

中小企業政策審議会第5回金融小委員会

令和4年6月6日（月）

経済産業省中小企業庁

午前10時00分 開会

○神崎金融課長 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5回「金融小委員会」を開催いたします。

金融課長の神崎でございます。

本会議は、オンラインでの開催とさせていただきます。オンラインでの開催に当たりまして、事務的な留意点を2点申し上げます。

1点目、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させていただきますよう、お願いします。

2点目、通信のトラブルが生じた場合には、事前にお伝えしております事務局の電話番号に御連絡いただければと思います。

本小委員会は、中小企業金融について審議していくために中小企業政策審議会の下に設置されたものであり、委員として10名の方々が指名されております。本日は、全員に御出席いただく予定としておりまして、定足数である過半数を満たしていることを御報告いたします。

それでは、開会に当たりまして、中小企業庁長官の角野より一言御挨拶を申し上げます。

○角野長官 おはようございます。中小企業庁長官の角野でございます。

委員、オブザーバーの皆様におかれては、御多忙の中、第5回金融小委員会に御参加いただきまして、誠にありがとうございます。

2月の第1回開催以降、本小委員会を毎月開催させていただきましたが、皆様方におかれては、ウィズコロナ・ポストコロナに向け挑戦していく企業を支援していくため、中小企業金融という観点から何ができるか、これまで活発に御議論いただきました。

コロナ支援策の検証に始まり、スタートアップ支援、経営者保証といったテーマのほか、成長を支えるための直接金融を後押しするための課題・施策について、中小企業者・投資家が双方の観点から分析を行い、金融機関や保証協会をはじめとする支援機関による伴走支援の在り方、中小企業のガバナンス等々、幅広く御議論いただきました。

本日、そうした御議論を踏まえた中間報告案として取りまとめることができたのも、皆様方の御協力のおかげであります。大変感謝を申し上げます。

そうした中、これまでに議論はできなかったものの、重要な事項、あるいは引き続きの検討事項となったものもあるかと思います。本小委員会は、秋以降も続いてまいりますので、本日はぜひそうした方向性についてもコメントいただけますと幸いです。

また、5月31日に経営力再構築伴走支援推進協議会を立ち上げました。本推進協議会は、中小企業への経営支援の最前線にいる機関が一堂に会し、知見を共有して高め合うとともに、人材育成にも資するプラットフォームになると考えています。

今後、日本全国における伴走支援の着実な浸透に向け、様々な取組を進めてまいりたいと思いますので、こちらとも連携した議論ができればと考えてございます。

本日も委員、オブザーバーの皆様方の御議論を期待いたしまして、冒頭の御挨拶とさせていただきます。どうぞよろしくお願いいたします。

○神崎金融課長 続きまして、本日使用する資料を確認いたします。

委員の皆様、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。インターネット中継を御覧の皆様は、中小企業庁の金融小委員会のホームページにアップロードしておりますファイルを御覧ください。

それでは、まず配付資料一覧を御覧ください。

議事次第に続きまして、資料1が委員名簿。

資料2が、本日御説明します中間取りまとめ案。

参考資料として、1つ目、間接金融の在り方について。

2として、PEファンド等の実態調査。

3として、エクイティ・ファイナンス活用事例集の3つを御用意しております。

資料が確認できない先生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、以降の議事について、家森先生にお願いしたいと存じます。よろしくお願いいたします。

○家森委員長 それでは、早速議論に移りたいと思います。

最初は事務局からの資料の御説明をお願いいたします。神崎課長、お願いいたします。

○神崎金融課長 資料2を御覧いただければと思います。

1 ページ目、「はじめに」、間接金融の在り方、新たな資金調達の在り方、「終わりに」の4部構成にしております。

3 ページ目から、間接金融の在り方についてでございます。1 ポツとして「コロナ資金繰り支援の状況」について整理しました。23行目から、現預金を差し引いたネットの有利子負債や、それとEBITDAとの倍率を見る限りにおいて、コロナ前と比較して、中小企業全体としては財務状況等が大きく悪化している状況にはないと記載した上で、27行目から、コロナの影響を特に大きく受けた業種をはじめ、返済見通しの厳しい事業者は1割程度とする調査も存在しており、今後はこうした厳しい事業者に重点を置いた支援が重要となってくるとさせていただいております。

また、30行目から、金融支援策の効果についてより厳密に検証するためには、例えばコロナ前、コロナ禍、足元の業況等と支援策の利用の有無について、それぞれクロスで比較・分析を行うこと等が考えられる。その際、今後の危機に備えて、政策介入の在り方についても検証を行うことが必要であると記載しております。

続きまして、4 ページ目の2 ポツが「増大する債務への対応」です。

先ほど申し上げた返済の見通しが厳しい事業者への重点支援についてです。12行目からですが、「中小企業活性化パッケージ」のさらなる実行加速のため、収益力改善支援等の実務等を整理した実務指針の策定、中小企業再生ファンドの組成促進に向けた民間出資者

への優先配当制度の創設、再生系サービサーを活用した事業再生支援のトライアルの開始、中小企業活性化協議会と信用保証協会等の関係機関の連携強化など、必要な措置を講じるべきであると記載しております。例えば協議会と保証協会の連携協定といったものを検討している段階でございます。

3 ポツは経営支援です。32行目から、コロナに係るセーフティーネット保証4号についても、金融機関による半期ごとのモニタリングを実施するよう措置することで、保証協会と金融機関が連携した事業者支援を促進することが必要であると整理しております。

このモニタリングの具体的な中身につきましては、後ほど御覧いただければと思いますが、参考資料1の18ページに整理してございます。

続きまして、5ページの4ポツは創業関連の論点でございますが、10行目から、保証協会について、経営者による個人保証を徴求しない新しい創業時の信用保証制度を創設することが必要である。その際、専門家によるガイドラインの要件の充足状況の確認など、事業者のガバナンスの向上のための措置を併せて講じるべきであると記載しております。

15行目からは、政府系金融機関について、商工中金においても、スタートアップ向け融資において、原則経営者保証を徴求しない取組を開始することが期待される。日本公庫においては、創業期における公庫によるデット資金供給の役割が大きいことも踏まえ、経営者保証を徴求しない創業融資の一層の促進に向け、必要な措置を検討すべきであるとさせていただきます。

19行目から、民間金融機関については、経営者保証ガイドラインを機械的に当てはめることなく経営者保証を求めない対応ができないか等、事業の将来性を踏まえた検討を促すべきであるとしております。個人保証を徴求しない創業時の信用保証制度の創設をこうした動きにつなげていきたいと考えてございます。

5ポツが「経営者保証に依存しない融資慣行の確立」についてです。37行目から「経営者保証を外すことができるかもしれない」というメッセージを強調した広報を展開すべきである。経営者保証解除の取組や解除による効果について好事例集を作成し、併せて周知を図ることが効果的であると整理しております。

6ページです。新規融資等の経営者保証解除の促進についてです。

①が官民金融機関等による取組の促進です。17行目から、信用保証制度が原則として経営者保証が必要であるかのような誤解が生じないように、説明方法を工夫の上、経営者保証を不要とする取扱いについて、中小企業・金融機関の双方に対して一層の周知を行うべきであるとしております。

21行目からは、今後の取組として、経営者保証の解除に向けたアクションに円滑に取り組むことができるよう、官民金融機関に対して経営者保証を徴求する場合には、どの部分が十分でないため保証契約が必要なのか等の説明を個別・具体的に求めることを検討することが必要であると検討課題として記載させていただいております。

続きまして、②が中小企業自身の取組の促進です。34行目から、経営者保証コーディネ

ーターについて、質・量の両面で拡充するとともに、事業承継時以外も含めた支援を行うことができるよう、支援対象を拡充すべきである。その際、日本政策金融公庫が定めている経営者保証を徴求しない定量的な財務要件なども踏まえつつ、チェックシートのさらなる明確化を図ることも必要であると整理しております。

続きまして、7 ページです。3 行目から、経営者保証解除の裏側でございますけれども、ガバナンスの論点でございます。ガバナンスを機能させるための実効的な施策を検討すべきである。その際、先述した実務指針において、中小企業のガバナンス向上も含めた支援の在り方を規定することで、支援機関に対しても中小企業のガバナンス向上支援を促すべきであるとさせていただいております。

続きまして、③が高度化融資についてです。19行目から、貸付規則の改正に取り組んでいない自治体に対して、指針を踏まえた貸付規則の改正を要請することが必要であると記載しております。

続きまして、(3) が事業承継特別保証についてです。8 ページの 3 行目から、コロナ禍の影響も勘案し、当面は事業承継特別保証制度のEBITDA有利子負債倍率要件について、現状の「10倍以内」から「15倍以内」へと緩和すべきであると整理しております。

(4) が「今後の検討の方向性」です。官民金融機関や信用保証協会における経営者保証徴求の在り方や中小企業のガバナンスの在り方を含めた今後の中小企業の方向性について検討を行い、金融庁とも連携し、経営者保証に依存しない融資慣行の確立を加速する施策を年度内に取りまとめるべきであると整理しております。

なお、この点につきましては、5 月31日の新しい資本主義実現会議において議論されました「新しい資本主義のグランドデザイン及び実行計画（案）」においても、今後の中小企業金融の方向性について検討を行い、経営者保証に依存しない融資慣行の確立に向けた施策を今年度内に取りまとめるとの文章が盛り込まれております。

私からは以上です。

続きまして、日原課長、お願いします。

○日原財務課長 おはようございます。財務課長の日原でございます。本日もどうぞよろしく願いいたします。

私からは、9 ページ目以降について御説明したいと思います。第3章ですが、「中小企業の成長を支える新たな資金調達のあり方」ということで、直接金融について御説明差し上げたいと思います。

まず、1 ポツが「中小企業の成長と新たな資金調達」ということで、事実関係・実態の分析です。

「(1) 中小企業の成長志向の高まり」ということで、5 行目以降に書いておりますが、足元のコロナ禍やデジタル化・グリーン化、経営者の高齢化が急激に進みつつあるという状況で、こうした経営環境の変化につきましては、中小企業が新たに成長する契機ともなり得ると考えています。

16～17行目にありますように、言わば「ピンチはチャンス」として外部環境の変化に対応しようとする中小企業の成長を強力に後押しすべきであるとまとめています。

続いて、（２）が「中小企業における成長資金調達の課題」です。図表１に中小企業における成長資金の調達手段をまとめています。御覧いただきますように、金融機関からの借入れが圧倒的に多いというのが現状です。

続いて、10ページ目、上に図表２として、「中小企業における成長資金の不足」ということでグラフを２つ並べています。足元では、成長資金を十分に調達できていないという実態もあると理解しています。

6～7行目に書いておりますが、そもそも企業の資金調達手段については、いわゆる「デット・ファイナンス」と「エクイティ・ファイナンス」の２つがあります。8行目以降にメリット・デメリットを書いておりますが、結論は18～21行目の辺りに書いており、中小企業の経営環境が急激に変化している中においては、これに対応するために新たな取組への挑戦が求められる場面も少なくないと考えております。その上で、中小企業においても借入れ等だけではなくてエクイティ・ファイナンスも積極的に活用していくことの重要性が高まりつつあると整理しています。

続いて、11ページ目の（３）で、実際、中小企業はどういった場面でエクイティ・ファイナンスを活用し得るのかということ整理しています。図表４にあるとおり、大きく類型が２つあると整理しています。

一つは、対象企業に直接的に資金が供給される狭い意味でのエクイティ・ファイナンス、もう一つが、対象企業に直接的には資金が供給されるわけではありませんが、株式の取引を伴うM&A、この２つに整理しています。

11ページ目の下からが類型の１番目、狭義のエクイティ・ファイナンスについてですが、12ページ目の上に図表５を整理しています。足元、コロナ禍の影響もあり、エクイティ・ファイナンスに関心を持つ方が増えているという状況です。

この類型をさらに２つに分けており、7行目からが１つ目の類型です。事業承継等を契機に抜本的な事業転換を図るために必要な資金調達を行う場合と整理しており、この中の典型例としてさらに２つあると整理しています。１つが「第二創業」、もう１つが「出島型」です。図表６に概念図を整理しておりますが、いずれの取組も既存事業の延長線上にないリスクの高い企業活動を行おうとするもので、比較的高いリスクを許容するエクイティ・ファイナンスに馴染みやすいと考えられると整理しています。

続いて、20行目からがもう１つの類型である、規模拡大や事業再構築等を図るために必要な資金調達を行う場合です。こちらの類型については、想定される活用場面の典型例を13ページ目の上に３つポツで整理しています。

5行目以降に記載しておりますが、これらの場合は、資金調達コストの高さよりも成長にかかる時間の短縮などを優先しているもので、比較的高いリスクを許容するエクイティ・ファイナンスに馴染みやすいと考えています。

続いて、9行目以降が類型②のM&Aで、20行目以降に書いておりますが、中小M&Aはこの10年間で急速に拡大しているという認識です。足元では年間3,000～4,000件程度実施されていると考えられています。

26行目以降に書いておりますが、特に高い成長志向を有する中小企業におきましては、エクイティ・ファイナンスの活用も検討されるべきであり、実際に活用されている事例も存在すると承知しておりますが、特に狭義のエクイティ・ファイナンスについては、一般的な取組として定着していると言える状況にはないという理解です。

また、M&Aにつきましても、急速に拡大はしつつありますが、潜在的な譲渡側は60万社との試算もあり、まだまだペースは拡大の余地があるという整理をしています。

その上で、14ページ目ですが、これまで小委員会では、3本柱で検討を進めていただいたところです。図表8にまとめておりますとおり、「中小企業と投資家の接点強化」「中小企業における挑戦志向の後押し」「中小企業向け投資の後押し」の3つで御議論いただいたと理解しています。

それぞれの中身は15ページ目以降で説明しておりまして、まず1つ目が、2ポツの「中小企業と投資家の接点強化」についてです。

(1) がいわゆる広報で、図表9にあるとおり、中小企業の多くは資金調達という、エクイティ・ファイナンスを念頭に置かれる方は極めて少ないという状況です。

一方で、11行目以降に書いておりますが、別途参考資料3でも整理をさせていただいておりますが、先行事例では、当初はエクイティ・ファイナンスを認識していなかったにもかかわらず、ふとしたきっかけでそれを認識して、実際に活用に至ったという事例もありますので、まずはエクイティ・ファイナンスというものがあるという理解を広げることが大事だと考えておりますので、広報活動に取り組むべきであると記載させていただいております。

具体的には、22行目以降に書いておりますが、段階的に広報活動を充実させていくことが重要だと考えており、まだ初期の段階にあると考えておりますので、まず第一歩として、中小企業によるエクイティ・ファイナンス活用に関する基礎的な手引の作成に着手すべきではないかと記載をさせていただいております。

続いて、16ページ目の(2)で、「中小企業と投資家が交流できる機会の創出」と書いておりますが、2行目以降に書いてあるとおり、中小企業、投資家の双方がそれぞれを認識していないことが課題という理解ですので、そういった接点が重要です。15行目から書いておりますが、先行事例では、ピッチイベントや展示会への参加、SNSでの人脈形成をきっかけとして、実際に中小企業と投資家が出会い、その後、エクイティ・ファイナンスの活用に至った事例もありますので、こういった交流できる機会を意識的に創出すべきであると整理しています。

具体的には、20行目以降で、まだまだそれぞれ関心を持っている方も少ないと思いますので、効率的に知見・ノウハウ等の蓄積を進めるために、一元的な相談窓口の創設を検討

すべきという形で書いています。ただ、その際、中小企業がエクイティ・ファイナンスを活用するまでの経路は多様であることを踏まえ、関連施策などから相談窓口などにつなげる仕掛けも検討することが重要ではないかと書いています。

続いて、17ページ目以降で、今度は「中小企業における挑戦志向の後押し」について整理しています。

まず（１）が「中小企業における挑戦機運の醸成」で、①が環境の整備です。こちらについては５行目以降に書いておりますが、先ほど申し上げましたとおり、中小企業の経営環境は急激に変化しつつあるという状況ですが、これに対応するためには、既存の事業の改良・改善などにとどまらず、既存事業の延長線上にない新たな事業展開等に挑戦することが必要な場面も少なくないと理解しています。資金調達を検討する大前提として、中小企業における挑戦志向を後押しすることが必要であり、そのためにも、中小企業が切磋琢磨できる環境を整備すべきであるという整理をしています。

具体的には、12行目以降に書いておりますが、これまで御説明差し上げた事例などを見ても、事業承継が１つの契機となっていることが多いことを踏まえ、まずは事業承継支援において、事業を引き継ぐ後継者、これは候補も含みますが、こちらに着目して、後継者同士をつなぎ、後継者と各種の支援機関をつなぐネットワークの創設を検討すべきではないかと整理しています。

17行目以降では、既存の事業承継・引継ぎ支援センターの体制整備も行う必要があると書いておりますが、念のため補足させていただきますと、事業承継・引継ぎ支援センターは、あくまでも事業承継、もしくはM&Aや事業を引き継ぐ場面を支援するものですが、ここで言っている新しい後継者支援ネットワークについては、承継した後、引き継いだ後の新しい事業をどう作っていくかについての支援という整理をしています。

②が「事業承継・M&Aの推進とサーチ・ファンドへの支援」ですが、これまで、中小企業庁では事業承継・M&Aの推進をしておりますが、こうした支援に引き続き積極的に取り組んでいくべきであるということを書いています。

また、31行目以降ですが、サーチ・ファンドの取組についても記載しておりまして、昨年の11月から、中小機構のファンド出資事業においても支援を開始したところですが、まだ取組が始まったばかりということもありますので、取組の状況等を注視して、引き続き、必要な支援に取り組んでいくことが必要であると整理しています。

続いて、18ページ目ですが、（２）が「中小企業における事業計画の磨上げ等」について整理しています。９行目以降ですが、エクイティ・ファイナンスに必要な事業計画と融資に必要な事業計画とは性質が異なることを理解した上で、11行目以降ですが、実際に慣れていないエクイティ・ファイナンスの活用に当たって事業計画の策定等に苦慮した事例なども散見されるということです。

一方で、「しかしながら」以降の部分に書いておりますが、PEファンドや先輩経営者といった方々との壁打ちを経て、事業計画を発展、具体化させて、実際にエクイティの調達

に至ったという事例も存在しますので、15行目以降に記載しておりますが、エクイティ・ファイナンスの調達に必要な事業計画の磨き上げなどについて、専門家による伴走支援を行うべきであると整理しています。

また、経営者自身の能力を高めることも重要ですので、そのようなことも17行目以降に書いています。

それから、22行目からは（3）で中小企業におけるガバナンスの構築・強化についてです。エクイティ・ファイナンスを受けた企業には、投資家が期待する高い経済的なリターンを実現する責務が発生しますので、適正な財務情報の開示を含め、ガバナンスの構築・強化が求められると整理しています。

19ページ目7行目の「ただし」以降に書いておりますが、ガバナンスの構築・強化の検討の際には、中小企業の場合、所有と経営が一致しているなどの特色がありますので、そういった実態を踏まえることが必要であると整理しています。

また、ガバナンスという用語も多義的な意味で使われていますので、13～14行目の辺りに書いておりますが、ガバナンスを構築・強化すべきターゲットや求められるガバナンスの内容、促進策などについて、専門的かつ具体的な検討がさらに必要であると書いています。

続いて、20ページ目からが「中小企業向け投資の後押し」です。

まず（1）が「投資リターン確保に係る特例的な支援措置の創設」です。4行目に書いておりますが、中小企業向け投資については、投資家にとってハンズオン支援等のコストはかかる一方で、「期待リターンが低い」ことを理由に敬遠される傾向にあるとの指摘があります。実際、図表13に書いておりますが、ファンドの投資リターンは比較的高い状況です。

16行目以降に書いておりますが、中小企業の成長率の分布などを踏まえると、こうした高い期待リターンに応えられる中小企業は、少なくとも現状では限定的と考えていますので、中小企業の成長性はすべからず低いとの固定観念が形成されて、潜在的にエクイティ・ファイナンスの対象となり得る中小企業にもエクイティ・ファイナンスが提供されない、その結果として、中小企業も新たな取組に十分に挑戦できないという悪循環に陥っている可能性がある整理しています。

21ページ目の6行目以降ですが、中小企業向け投資の呼び水として、中小企業向け投資の低い投資リターンをいかに補うかといった観点からの支援も同時に行うべきであり、例えば、中小機構の「経営力強化支援ファンド出資事業」において、他の投資家に優先分配を行える措置を講ずることが有効ではないかと整理しています。

また、17行目以降ですが、Go-Tech事業という事業があり、民間ファンド等の出資者から出資を受ける予定がある研究開発などに対して、補助の上限額を引き上げるといった重点的な支援を行っておりますが、こうしたファンドと補助を組み合わせるような支援も活用を促進すべきと書いています。

それから、（２）が「中小企業のグループ化への支援」で、投資家が中小企業向け投資に積極的でない理由として、今、申し上げました「期待リターンが低い」ことに加えて、「成長に必要な期間が長い」ことも挙げられます。そもそもPEファンドはEXITを念頭に投資活動を行っており、22ページ目の図表15にあるように、投資期間は比較的短く設定されています。

8行目以降ですが、近年では、いわゆるLPS、投資事業有限責任組合の形態で設置されるファンドではなく、EXITを想定せずに永続的に株式を保有し、グループ一体での成長を目指す持株会社等によるグループ化の取組が活発化しつつあるという状況です。

こうしたグループ化には、様々な効果があると思いますが、経営、広報、採用等、中小企業単独では保有することが困難な機能を共有化できる効果や、持株会社からグループ傘下企業への永続的な経営指導等が可能になるといった効果が期待され、中小企業の成長速度に合った中長期的な支援を可能とする投資方法として有効と考えられると整理しています。

このため、23ページ目の5行目以降ですが、こうした取組のさらなる活性化に向け、出資資金の調達への支援を呼び水的に行うべきであるということで、具体的には3点書いています。7行目以降ですが、一つが持株会社等によるグループ化への資金調達におきまして、日本政策金融公庫による融資制度を積極的に活用すべきではないかということです。

それから、LB0ローンにつきましても、日本政策金融公庫による融資制度等を活用すべきではないかと書いています。

また、最後ですが、持株会社等による資金調達に対する出資による支援についても検討を進めるべきではないかと、検討事項として記載しています。

続いて、（３）が「エクイティ・ファイナンス人材の育成」ですが、そもそもエクイティ・ファイナンス人材が不足していると指摘されています。例えば、中小企業庁が行った調査においては、地域金融機関の72%がそういった人材が「不足している」と回答しています。

28行目以降に書いておりますが、これまでもREVICなどで様々な支援をしてきたところですが、一層の取組進展のために、例えば、ファンドのGPへの金融機関の職員出向等への支援を検討してはどうかと整理しています。

続いて、24ページ目の（４）、「地域の中小企業を応援しようとする主体の後押し」です。投資家が直面する課題に対応していくことも重要ですが、6行目にあるように、経済的リターン以外の便益にも関心のある多様な投資家層の取組も期待されるという整理をしています。

具体的には8行目以降ですが、地域金融機関による取組も期待の声が多くありましたので、その辺りを記載しています。9行目以降ですが、実際、近年、従来の融資だけでなく、ファンドへの出資も活性化させつつあるということもあり、地方創生、地方経済の活性化等の観点から5%ルールの特例が緩和されているなど、出資を行いやすい環境が整いつつ

あると理解しています。

また、事業承継の一環としてM&A支援にも積極的に取り組みつつあるという状況ですので、そうした期待があるものと理解しています。

一方で、25ページ目の9行目以降ですが、地域金融機関の今後の出資意向としては、評価としては必ずしも中小企業向けの投資を積極化させようとしているところばかりではないのが現状と理解しています。

その理由としては、12行目以降ですが、地域の資金ニーズや投資先候補の少なさといった中小企業側に起因する要因も大きいことに加え、運用ファンドの収益性の低さ、出資業務の人材確保の困難さを挙げる声も多いという理解です。

15行目以降ですが、地域金融機関が中小企業向け投資を積極化させやすい環境を整備するためにも、既に述べました「経営力強化支援ファンド出資事業」における他の投資家に優先分配を行える措置の創設や、エクイティ・ファイナンス人材の育成などをはじめとして、各種の対応を進めることが必要であると整理しています。

加えまして、26ページ目以降ですが、7行目以降は検討事項と整理しておりますが、地域金融機関以外にも個人投資家などの様々な投資家層を巻き込んでいくことも重要という意見もありました。近年、ESG投資やインパクト投資、株式投資型クラウドファンディング等、新たな取組が広がりつつあります。こうした新たな投資手法の動向も踏まえつつ、経済的リターン以外の便益にも関心のある多様な投資家層をいかに巻き込むかということについても、引き続き必要な検討を進めるべきであると整理しています。

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、事務局説明について、委員の皆様から御意見、御質問をいただきたいと思えます。今回は、委員の方の御発言が一巡した後に、オブザーバーの方から御発言の希望があれば、伺いたいと思います。金融機関・団体のオブザーバーの皆様におかれても、御希望がありましたら、ぜひ御発言をお願いいたします。

御発言の希望のあるオブザーバーの方は、Webexの手挙げ機能を使われるのではなく、コメント欄に発言希望の旨を御記入ください。これまでと同様でございます。委員に続いて私から順に指名をいたしますので、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、今日の間取りまとめ案について、委員の先生方から御意見、御発言をお願いしたいと思います。

まず、大槻先生、お願いいたします。

○大槻委員 ありがとうございます。

取りまとめのほう、お疲れさまでございました。非常に包括的で、内容も一つ一つ私どもの議論も踏まえて、それを非常に深掘りしていただきまして、大変分かりやすい、有意義な内容になっていると思います。

今後の方向性も含めて、幾つかコメントさせていただきたいと思います。

1点目ですけれども、3ページ目、今後の効果検証についてでございます。現状出しているとおりののですけれども、加えまして、支援を受けなかった企業及び従業員も含めたその経営者の方々にも踏み込めたらベターだと思っております。

つまり、支援しなかった企業は恐らくは存続できず、一方で支援したところは存続できた、よかったですねということだけではなくて、それらの従業員の人たちが、もしかしたら会社は存続しなくても、人としてより効率的に能力を生かせるような形のところにシフトできているのであれば、これはマクロ的にプラスかもしれませんので、そういったところが追えればなと思っております。

皆さん御存じのとおり、アメリカのほうだと、コロナをきっかけに労働力の大移動が行われ、これによってももしかしたらますます生産性・効率性に差がついてしまうかもしれないという問題意識です。

それから、2番目でございます。5ページ目の失敗への危惧というところについても、いただいている方向性で全く違和感なく、これから議論を深めていければと思います。

保証については、まず前提として、アメリカ等にも経営者保証はあるわけですが、日本については状況がより深刻であるということを改めて認識すべきだと思っております。なぜならば、労働力の流動性がないわけでございますので、仮にせっかく起業して、それが駄目だった場合は、少なくとも当面の間は新しい業を借金をして起こすことができない上に、どこかで雇用してもらうのも難しいという社会構造でございますので、その後の生活に大いに支障をきたしかねないということで、やはり経営者保証をどういった形で外していくか。そうでないと、中でも触れていただいていますけれども、失敗しないような小さなイノベーションしかできないのではないかとございまして。ここに挙げられている事業成長保証融資等、新しい仕組みを考えていくべきということに全面的に賛成です。

最後に、エクイティ関係について二言くらいです。16ページ目の窓口についてです。一元的な窓口については、様々な施策もある中だと、それだけでは足りないという声もあったと思いますけれども、このペーパーにあるだけでもいろいろな新しい枠組み・取組がある中だと、相当経営者の方々には分かりづらくなりかねないと思います。ほかの様々な支援でも見られるところだと思いますけれども、つくるにはつくったのだけれども、みんな知らないとか、使わないといったこともあり得なくはないので、やはり一元的な何らかの窓口があり、できれば、イノベーションを起こす経営者の方々には、調達のやりくりを悩む時間を一層イノベーションに充てていただけるような、言ってみれば財務ファンクションを相当程度アウトソースできるようなものができればいいかと思っています。

同じくエクイティについて、18ページ目のガバナンスについてでございます。専門家の伴走支援システムというのは極めて有用だと思っております。それと同時に、この図の中に、社外役員を入れるとガバナンスが高まるといった効果が示されていますけれども、い

くつかの事例を聞いている中だと、それもそれで難しいと思います。社外の役員が中小企業でどれだけガバナンスに功を奏することができるのかについては、若干不透明かと思いますが、中小企業が多く、これから新しい仕組みをつくる日本ならではの中小零細企業のガバナンススキームということを改めて考えられればなと思った次第です。

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。貴重なコメントでございました。

続きまして、河原先生、お願いいたします。

○河原委員 河原です。発言の機会をいただき、ありがとうございます。

まず、中間報告書案を拝見いたしまして、これまでの活発な意見をこのようにまとめていただき、本当にありがとうございます。こちらに関しましては、事前に意見を申し上げ、ご対応いただきましたので、異論はございません。

本日は、この中間報告に関して、3点、これからの視点でお話をしたいと思います。

まず4ページの第2章「増大する債務への対応」の中で、「中小企業活性化パッケージ」の実行加速のための実務指針を作成ということですが、これはとても興味深いものです。3月に公表されましたこのパッケージ、債務に苦しむ中小企業の収益力改善、事業再生、再チャレンジ、地域全体で推進を目指し、先ほど長官からもお話がありましたけれども、経営力再構築伴走支援推進協議会が早速立ち上がったということでございます。私は、これからは稼げる支援をするという意気込みを感じています。

中小企業の支援の現場では、これまで過去情報に重きが置かれ過ぎていたのではないかと思います。それでは挑戦志向は芽生えにくいです。これからどうありたいか、未来志向に着目していくことが大切であると思います。

それから、経営者は自ら考え、納得したことでなければ動いてくださいません。計画の実効性を高めるためにも、経営者の考えをサポートする対話を通してその思いを整理し、将来の経営の基幹となる価値創出へ共感を築いて、計画策定の入り口へ進むことが大切であると思います。このような内容も盛り込んでいただき、活性化パッケージの実務指針がこれからの中小企業支援の中心的な指針となることを期待しています。

2点目は、4ページの保証協会の経営支援に関してです。セーフティーネット保証4号につきまして半年ごとのモニタリングということですが、こちらに関しましては早急にIT化を進め、金融機関の現場の事務負担軽減を目指して効率よく進めていただきたいと思います。

なお、昨年まで開催されていましたが金融ワーキンググループでは、信用補完制度の見直しのモニタリングを行なわれていましたが、この制度の持続的な発展のためにも、定期的にフォローアップしていくことは意味のあるものと思います。課題もまだまだ残されていますので、今後、この会議でも何らかのご報告をお願いいたします。

3点目は、エクイティ・ファイナンスです。昨年の11月、金融課から「中小企業のため

のエクイティ・ファイナンス基礎情報」が公表されたとき、日本の中小企業のM&Aが市民権を得た今、次はいよいよエクイティ・ファイナンス、これは当然の流れかと思いましたが、挑戦という前向きな企業を中長期に支援する中小企業のエクイティ・ファイナンスは、まだまだ認識が低いです。

15ページに手引を作るということですが、作っただけであまり知られないということもこれまでありましたので、様々な方に関与いただいて、広報への協力者とすることにも効果があると思います。内容は、中小企業のエクイティ・ファイナンスの知識を普及させることを念頭に、文字の大きさや量、色にも配慮し、簡単に伝える工夫が望まれます。

チャレンジングな取組はリスクもあります。失敗に対する寛容さを持った社会とするために、一度失敗しても挑戦する経営者を支援できる社会に、金融の変革から進めていけたらと思います。

最後に、経営者保証解除に向けた取組で、これまでガバナンスの議論をしてまいりましたが、秋からの会議では、デジタル化を含めたアジャイルガバナンスや2030年をゴールとしたSDGs、様々なステージにある中小企業が取り組む際に参考となるよう、実務で役立つような議論を皆様と進めていきたいと思います。

以上です。

○家森委員長 先生、どうもありがとうございました。起業についての社会的な許容ということ言えば、学習指導要領が変わって、そちらのほうに起業というのは入りましたので、そちらでも中企庁からでもどんどんとサポートしていく必要があるかなと思いながら聞きました。

続きまして、北村委員、お願いいたします。

○北村委員 ありがとうございます。北村でございます。

私からは直接金融についてコメントさせていただきたいと思います。

まず、第1章の「はじめに」に「成長していく中小企業を後押し」と記載いただいております。まず、成長するということ自体が非常にまれであることは確認しておきたいと思います。まれであるからこそ、後押しの支援はよく考えていかなければいけないし、重要だということだと思います。

その後押しの支援の一つが直接金融だという位置づけ、そういう経営指標だと思います。これは同時に、中小企業に対して中小企業基本法の枠外に出ていってねという意味決定を迫るようなことではないかなと思います。そういった意味でも、挑戦というステージというのが非常に重要だと思います。

直接金融の中でも、特に11ページにある類型①－2と類型②の部分が成長にとっては重要で、該当するのだろうと思っておりますが、その手法・プロセスについては、16ページにピッチイベントなどでの投資家との交流会みたいなものを前提としますが、これは経営者が投資計画や経営計画を立案して、投資家とやり取りできることを前提にしているのではないかなと思います。私としては、投資家との接点構築の手前の支援、つまり経営者の

学習機会の重要性については改めて言及しておきたいと思います。

18ページにも、伴走支援のところについては事業計画の磨き上げに言及されていて、学び直しについても言及がありますが、私としてはもう一步踏み込んで、大学院等で経営を学び直すような取組が必須だと思いますし、ステージとして学習機会のほうが先ではないかなと考えております。

といいますのも、経営者が経営と事業のオペレーションを同一視しているのではないかなという認識が私にあるからです。事業計画のように見えて、実は売上計画だったり、営業計画だったり、工場の操業計画だったり、あるいは単年度だったりするわけですね。エクイティを入れるのであれば、短期も長期も見通しを立てると思いますし、自社のビジネス領域だけではなくて他社のほかの市場についても調査・分析を行っていくのだと思います。そうなりますと、経営に含まれる広範な知識も必要となってくると思いますので、やはり体系的な学びの場が必要だと思います。

ぜひ引き続きの検討としてこういう学習機会の確保について御議論を続けていただけるとありがたいなと思っております。

私からは以上でございます。

○家森委員長 北村委員、どうもありがとうございます。

こちらの中にもありますし、この委員会でも経営者の広い意味での経営力、経営する力をつけていくということについては皆さんも合意していて、それをどうやってやっていくかはなかなか難しいのですけれども、秋以降もこの点については非常に重要な課題だと私も感じております。貴重な御意見をどうもありがとうございました。

○家森委員長 続きまして、小林先生、お願いいたします。

○小林委員 どうもありがとうございます。小林でございます。

中間取りまとめ案、今までこの委員会で議論があった点を踏まえて取りまとめていただいたと思っており、評価しております。全体として網羅されていると思いましたし、深掘りもしていただいたと感じております。その上で少しコメントさせていただきたいと思います。

まず、間接金融の在り方について、4ページの「増大する債務への対応」でございますけれども、ここに記載のとおりかと思いました。先ほど河原先生もおっしゃっておられましたけれども、収益力改善支援策の実務や着眼点を整理した実務指針の策定は結構重要かなと思っております、この実務指針の内容がどうなるのかという点が大変興味深いと思いました。

加えて、ここで私の立場から言うのもあれですけれども、中小企業の事業再生等ガイドラインへの言及があってもいいかなとも思いました。その周知・活用を奨励することが必要だと思っておりますので。ただ、それを必ずしも挿入してくれという趣旨ではございません。

それから、経営者保証に関してなのですけれども、既に御指摘がありましたように、経

営者保証が招く弊害というのは大きくて、これをどうにかしたい。営者保証に依存しない融資慣行を確立したいと思っております、そのための施策がいろいろ書いてございますので、この内容については異存ございません。

これからの日本経済のために起業を促進していくということになれば、実は私の知り合いからも起業しようと思っております、営者保証が求められて、何とかならないのですかと相談を受けたことがあるのですけれども、実際に何とかならなかったのですが、何とかそういう意欲のある人を促進、支援するためにも、ここはより重要だと思っています。

営者保証の解除に向けた取組が重要だというのは当然のことなのですけれども、一方で、金融機関から見たときに、アンケートとして営者保証を取る理由で一番多いものは、ガバナンス、経営規律の必要があるからだということでございます。

そこで、営者保証に依存しない融資慣行の確立のためにも、中小企業のガバナンスというのはどういうふうに確立すべきなのかという議論も避けては通れないと思っております。それについては7ページ等で言及がございます。ただ、このガバナンスというのは、中小企業ですから上場会社とは違うわけで、中小企業なりのガバナンスが必要だと思っておりますのですけれども、それがどういうふうに確立するのかというのが非常に大きな課題だと思っております。

その意味で、8ページの今後の検討の方向性として書いてあるのは、営者保証の徴求の在り方については、中小企業のガバナンスの在り方も含めて検討するという方向づけがなされておりますので、これは正しい方向だと思っております。ただ、中小企業のガバナンスをどういうふうに維持するのか、どういう内容のガバナンスを維持するのかというのは相当難しいとも思っておりますので、これからも勉強したいと考えているところでございます。

それから、直接金融のところですが、エクイティ・ファイナンス活用に向けた支援の方向性として、3つに分類してうまくまとめていただいたと思っております、非常に分かりやすい内容になったと思います。

ここでは2点述べたいのですけれども、中小企業における挑戦志向の後押しとして、中小企業におけるガバナンスの構築・強化も重要だと思っています。営者保証に依存しない融資の慣行のガバナンスとは多少内容が違いかもしれませんけれども、これもやはり中小企業なりのガバナンスを求めるということになろうかと思えます。

そこで、19ページのガバナンスという用語は多義的であるということを踏まえて、目的に照らして求められる内容を検討することが必要なのだ。だから、構築・強化すべきターゲットから検討して、そのターゲットに即したガバナンスの内容、促進策等について検討するというのが書いてあります。これは正しい方向だと感じました。

それから、中小企業向け投資の後押しのところです。PEファンド等の民間のプレイヤーをどんどん活用していただくための施策を取るというのはそれで正しい方向だと思っておりますのですけれども、もう一つ、最後のところで記載があります地域の中小企業を応援しよ

うとする主体として、地域金融機関等の地域の関係者をプレイヤーとして引き込むということが記載されております。これも非常に重要なポイントだと私は思っておりまして、これが中小企業のエクイティ・ファイナンスの裾野を広げる方向だと思っております。

特に地域金融機関については、積極的ではないという報告の内容になっておりますけれども、ぜひこれは金融庁とも連携すべきであれば連携していただいて、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取り組むようなことを検討していただければなと思っております。

私からは以上です。

○家森委員長 小林先生、どうもありがとうございました。

中小企業のガバナンスといっても、単純に大企業のをそのまま貼りつけては、むしろ成長・挑戦できなくなってしまうわけで、中小企業が成長・挑戦し、健全に伸びていくためのガバナンスの在り方を考えていく必要があるなという御意見、参考にさせていただきました。ありがとうございます。

続きまして、嶋津委員、お願いいたします。

○嶋津委員 ありがとうございます。

まず、皆様同様、この取りまとめを見させていただきまして、これまでの議論を包括的にまとめていただいております、誠にありがとうございます。事務局の皆様、非常に分かりやすいフレームワークで、感謝しております。私からは、直接金融のエクイティ・ファイナンスのほうを中心にコメントをさせていただきます。

全体を通して、人材の重要性というところが非常に浮き彫りになっているなと感じました。例えば16ページの中小企業におけるエクイティ・ファイナンス活用に係る広報、中小企業にエクイティ・ファイナンスについてもっと知っていただくというのは、中小企業にいる人材に対して金融の知見を広めていくという意味での人材育成というところでありまして、次の17ページでも、中小企業と投資家の交流も、中小企業の方々、その人材というところもありますし、投資家人材が中小企業をよく知るという意味でも、こちらも人材の育成につながっていると感じました。

また、23ページのエクイティ・ファイナンス人材の育成は、地域金融機関の人材によりエクイティ・ファイナンスを知っていただくという文脈でまとまっていたかと思うのですが、こちらについても人材の育成かなと思っております、それぞれの施策は全てすばらしいなと思うのですが、今後議論させていただく、継続的に発展させていくというところにおいては、これらの人材の流動化、その人材が1か所にとどまるのではなくて、横につながっていった結果、流動性を帯びてくると思うのです。その流動性自体がとても重要なことだと思っております、今後、その仕組みをどうつくっていくのかというところまで議論を深められると、さらによりよくなるのかなと思いました。

具体的には、中小企業のオーナー様が企業を売却後に中小企業の投資家に転じられるということもあると思っておりますし、今はベンチャーキャピタルにいらっしゃるような方が中小

企業の投資に入ってきて、その後、その買った会社の経営まで入っていくということもあると思います。地域金融人材もそうですね。デット・ファイナンスを中心にやられていた方がエクイティのほうに出ていくこともあり得ますし、またその人材が経営のほうに携わっていくこともあれば、ぐるぐるそこが回っていくし、回るべきだと思うのです。

そこがそれぞれの施策になってしまっていると、なかなかつながりにくい。前々回くらいにも申し上げたかもしれないのですが、例えばMBAというところがオーナーもいる、投資家もいる、銀行の方もいるという接点になったり、そこでステップチェンジでキャリアが変わっていく転換点になるようなことが海外だとあるように思うのですけれども、日本の中にもそのような多様な人材が一堂に会し、かつ、そこが転換点となってキャリアがある程度転換していくような場というのは、必ずしもMBAでなくてもいいと思うのですけれども、何かしらそういう仕組みというのがつくれないのかなと。

また、既存のアカデミアを活用していこうとなると、アカデミアの中での財政状況というのがネックになっていて、例えば新しい学科を開くのが難しいとか、講義であっても誰がどれだけの金額をかけて何を用意できるのかみたいな話になってくるような部分もあるかと思いますので、今後、その辺の支援を幅広い視野で検討が進められるとよりすばらしいかなと思いました。

もう一点だけ、21ページのグループ化のところに関してなのですが、どの企業、誰が軸となってグループ化を進めていくのかというところが非常に重要になってくると思いますので、その見極めですね。認証なのか、育成していくのかというところですが、企業なり、個人なり、核に据えたい組織なり個人をいかに見だし、判断していくのか。ここに対しても何かしら支援できることがあるのかなと思いました。

以上です。

○家森委員長　ありがとうございました。

経営者をしっかりしないといけないということですし、投資家、地域金融機関の方々、いろいろなコミットする皆さんについてのパワーを上げていって、かつ、それを横につなげる流動化ということです。

政府も今、例えば大企業人材を中小企業へ紹介するような人材の流動化をされていますが、もっとそれが広がっていくと、あのときは人材というところだけですけれども、さらにお金のノウハウ的な部分も含めて、さらに今後の政策を考える上でのヒントをいただきました。ありがとうございます。

続きまして、滝澤先生、お願いいたします。

○滝澤委員　御指名ありがとうございます。それから、中間のお取りまとめ、大変ありがとうございました。

取りまとめ案につきましては、特段の修正の希望等はございませんけれども、私が拝見しまして、一読者として感じたことを簡潔にお伝えしたいと思います。

全体的な印象として、相対的に直接金融パートがいい意味でボリューミーだなと思いま

した。それから、細かな点につきましては、例えば2ページ目の第1章総論6行目、3ページ目の第2章「1. コロナ資金繰り支援の状況」の11行目に「一定の効果」という言葉が使われているのですが、金融支援に対して一定の効果があったとする場合には、評価の視点を明記しておくほうがよろしいかなと思いました。緊急避難的な措置として評価ができるなどといった表記が、読んでいて違和感がないように思いました。

それから、3ページ目の18行目、「政府系金融機関の果たした役割は大きかったと言える」というのは、リーマンショックのときの話かなと思いますので、コロナ禍については評価はこれからだと思いますので、分かりやすく区別するほうがよいかなと思いました。

あと、冒頭御説明いただいたのですが、同じページの24行目で、中小企業全体としては財務状況が悪化していないと書かれている一方で、その後に1割の事業者が返済見通しが厳しいと書かれているのですが、全体というのはここでは何かとか、ここでは残り9割を指しているのかといった点をはっきり書かれたほうがいいかなと読んでいて思いました。

その後の2で「増大する債務への対応」となっているのですが、前節では割と前向きな評価、そうした数字があったかと思うのですが、ここで少し合わない数字が出てきて、特に債権放棄が必要ということを書かれたので、その辺、中小企業のどこを対象に、どのように評価できるのかを明らかにされたほうがいいかなと一読者として思っていました。

最後に、私が見落としているだけかもしれませんが、本小委員会で緊急的な対応を終えた後の世界では、全体を支援するというよりは、成長志向のある中小企業の支援を進めていくべきといった御意見もあったかと思います。

そういった意味で、金融機関による目利き能力を発揮することによって、経済全体で望ましい資源配分を達成できる、発揮できるようにすべきだと思いますけれども、そうした方向性はあまり書かれていなかったように思いました。

以上、修正希望というわけではなくて、一読者として気になりました点を申し上げました。

私からは以上です。

○家森委員長 ありがとうございました。

記述について工夫できるものとしては、後ほど事務局からも御発言いただきたいと思いますが、趣旨は全てよく分かるところでございます。

続きまして、長谷川委員、お願いいたします。

○長谷川委員 ありがとうございます。

取りまとめについては、本当に御尽力いただいて、すごく良いものが出来上がったのではないかと考えております。

どこまで盛り込めるかどうかは別として、意見として3点申し上げたいと思います。

1つ目は、事業承継に関するいくつかの書き込みがありますが、ぜひファミリー企業や

ファミリービジネスという用語をどこかに入れてほしいなと思っております。これは家森先生には御同意いただけるのではないかと思います。私も学者の端くれとして、用語の定義やコンセプトに非常にこだわるのですけれども、所有と経営の一致、一族問題というのがこの報告書に書いてあるのですが、そのロジックというのは世界的に見ても、あるいは学問的に見ても、中小企業という主語ではなくて、ファミリー企業という概念で一連を語られるものです。ただ、中小企業庁が書く報告書なので中小企業という主語にならざるを得ないのかも分かりませんが、挑戦志向を持ってチャレンジをしながら新しい事業承継をてこに頑張ろうというロジックは、世界的に見てもファミリー企業という概念で語られるものであるので、どこかに「中小企業、特にファミリー企業では」など、どのような表現でもいいのですが、ファミリー企業という概念を入れてはどうかと思いました。

2つ目として、サーチ・ファンドについての記述でございます。これは嶋津委員のほうに御専門なので、私からはどうということではないのですが、やはりサーチ・ファンドというのは私は重要ではないかと思っております。全体の報告書の中でも、ガバナンスという言葉は最近ポピュラーになってきているので、それほど解説は要らないと思うのですが、サーチ・ファンドというのはほかのものに比べると、まだなじみが薄いのではないかと思います。このサーチ・ファンドという言葉なり、そのものについてはどこにも定義なり書き込みがないものですから、ひょっとしたらGoogle検索すれば分かるということかも知れませんが、何かサーチ・ファンドについて概念なりを定義しておいたほうが分かりやすいのではないかと思います。

また、私の理解ですと、その概念定義自体がまだ不十分で、いろいろな意味で世の中では勝手に使われている感じがあります。

したがって、ここの最後のくだりで必要な支援に取り組むとさらっと書いてあるのですけれども、そういった意味では、概念の整理や海外の活用事例、国内の活用事例の分析など、委員会をつくってまで書かなくてもいいと思うのですが、まずそういう具体的な概念定義から整理する必要があるのではないかとということも少し書き込んでもいいのではないかと、単に必要な支援に取り組むというだけだとちょっと弱いのではないかなという気はしております。黎明期であるこのサーチ・ファンドを円滑に進める意味でも、少しワードを増やしてもいいのかなと思いました。

3つ目は、私の理解だと、Go-Tech事業というのがこれまであまり議論されてこなくて、突然出てきたような感じを持っております。いわゆるエクイティ・ファイナンスを促進するために中小機構が劣後するというのはこれまで議論してきたと思うのですが、Go-Tech事業も言ってみれば、民間ファンドが投資するときに、補助金を増やせば民間ファンドの利回りが上がるから、それが促進されるといえば、ロジックとしておかしくはないかも知れませんが、民間ファンドの利回りが上がることにつながるのがメインなのかという感じを持ったので、ここで中小機構と同列で書くことについて少々違和感を抱きました。

ただ、これも書くこと自体は反対ではないので、書きぶりについては委員長にお任せし

たいと思います。

以上、3点申し上げました。

○家森委員長 長谷川先生、どうもありがとうございました。

中小企業の中でも特に長く続いている中小企業の特徴というのはファミリービジネスで、日本は特に世界でも冠たるそういう企業が多いところで、それも先ほどの中小企業のガバナンスの特徴を考えると出てくるものではないかなと思っております。重要な御指摘ありがとうございます。

サーチ・フアンドなどをこういうところで取り上げるのも、そんなによくあることではないのかなと私は思っておりまして、そういう意味では、こういう文献に書いて、みんなに知ってもらうという意図もありますので、先生のおっしゃるような形でサーチ・フアンドがいかに関に役に立つか、ここはあっさり山口銀行の事例を書いて、そこから推理してもらうという書きぶりですけれども、もう少し何かあったほうがいいような気も確かにいたしました。後ほど、Go-Techのことも含めて事務局から少し御説明いただければと思います。

先生、どうもありがとうございました。

続きまして、東委員、お願いいたします。

○東委員 よろしく願いいたします。

これまでの議論や意見を踏まえて、本当に意見をよくまとめていると思います。特に経営者保証を要求しないスタートアップ、創業融資の促進というのは本当はかなり踏み込んだ措置として、メッセージ性も強いと思いますので、制度が創設された際にはぜひ広く周知していただきたいと思います。

経営者保証の解除は、制度面などが整備されてきましたので、この報告書に記載されているガバナンス、経営規律の問題も、今後、取り組むべきだと思います。

こちらの報告書にあるとおり、株式による資金調達にも関わるテーマですし、恐らく中小企業庁さんのほかの施策にも横断的なテーマだと思います。法人での私的支出だったり、同族会社との不透明な取引などがなく、規律が守られている状態となっている中小企業に対しては、経営者保証解除をはじめ、各種補助金、助成金、税制優遇などを受けやすくなるようなインセンティブが働くような仕組みの構築が期待されていると思います。

一方、経営者保証解除などを受けたにもかかわらず、法人資産の私的利用など、経営者の規律に問題が生じているようなケースがあった場合には、何らかのペナルティーが生じるなどの設計も期待されるのだらうと思います。

経営者保証コーディネーターが利用しているチェックシートなどを基に、経営規律を診断するようなカルテみたいなものを横断的に構築できないかと思います。今後、保証が解除できなかった場合に、経営機関からのフィードバックをするとのことですが、そうしたフィードバックに当たっても、金融機関ごとにそれぞれの様式で説明するのではなくて、チェックシートの項目などを共通化した様式でフィードバックできるような姿のほうが理想的なのだろうと思います。

少し大げさに聞こえるかもしれませんが、デジタル技術やブロックチェーンの発展に伴って、これまでは一部の大企業しか利用できなかったような金融サービスを中小企業も利用できる時代がこれから期待されているのですけれども、技術的には可能だったとしても、経営者規律が低い企業はそうしたサービスを利用できないように思いますので、今後、より研究を深めて政策等を立案されることを期待します。

直接金融についても、課題としては、1つ目が中小企業と投資家の接点の強化、2つ目として中小企業における挑戦志向の後押し、3つ目に中小企業向け投資の後押しと大きく3つ存在すると整理していただいていたので、本当にとってもよかったと思います。

各テーマにおいて事業計画策定を支援する人材、後継者支援のネットワーク人材、エクイティ・ファイナンスの人材の必要性を強く指摘されていますけれども、これらの人物に求められているスキルはほぼ共通しているように思いますし、人物像も一致しているのだらうと思います。

こうした人材が希少であることは間違いないので、各地域で充実させられれば、それにこしたことはないのですけれども、デジタル上の空間でそうした人材の支援を全国各地の経営者が受けられるような仕組みの構築にも挑戦していただけると効果的なのではないかなと思います。

たまたま6月5日の朝5時だったのですけれども、日経新聞オンラインで跡継ぎ支援ネットワーク年度内創設へということで、中小企業の後継者不足対策ということで、中小企業庁さんの跡継ぎ支援ネットワーク創設の記事が出ていましたけれども、デジタル上の空間が主ではあるのですけれども、リアルなイベントなどでさらに理解や交流が深まるようなイメージで、支援を受ける若手経営者が主体的に支援者を選び、交流できるモデルができたらいなと思っています。そうしたコミュニティの充実を図るとともに、そうしたコミュニティへ効果的に導くようなピッチイベントなどの施策も期待したいと思います。

これからの時代の経営や経営者に合わせた公的な支援の在り方を期待しています。

私からは以上です。

○家森委員長 どうもありがとうございました。

今はまだ中小企業が利用していないような新しい金融技術を利用するにも、一定のガバナンス、経営力が必要であるということで、まさに前向きの挑戦をしていく部分で、そういう点からも経営力、ガバナンスは大事ななという御指摘、ありがとうございました。

続きまして、古川委員、お願いいたします。

○古川委員 古川です。発言の機会をいただきまして、ありがとうございます。

今回の第1回から第4回までの小委員会で議論・検討した内容を大変網羅的に、かつ、深掘りして報告書にまとめていただいていると思います。どうもありがとうございます。

内容について、修正要望云々ということは特にありません。私が委員会の途中で発言させていただいた、経営者保証を外せるかもしれないのだという広報についても、チラシの案等も含めて作成いただき、盛り込んでいただいたことを深く感謝しています。

その上で、今後に向けてなのですけれども、まず間接金融においては、第4回の小委員会のときに、事務局資料で日本公庫さんの経営者保証を徴求しない定量基準というものを公開いただきました。今回も参考資料1に入っていると思います。これは私は非常に画期的というか、ありがたく思っている部分で、なかなか難しい部分はあるのかもしれませんが、各民間の金融機関においても、よりこの3要件を具体的にしたものを、公開は難しいのかもしれませんが、設けていただく中で、経営者保証を徴求しないということをベースに置きながら、あなたのところはこことここができていないので、申し訳ないが徴求しますよという具体的な形でお取引先と詰めていくみたいな流れになっていけばなと思います。

今回の参考資料1の30ページについている日本公庫さんのものですが、「経営の透明性確保」というところが「適時適切に財務情報等が提供されている」というのが経営者保証ガイドラインですが、要件なしという形になっています。例えば毎月の試算表を、今はデジタルの時代にもなっているので、きちんと提出することによってこれを評価するとか、何か具体的な例示みたいなものを、今後、民間の金融機関の方々にも普及させていく上では、ぜひ検討いただけるとありがたいと思っています。

「小委員会で議論している内容を見たけれども、こうすると、創業融資などからますます民間金融機関は手を引いていくのではないかと私に発言された方もいらっしゃるのですが、そうではなくて、むしろ徴求しないことを前提に何ができるかというところで、例えば今申し上げたような試算表を毎月出していただけますかみたいな話になったときには、ある意味でのガバナンスが利く経理をきちんと毎月締めていくような行動に変わってくると思いますし、経営者をそういう方向に誘導するような例示みたいなものができるといいなという感想を持っています。

あと、直接金融に関してですが、非常にボリューム厚くおまとめいただいているのですが、参考資料の事例集の中に、4番目だったと思うのですが、埼玉県株式投資型のクラウドファンディングを利用した例の御紹介があったかと思います。実際に、今後、この中間取りまとめをベースに普及を図っていこうとしたときに、中小企業側から見たときに、初めていわゆるデットでない資金調達ということを考えたときに、株式投資型クラウドファンディングが一番身近なところで取り組みやすい世界なのではないかなと思うのです。

例えば実際にファンディーノさんの例で今回は事例を紹介されていましたが、クラウドファンディングを始めるまでの間に壁打ち的な形でどうプレゼンしていくのかも含めて、いろいろな議論がありますし、そういう意味では初めの第一歩という意味では、今後の普及を考えると、株式投資型クラウドファンディングを第一歩にしながらもっとエクイティというものの調達の世界がもっと世の中に広がっていくような風土づくりができたらいいいのかなという感想を持ちました。

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。

どこまで具体化できるかということは、民間の金融機関様のいろいろな取組であろうと思いますけれども、こういうことが例えばよい例ではないかということを提示していくのはこの委員会としての役割かなと思っております。例えば、試算表を毎月出せるようなというのは、私ももっともだなと思いながら聞いておったところでございます。ありがとうございました。

以上で委員の皆様のお発言は一回りお聞きいたしました。

追加で御発言の希望もいらっしゃると思いますけれども、まずはオブザーバーの方からの意見を頂戴いたしたいと思っております。オブザーバーの方々も2～3分をお願いしたいと思います。チャットにお書きいただいておりますので、御指名させていただきます。

最初は、日本商工会議所主任調査役の佐々木様が御出席のようでございます。

それでは、佐々木様、お願いいたします。

○日本商工会議所 日本商工会議所の佐々木でございます。常務理事の久貝の代理で出席してございます。発言の機会をいただき、ありがとうございます。

まずは、家森座長及び事務局におかれましては、この短期間で間接金融・直接金融の両面で議論のあった多くの論点を集約した中間取りまとめを御作成いただきまして、ありがとうございました。

内容につきまして、1点だけ。先ほど、小林先生からもお話をいただきました、増大する債務への対応について、中小企業の事業再生等に関するガイドライン・中小企業版私的整理手続の一層の活用促進については、私どもとしてもぜひ言及していただくとより良いと感じますので、よろしくをお願いいたします。

事業者視点では、安心してチャレンジができる環境があれば、新しいこと、より創造的なことに取り組もうという意欲が湧いてくるので、結果として経済全体での持続的な成長につながると認識しております。

今後についてですが、先ほど神崎課長の御説明でもございました、5月31日の「新しい資本主義の実行計画案」にも記載されている、借入れの際に経営者が保証人にならないことが普通になること、また、前向きな取組の際の資金調達は借入れのみではなくエクイティでもできるのでやってみようという気になれることや、それらのために整備していくべきガバナンスとはどのようなものか、などに向けた議論を一層深めていただき、事業者が安心してチャレンジできる環境の整備が進むことを期待します。

私の発言は以上です。ありがとうございました。

○家森委員長 どうもありがとうございました。

続きまして、日本政策金融公庫の松岡様、お願いいたします。

○株式会社日本政策金融公庫 日本政策金融公庫の松岡でございます。発言の機会をいただきまして、ありがとうございます。

まずもって、私からも、本取りまとめに当たりまして、活発な御議論をいただきました委員、オブザーバーの皆様、また、精力的に資料の作成、取りまとめをいただきました事

務局である中小企業庁の皆様にご心から感謝申し上げます。

当公庫におきましては、政策実施機関といたしまして、中小企業、小規模事業者の皆様への資金調達支援のために様々な取組を行ってきたところですが、本日の取りまとめで御指摘のあった論点につきまして、速やかに検討を進めたいと思います。

また、関係者の皆様とこれまで以上に連携を図りまして、議論のありました経営者保証に依存しない融資、経営支援、再生支援等により一層積極的に取り組んでまいりたいと思います。

どうもありがとうございました。

○家森委員長 どうもありがとうございました。

全国中央会の及川様から御発言の希望がありますので、及川様、お願いいたします。

○全国中小企業団体中央会 全国中央会の及川でございます。

報告書の7ページに高度化について言及をいただきまして、誠にありがとうございます。この中に書いてございますように、高度化を実行している好事例が存在することを踏まえてということで、全国中央会としても好事例を踏まえてこういった保証の活用について、周知してまいりたいと思っております。

中間取りまとめの案ですけれども、資料2で広報を私どももしてまいりますけれども、先ほど申しましたように、例えば参考資料3でエクイティ・ファイナンスの活用事例集が大変参考になります。この中間取りまとめだけではなく、本日出された資料1や2、3をぜひ図表、事例を含めて周知してまいりたいと思いますので、一体となった中間取りまとめにさせていただくと大変ありがたいと思っております。

以上でございます。

○家森委員長 ありがとうございます。発表の仕方についての御希望をいただきました。

ほかにオブザーバーの方からの御発言はございませんでしょうか。よろしいでしょうか。ありがとうございます。

委員の先生方からおおむねこの中間取りまとめについて御同意をいただいております。若干何人かの先生方から御質問や御要望がございました。例えば事業再生ガイドラインについての言及があったらいいのではないかという意見でございます。

それにつきまして、中小企業庁、金融庁様から御回答いただきたいと思います。ほとんど全部中企庁様の御質問だと思っております。

それでは、神崎課長、日原課長、お願いいたします。

○神崎金融課長 金融課長の神崎でございます。

委員の先生方、御指摘ありがとうございます。

まず、大槻先生から、効果分析のところで支援を受けなかった企業群が逆に労働移動等でプラスになったのではないかとということも含めて、何か検討できないかという御指摘をいただきました。データの制約上、何がどこまでできるかというのはございますけれども、御指摘も踏まえて、しっかり検討したいと思います。

また、河原先生から4号のモニタリングを電子でというお話がございました。こちらは参考資料に入れておりますけれども、モニタリング報告書は電子媒体で提出となっておりますので、そういった仕組みを生かしてしっかりやっていきたいと思います。

また、小林先生からガイドラインへの言及のお話をいただきました。こちらを位置づける方向で修正させていただきたいと思います。

また、実務指針のところについても、河原先生からもお話がございましたけれども、ガバナンスという観点からも位置づけをしっかりと記載していきたいと思っております、今後、検討を進めていきたいと思います。

また、滝澤先生から、ロジカルでない構成になっている部分が多々ございましたので、改めてもう一度読み直して、そのところの問題がないかという御指摘の点を中心に精査をして、必要な修正を加えたいと思っております。ありがとうございます。

あと、滝澤先生から、今後、この緊急事態が終わった後の次の金融の在り方というお話もいただきました。こちらは「終わりに」というところにどういう形で盛り込めるか、しっかり検討させていただきたいと思います。

また、東委員からチェックシートの話もございました。最後に古川先生からも経保解除の基準の例示みたいなお話がございました。その点につきましては、今後、チェックシートを見直していきたいと思っております、その中で何がどこまでできるかをしっかり検討していきたいと思います。

私からは以上でございます。

○日原財務課長 続いて、財務課長でございます。

皆様、御指摘いただきまして、ありがとうございます。

御指摘について回答差し上げたいと思います。

まず1点目、窓口の話、広報の話、ガバナンスの話、様々な実務を踏まえた細かな意見をいただいたと思っています。施策はまだ抽象的ですが、その具体化に当たりましては、御指摘を踏まえましてしっかりと中小企業の方に届ける施策を意識して考えていきたいと考えています。

2点目、人材育成や人材の流動化、クラウドファンディングなどにつきましては、この報告書の中では記載がまだ足りていない部分があるかと思っています。こちらについては、私も事務局の検討が足りず、今後の検討という形にさせていただいているところも多々ありますが、今年の秋以降にまた検討させていただきたいと考えておりますので、そちらに向けて必要な検討を引き続き進めていきたいと考えています。

それから、補足的ですが、北村委員から経営者教育について御指摘がありました。現状の中間取りまとめ（案）にも書いたつもりですが、十分に伝わっていなかったようで申し訳ありませんが、御指摘のとおり経営者の教育が重要ということは重々理解しておりますので、例えば、17ページ目に後継者ネットワークの話を書いておりますが、この中では「切磋琢磨」と書いており、要すれば、経営者の方々により能力を上げていただきたいという

ことで。学識経験者の方、先輩経営者の方も巻き込んだ連携体制と書いておりますが、いわゆる教育面でもしっかりと取り組めないか、検討を進めたいと思っています。

それから、長谷川先生から修正の意見が3点ほどあったかと思います。

まず1点目が、ファミリーガバナンスという用語についてですが、座長と具体的な挿入箇所は御相談したいと思いますが、いくつか所有と経営の一致やファミリービジネスに関連する記載がありますので、例えば、そういったところに挿入できないか、検討したいと思います。

2点目が、サーチ・ファンドについて、まだ一般的な用語ではない中で、裸で使うのはどうかという御指摘があったと理解しております。御指摘のとおりだと思いますので、少し簡単ではありますが、サーチ・ファンドの定義を挿入することに加え、おっしゃるとおり、国外の状況の検討も大事だろうと思いますので、国内外の取組の状況を注視するといった用語が挿入できないか、座長と御相談したいと思います。

3点目の御指摘として、21ページ目ですが、Go-Tech事業についての御指摘もありました。確かにこちらは小委員会では十分な御検討、御紹介もできておりませんでした。ただ、こういったものも投資家の方の投資を促すという意味では有効だと思いましたので、引き続き記載は維持させていただければと思っています。

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。

これまでで既にいろいろと議論していただいておりますけれども、追加で御意見、御発言があります委員の皆様方がありましたら、またWebexのコメント欄に発言希望の旨をお書きいただければ、御指名させていただきたいと思います。その間に私からも少しだけお話しさせていただきます。

今回の報告書に書いているものの多くは、法令によらずにできることでございますので、速やかに対応できるものがございます。他方で、多くの関係者の方々にある意味自発的にやっていただかないとできないものがありますので、ぜひ関係者の皆様方の御理解をいただいて、進められるものは早急に進めていただきたいと思っておるところでございます。

特に委員の先生方から追加の御発言がないようでございますので、よろしいでしょうか。ありがとうございます。

それでは、こちらで本日は締めとさせていただきたいと思います。

先ほどございましたように、本日の委員会で出ました文言の修正や追加につきまして、今後、私のほうで検討させていただきたいと思いますが、それまでに、委員の先生方で、今日の場の後、何か追加で意見があるという方がございましたら、事務局にできるだけ早めに意見をいただけますと、中間取りまとめの文章の中に入れることができますので、ぜひお願いいたします。

それも含めまして、この修正等について、私に一任させていただくということでよろしいでしょうか。

ありがとうございます。

それでは、事務局とも相談をし、委員会としての中間取りまとめとさせていただくつもりでありますので、よろしくお願いいたします。

最後に、事務局から事務連絡等があれば、お願いいたします。

○神崎金融課長 皆様、本日は御多忙の中、御出席いただきましてありがとうございます。

本日の御意見を踏まえまして、家森委員長とも御相談の上、中間取りまとめ案を修正の上、ホームページに公表させていただきたいと思います。

次回以降の日程でございますけれども、この中間取りまとめを踏まえた議論を秋以降に行っていきたいと考えております。日程につきましては、また委員の皆様方と御調整させていただければと思いますので、引き続きよろしくお願い申し上げます。

以上でございます。

○家森委員長 ありがとうございます。

この2月から始まりまして、6回の委員会、拙い司会で行ってまいりましたが、さらりと書いていますが、中小企業金融においては今までにない、踏み込んだ取組が書かれておりまして、短期間の間にこのような形で意見をまとめていただいた先生方、事務局、関係の皆様方に深く感謝しております。

それでは、中小企業政策審議会第5回「金融小委員会」をこれにて閉会いたします。皆様方におかれましては、これまでの審議に御協力いただきまして、本当にありがとうございました。

また、冒頭に長官からもございましたように、秋以降もこの委員会は継続していくことになっておりますので、引き続きよろしくお願いいたします。

それでは、本日はどうもありがとうございました。