

中小企業政策審議会第4回金融小委員会議事概要

日時：令和4年5月16日（月）10：00－12：00

場所：オンライン

出席委員：家森委員（委員長）、大槻委員、河原委員、北村委員、小林委員、嶋津委員、瀧澤委員、長谷川委員、東委員、古川委員

議題

- ・中小企業の成長を支える新たな資金調達のあり方について③
- ・間接金融のあり方について
- ・意見交換

議事概要

- 事務局から資料2（日原財務課長）及び資料3（神崎金融課長）を、それぞれ説明。
- その後、自由討議。主な発言は以下のとおり（委員等の了解をとったものではありません）。

<エクイティ・ファイナンスを活用しようとする中小企業について>

- 経営の壁打ちも含めて幅広く相談対応できるよう、かかりつけ医のような形で例えば地域金融機関が中小企業の相談を一旦受けてから、必要な支援機関に割り振るといった体制の整備が必要ではないか。
- 中小企業におけるエクイティ・ファイナンスの活用について、当事者だけではなく社会全体の認知を高める必要がある。また、成長志向の経営者に対して事業計画の策定支援を行う全国的な体制や、そのための支援人材の育成も必要ではないか。
- 中小企業の成長志向を後押しするため、従業員に対して働きかける方向もあるが、成長志向の外部人材を取り込む方向も重要である。サーチファンドは、成長志向のある外部人材を中小企業に送り込むものであり、成長志向の後押しに資すると考える。
- 例えばビジネススクールを活用し、ファイナンスの専門家や経営者を育成する必要があるのではないか。またエクイティ・ファイナンスの存在を認識する場合や、投資家と経営者が接点を持つ場、金融機関がエクイティ・ファイナンスの知見を得る場等としても重要ではないか。
- 企業の成長経路に関する定量的分析が必要ではないか。その上で、デット・ファイナンスとエクイティ・ファイナンスについて、マクロレベルでのバランスをどう考えるかという点を整理し、両調達方法の役割分担を意識した政策的な取組が必要ではないか。
- 経営者に対して、エクイティ・ファイナンスの存在や、好事例を認識させ、エクイティ・ファイナンスを活用できる可能性があることに気づいてもらう必要があるのではないか。
- リスクを伴った成長をしたい場合にはエクイティ・ファイナンスを活用すべきといったメッセージを大々的に周知すべきではないか。その際には、ガバナンスや、情報開示、人材育成といった取組が必要となる点も併せて周知すべきではないか。
- デット・ファイナンスにおける事業計画は、返済の蓋然性を示すものである一方で、エクイティ・ファイナンスにおける事業計画は、成長可能性を示すものであり、根本的に中身が異なる。中小企業大学校や各地の金融機関による後継者塾等の場で、エクイティ・ファイナンスにおける事業計画の立て方を教育すべきではないか。

<ガバナンスのあり方について>

- ガバナンスに関連して、経営理念が社内に浸透している場合に生産性が高いという関係性は直感的に納得できる。他方、独立的な取締役の設置は、様々な観点から困難だと考えられるため、商工団体等の支援を通じて、経営者のリテラシーを向上させる必要があるのではないか。
- 健全な企業経営のためには、ガバナンスだけではなく、法令順守やSDGsへの対応など、中小企業のあり方に関する分かりやすい指針を示し、経営者のリテラシーを向上させる必要があるのではないか。
- ガバナンスについては、対象企業に応じてそれぞれ内容を検討する必要がある。経営の見える化や情報開示が必要であるとの意見は正しいと思う一方で、開示される財務情報が適切か否かの検証を誰がどのように行うかという視点も重要ではないか。
- 経営の私物化リスクを抑制する観点から、守りのガバナンスが必要であるとともに、持続的な企業価値向上を実現するという観点から、攻めのガバナンスも必要ではないか。経営者一人ではなく、十分な情報提供を受けた関係者全体で討議を行い、経営を行う必要があるのではないか。
- 同族企業の場合、経営者は先代経営者から預かった会社を次の代に委ねる責任があるという受託者責任の意識を醸成するべきではないか。そうした概念を踏まえた上で開示を行う制度を検討する必要がある。
- 中小企業における統治構造と企業行動の関連性を示した中小企業白書の調査結果について、オーナー経営は長期的な目線の経営だと機能するが、そうではない場合には機能しないことを示唆しているのではないか。

<中小企業向けのエクイティ・ファイナンスの提供について>

- 東日本大震災時に講じられた特例措置を参考とする点について、今回の目的は復興ではなく成長支援であるため、3年では短いのではないかと考える。例えば5年程度の措置でも市場を歪めないと考える。
- エクイティ・ファイナンスの活用にあたって、地域金融機関におけるエクイティ・ファイナンス人材の育成含めて人材育成の重要性を感じる。グループ化においても、業務基盤の共通化を進める上で、人材の力が必要である。
- 金融機関によるエクイティ・ファイナンスの提供の巧拙に関しては、ディスクロージャーで明らかになる見込みであり、参考となる好事例を紹介するということが考えられるが、金融機関側のインセンティブが期待しにくいので、政府部門がプレイアアップし応援していくことが必要ではないか。
- BIS規制の観点から、非上場企業への投資はリスクウェイトが高く、バランスシート上の負担が多い。特に地方の場合、リスクマネーが十分に供給されていないことが想定される。事業再構築に挑む地方の企業で、事業計画の整備やガバナンスがしっかりとしていることなどを条件に、議決権を制限した形で、公的にリスクマネーを供給することが有効なのではないか。なお、本措置については民業を圧迫せずに成立すると考える。

<政策金融の効果検証について>

- 政府系金融と民間金融の棲み分けについて、民間は保証付きであっても procyclical な状況が完全には解消しきれておらず、少なくとも、下支えとしての政府系金融の役割は重要。一方で、危機から抜け出したところでは、粛々と卒業すべきで、その見極めが大事。
- 資金繰り支援策は信用保証に劣後ローンの拡大といろいろ行ってきたが、有効であったと思う。一方、実質無利子は特殊であり、判断は難しいと思うが、そろそろ卒業も考えるべき。
- 劣後ローンについては、対象を過剰債務状態の会社にするとう問題があるので、しっかり選定すべき。再生型においては、先般策定された事業再生 GL の適用会社も対象としてほしい。
- 前回も申し上げたように、政策の評価を正しく行うためには、事前・事後のパフォーマンスと支援の関係性の整理が大事で、保証付き融資、政府系金融、民間プロパーの差異を示すべき。融資実行のみで判断するのは一般的ではなく、介入行為による因果関係が大事。
- 危機時の保証付き融資は有効に機能したと思うが、何を以て危機とするのか。融資実行や金利の変化も重要だが、危機と平時をデータで確認していくことを検討すべき。
- 資本性劣後ローンは、日本公庫と商工中金が分担して支えているものと考えている。一定間隔ごとに危機の起きている現状、分担して支えるということには意義があるように思う。
- 商工中金は全国約 22,000 の組合が株主と広い裾野を持つ。例えば、人工衛星の画像解析を行う宇宙ビジネスを手掛ける組合もあるが、こういった高リスクの先にも融資ができるのは組合金融ならではの考え。

<スタートアップ・創業支援策について>

- 創業支援は2～3年、長くて5年が通例で、特にコロナ禍では5年ないと夢を潰してしまうのではないかと。経営者保証の徴求も同様ではないか。創業時はあくまで将来性をみるもので、早い段階の経営者教育を優先すべき。例えば、法務局で、経営者の責任と義務等について、補助金の周知も兼ねてやってみるのはどうか。
- 資料3の10ページに5年目までは政府系金融の役割が大きいとあるが、公庫の新創業融資制度は2期を終えるまでとなっており、それを5期以内にすることを検討いただけないか。創業スクールでのビジネスプラン作りやその後のフォローも行っているが、いわゆる死の谷を乗り越える重要性から、5期以内にすることを期待したい。
- スタートアップ・創業支援の一層の拡充は賛成。これも含め、経営者保証の非徴求には賛成だが、経営規律・ガバナンスをどう確保するのかという視点は忘れてはならない。
- 資料3で商工中金のスタートアップの取組をご紹介いただいたが、足元でも過半は無保証。これは事業性評価を強化する中、将来 CF の見通しを立てた上でやってきた。今後は、スタートアップには原則無保証ということも検討できるのではないかと思います。

<経営者保証について>

- 全体の経保をなくしていこうという機運の中、一部の民間も努力いただいているが、岩盤に当たっている状況で、公的部門が先頭を切るのは理解。その際、採算度外視ではなく、個人保証がなくても回っていくと示すことで、経保なしが普通という状態を目指してほしい。
- 経保はないのが基本、外せない場合は理由を明示、という風土になってほしい。経営指導員が経営者にアプローチしたところ、20件程外せたが、多少金利は上がるが精神的に楽になったと

の経営者からの声もいただいた。経営者自身がその可能性を知らず、金融機関側も積極的に説明していない面もあるので、ご提案のチラシは挑戦的ながらキャッチーでよいと思う。

- 経営者保証をそもそも知らないのでは交渉していないという声もあり、ご提案のチラシはいいと思う。交渉したらすぐ外せたという声もあるので、チラシが完成されたら青年部にも重点的に周知したい。
- 来月、青年中央会の総会があるので、チラシを配布して周知していきたい。
- 経営者保証 C0 については、現状アンケート結果があるので、これを見える化すべき。判断のずれの具体例、考慮されないのは担当者の理解不足なのか、金融機関の方針なのか、全国本部で把握してほしい。チェックシートの見直しに際しては、丁寧な検討をしてほしい。
- 経営者保証 C0 のチェックシート明確化については、C0 に限らず賛成で、金融機関と中小企業側が対話していくうえで、問題点を示すことが重要。公庫の経保徴求基準公開も賛成で、民間に率先して政府系が示すことが重要。
- 金融機関には是非、定量基準や経保徴求の理由をお示しいただきたい。そうして中小企業と金融機関が対話することで、4 月 15 日適用開始の事業再生 GL で重視されている信頼関係が構築されていくと思う。
- 金融機関側と中小企業側の目線が合わずに話が進まないということは私自身も感じることもあり、定量的な基準をお示しいただけると前に進みやすくなると思う。
- 詐欺的な行為を防ぐ目的以外は経保徴求の必要性は乏しいように思う。必要性を主張する際は、少数のケースを示すのではなく、経保によって金融取引上どれほど改善されたのかを計数として示していただく必要があるように思う。
- 前回申し上げた私自身の 350 万円の社用車の購入費の経保を外す件は、1000 万円の現預金を保有しており、支店長とも話しているが、なかなか進んでいない。
- 例えば、事業再構築補助金のつなぎ融資についても、補助金の交付決定通知書が担保になると思うが、保証の話し合いで揉め、結果資金繰りに窮することもある。そもそもそういうものに保証を付ける必要があるのか。
- かつての高度化融資の保証はひどいもので、組合員全員に連帯保証をつけ、連鎖倒産になりかねない制度であった。是非原則非徴求にさせていただきたく、まだ検討もしていない自治体は検討していただきたい。新規融資に限らず、既存融資についても積極的に進めてほしい。
- 高度化融資について、是非、改正の検討中とある自治体を改正中の状態に引き上げてほしい。金融機関保証についても、改めて周知いただきたい。
- かつて高度化融資で団地に進出して数十年が経過し、更新の必要があるものの、当時と比べ各保証企業の業績や保証への対応にばらつきがある。地公体にもばらつきがある状況の中、金融機関保証にも可能性を見出している。
- 事業承継特別保証における EBITDA 有利子負債倍率については、コロナによって厳しくなり、厳しい状況になったの緩和するというのは納得。
- 事業承継特別保証の要件だが、コロナ禍の特性を踏まえると、機動的かつ現実的な支援をと思うが、ここは時限的な措置とされた方が適切でないか。また、金融機関の認知度が低い印象もあり、要件緩和と一緒に広報にも務めていただきたい。

- 資料 3 の 23 ページは、対象を定量的に示しているところからも評価。支援対象、要件というのは外部環境によっても変化する。今回はパワポ資料としてお示しいただいたが、こうした変化を動的に情報提供できる仕組みづくりも検討されてはどうか。

以上