなる可能性も否定できません。したがって、報告義務づけについては慎重に議論すべきと思っております。

以上です。

○家森委員長 どうもありがとうございました。

いろいろと議論したいところでございますけれども、今日のところは3時を過ぎてしましましたので、ここまでにさせていただきたいと思います。私の議事の不手際で延長いたしまして、申し訳ございませんでした。これで終わりにさせていただいて、最後に事務局から事務連絡をお願いいたします。

○日原財務課長 本日も活発に御議論いただきまして、誠にありがとうございました。

本小委員会でございますけれども、第1回で御説明しましたように、議事概要と議事録を作成して公表することになっております。後日、確認をお願いさせていただきますので、その際は御確認のほどよろしくお願ひいたします。

また、次回の日程でございますが、4月11日を予定しております。委員の皆様におかれましては、次回の委員会におきましても何とぞ活発な議論をよろしくお願ひいたします。

私からは以上でございます。

○家森委員長 それでは、「中小企業政策審議会第2回金融小委員会」を閉会いたします。皆様、本日は審議に御協力いただき、ありがとうございました。解散いたします。

午後3時03分 閉会