

中小エクイティ・ファイナンス活用 に向けたガバナンス・ガイダンス



目次

序章

本ガイドランスの特徴と対象者	2	参考：エクイティ・ファイナンス活用例	5
エクイティ・ファイナンス活用の重要性	3	利用シーン別のガイドランスの該当箇所	6
中小企業のカバナンス	4	ガイドランスの概要	7

第1章 エクイティ・ファイナンスとガバナンスの概要

1 エクイティ・ファイナンスとは	9	2 ガバナンスとは	16
1.1 エクイティ・ファイナンスの利点	10	2.1 ガバナンスの構成要素	17
1.2 エクイティ・ファイナンスの留意点と活用に向けたポイント	11	2.2 ガバナンス構築・強化の進め方と「経営者」・「経営陣」	19

第2章 ガバナンスの詳細

1 戦略的な経営	21		49
1.1 戦略的な経営（総論）	22	2.2 会計・財務	52
1.2 個別の重要テーマに関する経営戦略	26	2.2.1 適切な財務情報の作成	52
1.2.1 人材の確保・活躍・定着	26	2.2.2 財務情報作成の体制構築	54
1.2.2 DX（データの利活用とデジタル技術）の推進	29	2.3 法務	56
1.2.3 知的財産を含む無形資産の活用	32	2.3.1 法令遵守・コンプライアンス	56
2 持続的な成長を支えるための仕組み	35	2.3.2 会社組織等に関する内部規定等の整備	59
2.1 経営体制	37	2.3.3 外部の会社関係者との契約関係の明確化・整備等	61
2.1.1 会社の成長を第一に考えた経営	37	2.4 情報セキュリティ	63
2.1.2 経営者の自己研鑽と壁打ち相手の確保	39	3 信頼関係構築	66
2.1.3 経営陣の選任及び積極的な経営への関与	43	3.1 情報開示	67
2.1.4 合理的な経営判断と経営の適正さの確保	46	3.2 建設的な対話	71
2.1.5 経営者・経営陣が経営に集中できる体制の整備（権限委譲と内部統制）			

第3章 付属資料

1 支援機関の紹介	75
2 参考情報	76
3 中小エクイティ・ファイナンスに係るガバナンス検討会委員名簿・事務局	80

本ガイドンスの特徴と対象者

本ガイドンスの特徴

- ① 本ガイドンスは、主に**株式を発行する対価として出資者から資金提供を受けるという「エクイティ・ファイナンス」**を取り上げて、その**利点、留意点や活用に向けたポイント**を紹介しています。
外部株主から、資金だけでなく、経営面や事業面で様々な支援を受けることが期待されるエクイティ・ファイナンスは、中小企業の成長のための有効な手段といえます。
- ② 本ガイドンスは、エクイティ・ファイナンス活用の場面を取り上げて、**中小企業のカバナンスの取組を体系的にまとめたガイドンス**です。
ガバナンスというと、上場企業といった大企業だけに求められる経営者や経営陣を縛るためのルールという印象をお持ちの方もいるかもしれません。しかし、本ガイドンスでは、エクイティ・ファイナンスを活用し、成長を図るために有効と考えられる経営の在り方や仕組みを「ガバナンス」と整理し、紹介しています。
本ガイドンスのカバナンスは、エクイティ・ファイナンス活用の場面だけでなく、例えば、以下の目標を達成するために、経営者の個人的な能力を活用しつつも、組織の力を発揮させるために役立つと考えられます。
 - ・ 長年、事業を継続することや将来の事業承継を円滑に進めること
 - ・ 成長による規模拡大を進めること
 - ・ 取引先等から健全な経営をしているという評価を受け、必要な協力を得ること

その他、**中小企業や出資者へのヒアリングやアンケート結果**を盛り込み、実感をもってガバナンスのポイントをつかんでいただくための工夫をしています。

ぜひ、本ガイドンスを手に取り、支援機関とともに、できるところから自社の経営にいかしていただければ幸いです。

本ガイドンスの対象者

ターゲット1



成長志向の中小企業の経営者・経営陣
特に、エクイティ・ファイナンスによる資金調達を検討している方や
中長期にわたって会社を成長させたいとお考えの方

エクイティ・ファイナンスの利点・留意点やガバナンス構築・強化のポイントをご確認ください。
経営者・経営陣だけで取り組むことが難しいと感じた場合は、このガイドンスを持って支援
機関に相談してみましょう。

ターゲット2



金融機関・ファンドや支援機関のご担当者 等

ぜひ、本ガイドンスを活用して、中小企業のエクイティ・ファイナンスやガバナンス構築のため
の取組に関して、支援やアドバイスをしてください。

エクイティ・ファイナンス活用の重要性

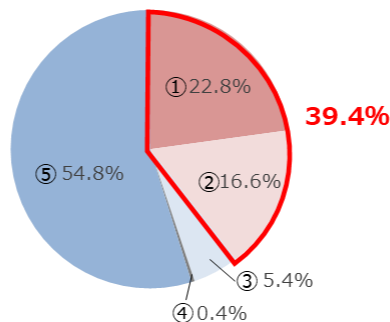
①エクイティ・ファイナンス活用の場面を取り上げていること

中小企業の成長を支えるエクイティ・ファイナンスとM & A

- 中小企業が挑戦に取り組むに当たって、デット・ファイナンス（借入）では十分な資金調達ができなかったとする調査結果もあり、株式を発行する対価として出資者から資金提供を受ける「エクイティ・ファイナンス」の活用の重要性が高まりつつあります。
- また、中小企業に直接的には資金が供給されないものの、株式取引等を活用した「M & A」による譲渡も、譲受側の経営資源を活用できるという意味で、中小企業の有力な成長の手段となり得ます※。

成長投資への資金を借入で調達したことへの考え

全体の 4 割が借入での資金調達ではやりたかったチャレンジができなかったと回答



借入による資金調達を選択したことについて、どのように考えているか、以下から最も近いものを1つ選択してください。

- ① 借入金の返済に向けて投資した事業から早期に利益を生み出さなければならず、大きなチャレンジはしにくかった
- ② 希望した金額を調達することができず、当初の予定よりも小規模な取組みしかできなかった
- ③ 多額の資金調達により金利負担が重い（または、金利負担の重さから多額の資金調達を断念した）
- ④ その他【FA】
- ⑤ 何も問題はない（妥当な選択であったと思う）

【資料】 中小企業庁「中小企業者のためのエクイティ・ファイナンスの基礎情報」を再編加工

※ M & A による成長に関する以下の 2 つのガイドラインも併せて活用してください。

- ① M & A プロセス等を紹介する「中小 M & A ガイドライン」
 - ② M & A 成立後に行われる経営や業務の統合作業（PMI（Post Merger Integration））を紹介する「中小 PMI ガイドライン」。
- （以上、2 つのガイドラインについて、[中小企業庁「財務サポート『事業承継』」](#)参照。）

エクイティ・ファイナンスの魅力

- エクイティ・ファイナンスは、借入と異なり定期的な返還をする必要がなく、新たな外部株主から経営面・事業面の支援を受け得ることから、「挑戦」に適した手段といえます。
- 本ガイドは、主にエクイティ・ファイナンスの活用を念頭に置き、ガバナンスの取組を紹介しています。

中小企業のガバナンス

②エクイティ・ファイナンス活用場面における中小企業のガバナンスの取組を体系的にまとめたもの

中小企業の「挑戦」的な活動

- 近年、中小企業は、コロナ禍による影響やデジタル化・グリーン化の要請の高まりをはじめとした事業環境の急激な変化にさらされており、足下でも物価高騰、人材不足、賃上げ等による様々な経営課題により、現状維持の経営を継続することすら、容易とは言いがたい時代となっています。また、経営者の高齢化を背景とした事業承継やM&Aも、引き続き大きな課題となっています。
- 厳しい事業環境に対応するためには、中小企業経営者の環境適応力、自己変革力が重要です。また、事業承継等により就任した新たな経営者のリーダーシップの下、変化を好機と捉え、中小企業が既存事業の延長線上にない新たな事業展開等の「挑戦」に取り組むことは、中小企業が新たに成長するきっかけとなり得ます。

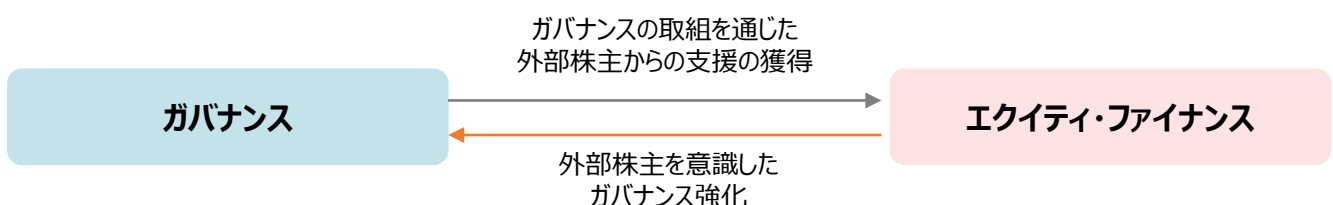
中小企業経営の強みをいかすガバナンス

- 「挑戦」に取り組む上で、経営者が即断・即決することで新たな取組を行いやすい中小企業は、その変革のスピードの点において、大企業に比べ、大きなアドバンテージを持ち得ます。
本ガイドランスでは、経営者が健全な企業家精神とアニマルスピリットを発揮した果敢な「挑戦」を支える取組を紹介しています。
- オーナー経営の場合、長期目線での経営が行われ、投資（機械・設備投資、IT投資、研究開発投資）や人材育成、業務効率化等の行動につながる傾向があります。
本ガイドランスでは、既に一定の売上げや組織を備える会社が※、長期的・持続的に成長を遂げるために、経営者以外の経営陣や従業員の力を活用した「組織的な経営」への移行に向けた取組も紹介しています。

※一定程度の売上高や従業員数、円滑に事業を運営するための経営の仕組みが求められる会社を念頭に、ガバナンスの在り方を検討しました。具体的には、売上高10億円以上の中小企業を主な検討対象と設定し、成長志向の売上高3億円程度の会社までご利用いただくことを想定していますが、これらに該当しない中小企業にも広く参考としていただければ幸いです。

エクイティ・ファイナンスとガバナンスの関係性

- エクイティ・ファイナンスを受けるためには、会社の特徴や成長戦略、企業価値増大の道筋等を出資者に向けて説明することが重要です。必ずしも特定のガバナンスの有無によりエクイティ・ファイナンスが受けられるかどうかは決定されるものではありませんが、ガバナンスの取組を通じて事業を磨き上げ、成長を遂げることで、中小企業であってもエクイティ・ファイナンス活用により新たな外部株主の支援を受け、さらなる成長を遂げる機会を獲得することが期待されます。また、資金調達後は、外部株主とともに一層のガバナンスの取組が求められます。



参考：エクイティ・ファイナンス活用例

事業承継をきっかけに新しい取組を実施するため、ファンドから出資を受入れ

家具製造業

- 製造会社を事業承継後、厳しい市場に限界を感じ自社ブランドを立上げ。起業家育成プロジェクトに参加し、エクイティ・ファイナンスに出会う。
- 手元資金が十分になかったこと、急激な時代の流れに追いつくためには**手堅い事業展開スピードでは間に合わない**と考えたこと等から、エクイティ・ファイナンスの活用を検討。
- 実際にファンドにプレゼンをし、厳しい批評を受けながらも、壁打ちを重ねるごとに事業構想が発展、具体化。
- エクイティ・ファイナンスでの資金調達により、**商品の開発、販売拡大を実現**。

既存事業とは異なる新たな取組に挑戦するため、事業会社から出資を受入れ

リサイクル設備の
プラントメーカー

- 環境負荷低下という社会課題解決にも役立つ装置を研究開発。その販路拡大等につなげるために資金調達の必要があったが、**借入のみでは不十分**であった。
- 地方発スタートアップ創出塾に参加し、事業計画の磨き上げを実施。PRの場を求めてピッチイベントに登壇。受賞をきっかけに、事業連携の紹介も受けるようになった。
- **事業シナジーを生み出す観点から事業会社から出資を受ける。事業シナジーや取引先紹介等によりさらなる発展**を見込んでいる。

既存事業の拡大により更なる成長を実現するため、ファンドから出資を受入れ

食品製造販売
及び輸出入業

- 加工食品の国内市場の成熟により、**今後大幅な成長は見込めないという強い危機感**を持って、**経営に取り組み**。
- 生産能力拡大や高い衛生管理基準への対応のため、他社の工場から学んだ工夫やアイデアを盛り込んだ新工場の設立を決定するも、これまでの常識とは異なる設計案であったため、**工場設備や製造機械の協力会社が猛反対**。
- 金融機関等から紹介を受けたファンドに相談。ファンドは将来性を見極めて、**新工場案をきっかけに革新的な経営方針を認めた。エクイティ・ファイナンスによる資金調達を実施、新工場設立等が実現**。

新規性の高い事業を実現するため、ファンドから出資を受入れ

ロボットの
設計製造販売

- 新事業は、事業の新規性に加え、多額の資金が必要であったことから、**借入では調達が困難**であった。経営者コミュニティを通じ、エクイティ・ファイナンスに知見のある経営者とながり、ファンドへ相談。
- **開発技術と開発環境の充実のため、ファンドからエクイティ・ファイナンスによる資金調達を図り実現**。
- さらに、新技術の開発強化と多くの顧客ニーズに対応した更なる新製品開発を推進するため、エクイティ・ファイナンスにより**資金を追加調達**。ファンドから、役員派遣等の**人材紹介、IT化及び成長戦略の策定等のガバナンス強化支援**や、他社との**資本・業務提携強化等の支援**を受け、さらなる事業拡大を目指す。

利用シーン別のガイドンスの該当箇所

知りたいこと	該当箇所	
エクイティ・ファイナンスの活用を検討する方へ		
そもそもエクイティ・ファイナンスとは何か	第1章1	p.9
エクイティ・ファイナンスの利点	第1章1.1	p.10
エクイティ・ファイナンスの留意点・活用に向けたポイント	第1章1.2	p.11
ガバナンスの構築・強化に取り組もうとする方へ		
そもそも、本ガイドンスにおけるガバナンスとは何か、なぜ重要なのか	第1章 2	p.16
本ガイドンスにおけるガバナンスの整理	第1章 2.1	p.17
ガバナンスの構築・強化に取り組む際のポイントや用語	第1章 2.2	p.19
ガバナンスについて、誰に相談すればよいのか	第3章1	p.75
戦略的な経営に取り組もうとする方へ		
戦略的な経営の取組（経営理念・経営ビジョン・経営戦略）	第2章1.1	p.22
人材の確保・活躍・定着に向けた経営戦略	第2章1.2.1	p.26
DX（データとデジタル技術）の活用に向けた経営戦略	第2章1.2.2	p.29
知的財産を含む無形資産の活用に向けた経営戦略	第2章1.2.3	p.32
経営体制の整備に取り組もうとする方へ		
経営者としての心構えについて	第2章2.1.1	p.37
経営者の自己研鑽や経営者を支える経営の壁打ち相手	第2章2.1.2	p.39
経営者以外の経営陣の選任と積極的な経営関与の取組	第2章2.1.3	p.43
合理的な経営判断や適正な経営を実現するための取組	第2章2.1.4	p.46
経営者が経営に集中するための取組（権限委譲と内部統制）	第2章2.1.5	p.49
適切な財務情報の作成（会計・財務）に取り組もうとする方へ		
適切な財務情報を作成する取組	第2章2.2.1	p.52
財務情報を迅速に作成するための体制を整備	第2章2.2.2	p.54
法的リスクの軽減（法務）に取り組もうとする方へ		
法令遵守のポイント	第2章2.3.1	p.56
会社組織や運営に関する適切な手続	第2章2.3.2	p.59
外部関係者との契約関係整備のポイント	第2章2.3.3	p.61
情報セキュリティリスクの軽減（情報セキュリティ対策）に取り組もうとする方へ		
情報セキュリティの対応策	第2章2.4	p.63
会社関係者との信頼関係構築に取り組もうとする方へ		
情報開示のポイント	第2章3.1	p.67
建設的な対話のポイント	第2章3.2	p.71
支援機関等に相談したい方へ		
エクイティ・ファイナンスやガバナンスについて誰に相談すればよいのか	第3章1	p.75

ガイドンスの概要

本ガイドンスの構成

	内容	参照シーン
第1章 エクイティ・ファイナンスと ガバナンスの概要	エクイティ・ファイナンスとは何か、その利点や留意点、ガバナンスとは何か、構築・強化の進め方等、概要を記載	エクイティ・ファイナンスやガバナンスの基本的な内容や目的、進め方等の把握
第2章 ガバナンスの詳細	本ガイドンスで取り上げるガバナンス3項目（①戦略的な経営、②持続的な成長を支えるための仕組み、③信頼関係構築）における取組のポイント等を記載	ガバナンス項目における具体的な取組、ポイントの確認
第3章 付属資料	エクイティ・ファイナンスやガバナンスを検討する上で、相談できる支援機関、参考となるWebサイト等に関する情報を記載	支援機関や第1章・第2章で紹介されたツール、参考情報の一覧

第1章

エクイティ・ファイナンスと ガバナンスの概要



1 エクイティ・ファイナンスとは

エクイティ・ファイナンスとは

エクイティ・ファイナンスとは、会社の事業や取組ならびに将来性等に対する評価の下、株式を発行する対価として出資者から資金提供を受けることを指す。

本ガイドランスでは、中小企業が株式を発行し、新たに外部株主が加わる場面を想定している¹。借入とは異なり返済の義務がなく、また、外部株主から経営面・事業面の支援を受け得ることから、既存事業の拡大や新規事業、研究開発といった挑戦的な取組を行うために活用されている。

様々な資金調達手段の比較 参考情報：中小企業者のためのエクイティ・ファイナンスの基礎情報²

	一般借入	劣後ローン	補助金	エクイティ・ファイナンス
概要	金融機関等からの負債として資金を調達する方法。返済期限が1年以内のものは流動負債に、1年超のものは固定負債として決算書に計上。担保や保証を差し入れる場合がある。	金融機関等からの負債として資金を調達する方法。一般に、長期間かつ返済も据置期間が設定されることが多い。	国や地公体等から、事業者の取組をサポートするために費用の一部が給付される資金。政策目標（目指す姿）等に合わせて募集されるもので、取組に対して一定の割合・上限額の中で、助成を受けることができる。	株式発行により、資金を調達する方法。資本として受け入れるため、純資産として決算書に計上される。広く出資を募ることを公募、特定の出資者からの増資を受けることを第三者割当増資という。
メリット	債務履行（返済・利息支払）を継続している限りは、特段の定めがある場合を除き、債権者からの関与はない。現在の金利環境では、比較的低コストで資金調達ができる。	返済が当面猶予される場合が多く、長期的な取組への資金として活用し易い。金融機関の信用判定において、資本として解釈されることも多い。	資金使途違反等、受給条件に違反しない限り、返済の義務は生じない。	返済が伴わないことから、財務基盤の安定に繋がり、会社としての信用力向上の効果がある。外部株主から経営や事業運営のサポートを受けられる場合が多い。
デメリット	事業が上手くいっているかどうかにかかわらず、償還条件の通りに返済を行う必要がある。会社の信用力がなければ、借り入れることができない。	債権返済順位が一般借入等に劣後することを含め、貸し手のリスクが高いことから、一般借入と比較して金利が高くなる場合が多い。	資金使途や補助金額が限られている場合が多い。競争性があり支給されない場合がある。申請時・報告時の書類作成に手間がかかる場合がある。	議決権その他の権利を新規外部株主が持つ場合、経営への関与や優先配当等、経営の自由度が低下し、負担が大きくなる場合もある。
主な利用目的	経常運転資金、設備投資（既存事業に関連する追加投資）	経営危機の際の資金繰りの安定化	新規事業や生産性向上等への取組や投資	新しい取組（新規事業や事業拡大等）や事業の転換（事業再生等）を行うための投資

中小企業庁「中小企業者のためのエクイティ・ファイナンスの基礎情報」を再編・加工

参考情報 経営者保証に依存しない融資慣行の確立に向けた取組「経営者保証改革プログラム」

- 経営者保証は、経営の規律付けや信用を補完し、資金調達の円滑化に寄与する面がある。他方で、スタートアップの創業や経営者による思い切った事業展開を躊躇させる、円滑な事業承継や早期の事業再生を阻害する要因となっている面もあり、課題がある。このような課題の解消に向け、これまでも経営者保証を提供することなく資金調達を受ける場合の要件等を定めた経営者保証ガイドラインの活用促進等の取組を進めてきたが、経営者保証に依存しない融資慣行の確立を更に加速させるため、経済産業省・金融庁・財務省による連携の下、①スタートアップ・創業、②民間融資、③信用保証付融資、④中小企業のガバナンス、の4分野に重点的に取り組む「経営者保証改革プログラム」が策定された。
- 経済産業省「経営者保証改革プログラムを策定しました～経営者保証に依存しない融資慣行の確立加速～」

1. 本ガイドランスでは、中小企業を含む会社について記載する場合、代表的な会社形態である株式会社を念頭に置いて記載する。株式発行には、既存の株主に株式を割り当てる「株主割当増資」、特定の第三者に株式を発行する「第三者割当増資」及び不特定多数に対し広く出資を募る「公募増資」がある。本ガイドランスでは、上場していない中小企業が既存の株主以外の者に株式を発行する場面を想定しており、「第三者割当増資」を念頭に置いて記載する。

2. 中小企業庁では、エクイティ・ファイナンスに関する知識や経験に乏しい方向けに「中小企業者のためのエクイティ・ファイナンスの基礎情報」を公表している。本ガイドランスと併せて参照されたい。

1.1 エクイティ・ファイナンスの利点

① 資金調達手段の側面：返済の義務がないこと

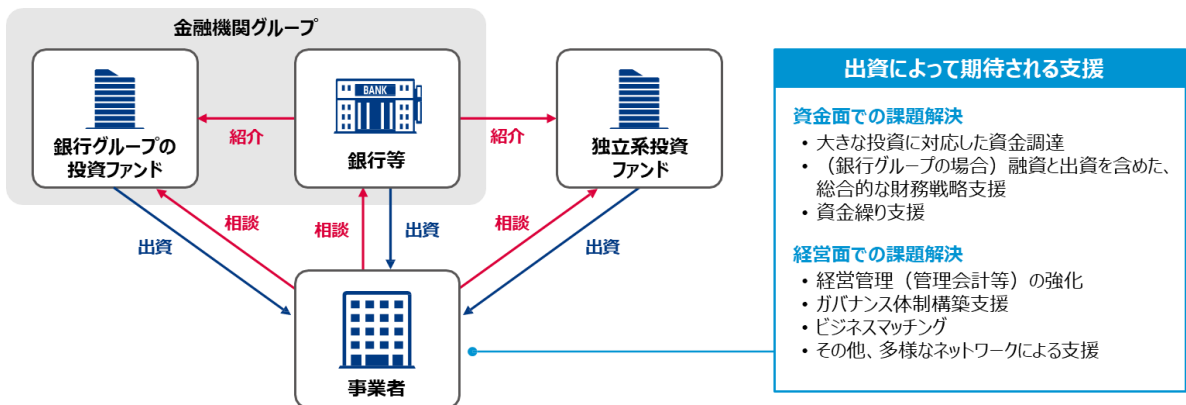
エクイティ・ファイナンスは、借入とは異なり、返済の義務がないことから、財務基盤が安定し、会社としての信用力向上の効果がある。その結果、例えば、借入金利引下げや倒産可能性低下によるマージン向上につながる場合もある。また、定期的な返済の必要もないため、事業化まで時間がかかる既存事業の拡大や新規事業、研究開発といった挑戦的な取組を行うための資金として適している。

② 外部株主が加わるという側面：外部株主から様々な支援を受けることができること

出資者として、金融機関（投資ファンドを含む）だけでなく、会社の事業をよく理解している取引先等の事業会社（ビジネスパートナー）も候補に挙げられる。誰から出資を受けるかによって期待できる支援が異なるため、挑戦の内容や必要な資金額等に応じて、適切な出資者を選定する必要がある。

金融機関・ファンドから出資を受ける利点

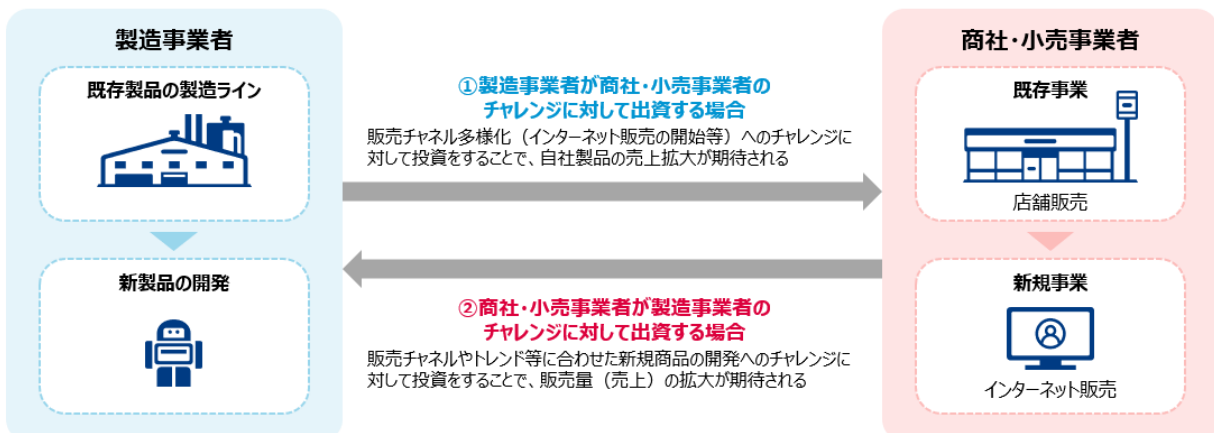
所要資金額が大きい取組にも検討を進めることができる。チャレンジ成功のキーが経営管理や組織体制の改善・強化等である場合や出資者の多様なネットワークによる支援を期待する場合に有効な出資者候補となる。



中小企業庁「中小企業者のためのエクイティ・ファイナンスの基礎情報」より引用

事業会社から出資を受ける利点

親密な取引先は、会社の事業をよく理解していることも多く、挑戦に対する評価も適切に行えるほか、実務的な支援も期待できる。シナジー[※]が生まれやすく、出資者自身の成長投資と位置付けられる。



中小企業庁「中小企業者のためのエクイティ・ファイナンスの基礎情報」を再編・加工

③ 外部株主が加わるという側面：会社の信頼や従業員の意欲を高めることができること

第三者が株主に名を連ねることによる金融機関や取引先等への信頼感の醸成や、調達した資金で新しいことに挑戦できるという従業員の意欲を高めるといった効果も期待できる。

※ここでいうシナジーとは、出資やそれに伴う業務提携により、単独で業務を営むよりも生み出される価値が大きくなる（「1+1」を超えたの価値が生じる）相乗効果のこと。シナジーを生み出すための取組の詳細については、中小企業庁の「中小PMIガイドライン」を参照されたい。

1.2 エクイティ・ファイナンスの留意点と活用に向けたポイント

① 資金調達手段としての側面

コストの高さ

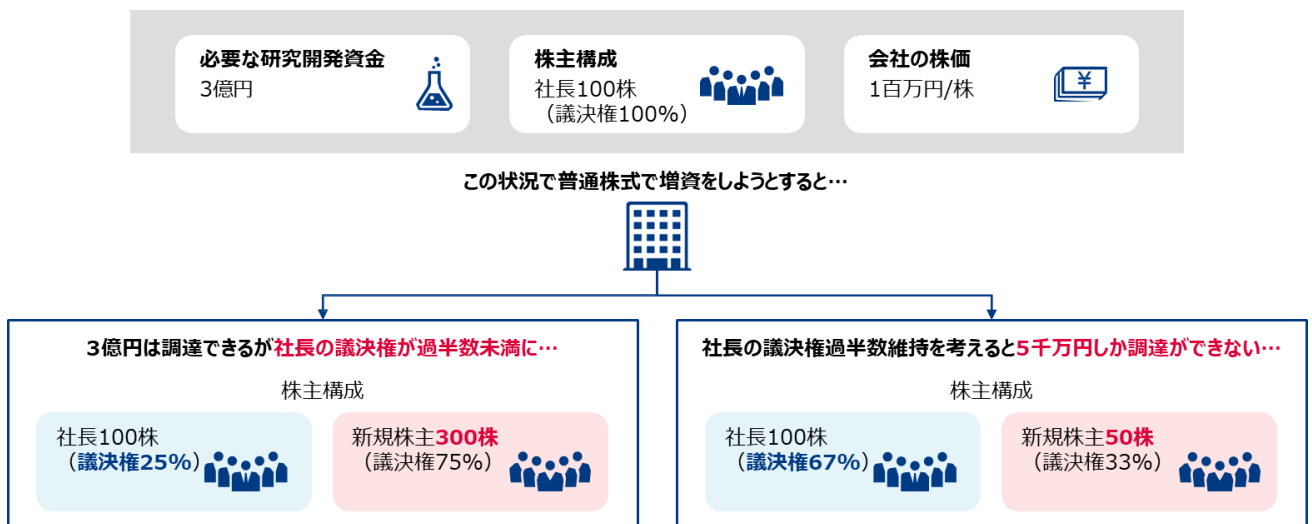
エクイティ・ファイナンスは借入とは異なり投資先に返済の義務を課さない分、出資者にとってはリスクが高い投資であることから、出資者は投資先に対しリスクに見合った高いリターンを求める。配当金の支払や株式の買戻しを行う場合（出資者の支払金額と受取金額の差額がリターンとなる）、借入における支払金利よりも出資者から要求されるリターンは高くなるのが一般的である。

検討事項・対応策

前提・準備 投資計画・資金調達計画 の策定及び内部留保の 重要性	経営戦略を踏まえ、投資計画と資金調達計画を策定する。その際、適宜、専門家へ相談したり、外部からの財務担当役員を招聘する例もある。 内部留保を厚くして、成長資金を蓄積することが重要である。内部留保だけでは成長資金が不足する場合、倒産リスク軽減のために財務健全性を確保できる資金調達方法を検討する。
① 取組の将来性や出資者からの支援の検討	高いコストを支払う価値がある取組なのか、コストに見合うメリット（定期的な返済義務がなく事業に集中できる、出資者から支援が受けられる）があるか十分に検討する。
② リターン確保の検討	出資を受ける場合には、毎年の配当方針等を事前に十分に検討する。
③ 積極的な情報開示	出資に先立つ調査において、出資者に対し自社の情報を積極的に開示することで、事業評価に必要な情報不足や「情報開示に消極的な経営者」という評価に起因して出資者がリスクを高く見積もることを防ぐ。 参考情報：第2章 3.1 情報開示（p.67-）

調達金額と議決権割合のバランス

エクイティ・ファイナンスによる資金調達額は「発行株式数」×「1株当たり払込価額（株価）」で決まる。それゆえ、株価の算定は重要である。出資者との交渉に当たり、自社の適切・妥当な株価を把握しておく必要がある。また、株価の評価や発行株式数によっては、必要な金額を調達できないことや、既存の株主の権利に影響が生じること（議決権割合や経済的価値の低下）がある。既存の株主に対し、外部株主による出資を受けて、今後、企業価値を向上させていくという方向性について丁寧に説明し、理解を得るべき場合がある。



検討事項・対応策

① 株価算定への対応	必要な金額の調達に向けて、また既存の株主の権利に配慮するために、会社は、適切・妥当な株価で株式を発行する必要がある。経営者も、株価が一般にどのような方法で計算されるか基礎的な事項を把握した上で、出資者との交渉に臨む必要がある。また、その際、専門家（公認会計士、税理士等）に適切な株価を算定してもらい、アドバイスを受けることが有益である。  企業価値算定方法の特性を理解しなかったことにより、経営者が望む企業価値とならなかった事例 出資受入れ前には、企業価値の算定方法の種類と特性をよく理解した上で、自社の企業価値について決定するべきであった。資金繰りの状況もあり、結果として経営者が望む株価よりも低い価額で出資を受け入れてしまった。
② 必要な資金調達額に達しない場合の対応	既存の株主及び出資者の議決権割合等を考え、種類株式の活用や他の資金調達手段（例えば借入）の併用等の工夫を検討すべきである。

② 外部株主が加わるという側面

外部株主による経営への参画

出資者が引き受けるリスクは高く、見合ったリターンを確保するために投資先の企業価値の向上に向けて、経営に強い関心を持ち、出資者が経営に関与することが多い。

■ 株主の権利

出資者には、議決権割合に応じて経営に関与する権利が与えられる。発行する株式の種類や数によっては、既存の株主の権利（会社の支配権）を損なうおそれがある。

参考：主な議決権割合と株主の権利

議決権割合	権利の内容
1株以上	株主代表訴訟の提起
1%以上	検査役選任請求権
3%以上	株主総会招集請求権・役員解任請求権・会計帳簿閲覧請求権
10%以上	解散請求権
33.3%（3分の1）を超える	株主総会の特別決議の成立を単独で阻止することができる（拒否権）
50%を超える（過半数）	株主総会の普通決議を単独で成立させることができる （普通決議の例：役員の選任・解任、剰余金の配当 等）
66.6%（3分の2）を超える	株主総会の特別決議を単独で成立させることができる （特別決議の例：株式併合、定款変更、事業譲渡の承認、各種組織再編行為の契約等の承認、解散等）

■ 出資者派遣の取締役

中小企業は、出資者が派遣する関係者を取締役を迎え入れることによって、当該取締役個人の知識・能力・経験・人脈等を活用することが期待される。これは、エクイティ・ファイナンス活用の利点である。しかし、他方で、例えば以下の問題が生じることがある。

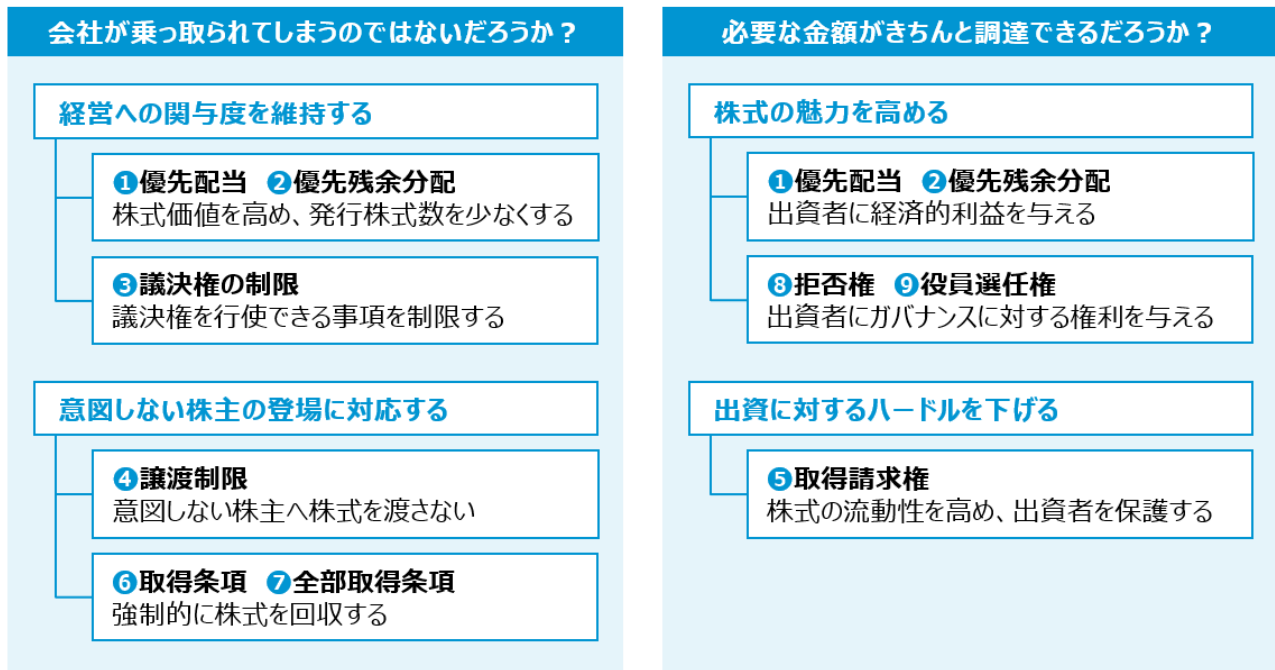
- 出資者が短期的な企業価値の向上のための経営を期待する場合には、出資者派遣の取締役は、他の株主が期待する経営方針にそぐわない主張をすることがある。
- 当該取締役を通じて内部の情報を入手し、出資者が投資先企業の成長を促す目的以外のために利用するおそれがある。
- 出資受入れ後、出資者と投資先の中小企業との間で対立が生じた場合、当該取締役が板挟み（利益相反）となることもある。

検討事項・対応策

① 出資者の選定	継続的に安定した経営を実現するためには、事前に出資者と協議を重ね、その出資者を迎え入れるかどうかを慎重に検討する必要がある。特に、出資者が共通の利害関係を有し、会社の成長を願う者かどうか、また、会社に求める成長のスピードやそのための経営の在り方についてすりあわせができるかどうかを検討する（例えば、以下の検討のポイントがある）。 ① 出資者が自社の経営方針・戦略に共感・理解しているか。出資者が他の株主と投資期間（時間軸）が異なっても、自社の将来像や中長期的な企業価値を実現していくための道筋等に共感・理解を示しているか。 ② 出資者やその関係者が反社会的勢力でないか。また、出資者が同業の事業会社であり、または別の同業他社に出資している等の事情により、自社の技術奪取を目的として出資しようとする場合等、自社の企業価値を大幅に損なうおそれはないか。 ③ 出資者がどのような協力（支援）を提案しているか。それが自社の事業戦略にどのように役立つのか。実現可能な内容か。 （出資者の類型と特徴について 参考情報：第2章 2.1.1 エクイティ・ファイナンスの利点） 例：成長機会の獲得とトレードオフにある出資者からのリクエスト 自社の強みや課題に即して、適切な提携先や取引先等を紹介しビジネスの拡大に貢献してくれる出資者や解決策を提案してくれる出資者を株主として迎え入れるという考え方もある。 他方で、事業会社から出資を受け入れる場合、当該事業会社と競合する取引先との取引を禁じる内容の合意の締結を求められることがある。そういった合意を締結した場合、取引先が制限されてビジネスチャンスを逃すおそれがあるため、市場規模・自社の成長ステージ等を踏まえ、かかる合意を締結して出資を受けることの利点・欠点を検討し、判断する。 ④ 出資者が株主としてどの程度、またはどのように経営に関与することを希望しているか。例えば、出資時の契約により、一定の重要事項を決定するためには、事前承認や事前協議が求められることがある。
② 出資者派遣の取締役	■ 出資受入れ前の検討 自社の強みをいかし、経営課題を解決するために、出資者からどのような人材を取締役等として紹介を受けることが可能かについて相談する。取締役候補と面談しておくことも有益である。 出資受入れ後は、出資時の契約の内容によっては、出資者による取締役派遣を拒むことが困難となる場合もある。そこで、出資受入れ前に弁護士に相談し、出資受入れ後に想定される懸念事項を抽出し、十分に検討し、契約に適切に反映する。 例：情報管理 当該取締役を通じて、出資者に対し円滑に情報開示することで出資者から支援を得ることが期待できるという利点がある。他方で、例えば、出資者が同業他社へも出資しており、技術に関する情報を出資者に対して提供することが適切でなく、情報管理が必要な場合もある。出資時の契約において適切な情報管理が可能となるよう、弁護士による契約内容のチェックを受けることが有益である。 ■ 出資受入れ後の対応 出資者と自社との間の対立が生じた場合には、出資者派遣の取締役を審議・決定から除外する必要があるか検討する。
③ 議決権割合	安定的な経営を実現するために、各株主の議決権割合の設定は極めて重要である。例えば、経営者・経営陣を含む役員の選任・解任する権限は、基本的には総議決権の過半数にあたる株式を保有する株主にある等、議決権割合と株主の権利の関係を踏まえ、出資者に認める議決権割合を検討する。 参考情報：「参考：主な議決権割合と株主の権利」p.12 資金調達額は「発行株式数」×「1株当たり払込価額（株価）」で決まるため、株価が低い場合には発行株式数が増えることになるので、留意が必要である。
④ 出資条件の調整	株式発行後の出資者と既存株主の議決権割合や調達金額の見通し、種類株式の活用、経営の制限等について、弁護士を始めとする専門家に相談し、プランニングした上で、出資者と交渉する。

参考：種類株式

種類株式とは、一定の権利を付与または制限した株式のことであり、普通株式による増資で生じる様々な問題に対処することができる。



中小企業庁「中小企業者のためのエクイティ・ファイナンスの基礎情報」を再編・加工

なお、④、⑤、⑥は種類株式を用いなくとも、全ての株式の内容として定めることもできる。

参考：従業員持株会

従業員持株会は、一般には従業員の福利厚生として導入されることが多いが、株主構成の是正やガバナンス構築・強化の手段として導入されることもある。

従業員持株会は、一般に、長期的・安定的に株式を保有する株主となり安定的な経営の後押しにつながる場合がある。また、従業員の経営参画意識を高め、ガバナンス構築・強化に役立つ。他方で、従業員持株会には、特有の留意点（議決権行使の確保、税務、従業員の退職時の対応、従業員持株会の解散等）があるため、導入・運用にあたっては専門家に相談することが望ましい。

出資者のイグジット

出資者が株式を売却して投資利益を確定することをイグジットという。イグジットにより株主が変更することから、イグジットの態様は会社にとっても重要である。会社が上場しない場合には、出資者は、相対による取引により株式売却するという態様でイグジットすることとなる。譲渡先としては、会社関係者（①経営者、②自社、③従業員）と会社関係者以外（④外部の第三者）が挙げられる。

参考：譲渡先とその特徴

譲渡先		特徴	
		○	×
会社関係者	①経営者	・ 経営者（経営陣）が株式を所有することで経営陣の裁量が増える。	・ 事業が拡大して株価が高い場合、経営者自身が購入費用を用意する事が難しい可能性。
	②自社	・ 会社に株式の所有を集約することで、経営の意思決定がスムーズに行えるようになる。	・ 利益剰余金の額を超えて買うことができないため、会社の財務状況によっては実施できない場合がある。
	③従業員	・ 経営へ関心や株価向上のインセンティブが生まれ、業務へのモチベーション向上に繋がる。	・ 退職時に買取りができない場合に株式の分散リスクとなる可能性（種類株式の活用も検討）。
④外部の第三者		・ 新しい株主による経営や事業への支援によって、更なる成長や改善のきっかけとなりやすい。	・ 新しい株主の意向が会社や他の既存株主と合わない場合に経営が安定しなくなる可能性

中小企業庁「中小企業者のためのエクイティ・ファイナンスの基礎情報」を再編・加工

検討事項・対応策

イグジットの検討

出資時の契約において、イグジットに関する条項（株式の売却方法・売却する際の金額等）が定められることが多いため、会社としても何が将来のイグジットとして望ましい在り方かを主体的に考えて、交渉に臨む必要がある。



外部株主と締結した出資時の契約が、円滑な取引の弊害になった事例

当社は、事業投資家に対して事業シナジーも期待して出資を受け入れるため「事業投資家を必ず商流に加える、投資家と同種事業を営む他の事業者とは取引しない」旨の契約を受け入れた。事業シナジーはある程度達成され、自社の成長に資するものであったものの、ビジネスパートナー候補が増加した現在においては、出資時の契約内容が、さらなるビジネス拡大の弊害になっている。



自社の経営課題に適した出資者を選定するためには事前の対話が重要

外部株主には、経営面でのアドバイスを期待して出資を依頼したが、取締役会の決定事項であれば特段の意見はないと言われ、物足りなさを感じている。出資受入れ前に、どの程度経営への支援を受けられるかを明確に確認しておくべきであった。また、事業会社から出資を受け入れる場合は、事前に事業パートナーとしての役割の内容を明確にしないと、事前に期待したシナジーを享受できない結果となり得る。

2 ガバナンスとは

本ガイドランスにおけるガバナンスの定義

本ガイドランスでは、ガバナンスを「出資者との対話を通じ、またその他の会社関係者に配慮しつつ、透明・公正かつ迅速・果断な経営判断を行い、エクイティ・ファイナンス活用による成長のための自律的な対応を図るための仕組み」と定義する。

外部からの牽制や規制的・規律的ないわゆる「守りのガバナンス」だけでなく、会社の稼ぐ力の強化や会社の持続的成長に資する取組としてのいわゆる「攻めのガバナンス」を含む。

ガバナンス構築・強化の重要性

会社経営におけるガバナンス構築・強化の意義

ガバナンスを構築・強化し組織的な経営の仕組みを適切に導入することにより、会社の持続的な成長が期待される。

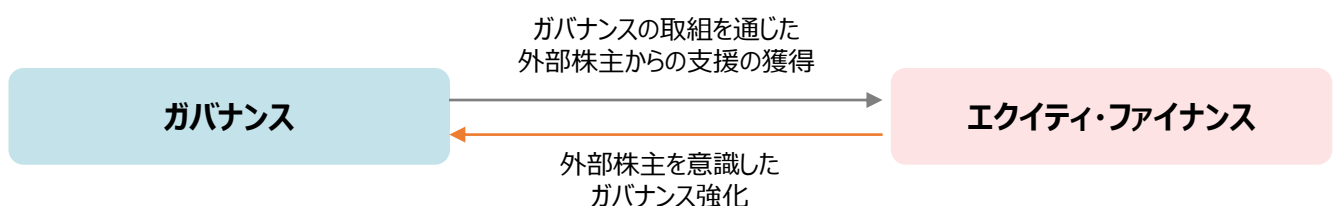
また、例えば、以下①～④の効果が期待でき、経営陣による健全な企業家精神・アニマルスピリットを発揮した、挑戦的な経営の実現の基盤となる。

- ①多角的な視点を取り入れることで検討の精度が向上し、挑戦的な取組に伴うリスクを可能な限り低減させる。
- ②経営者や経営陣を株主等からの責任追及から一定程度守り得る。
- ③経営者以外の経営陣や従業員の力を活用した「組織的な経営」への移行により、長期目線での経営が行われ、投資や人材育成、業務効率化等につながる。
- ④経営の透明性を高めるとともに組織内での不正や不祥事の発生を抑制することが可能となる。

エクイティ・ファイナンス活用におけるガバナンスの構築・強化の意義

エクイティ・ファイナンスを活用する場合、経営者は出資者に対し、会社の特徴・成長戦略・企業価値の向上の道筋等を具体的・説得的に説明することが重要となる。ガバナンスを構築・強化し、事業を磨き上げてきた会社は、出資者に対し、出資を受けることでさらなる企業価値の向上をアピールでき、エクイティ・ファイナンス活用による成長の機会を得ることが期待される。

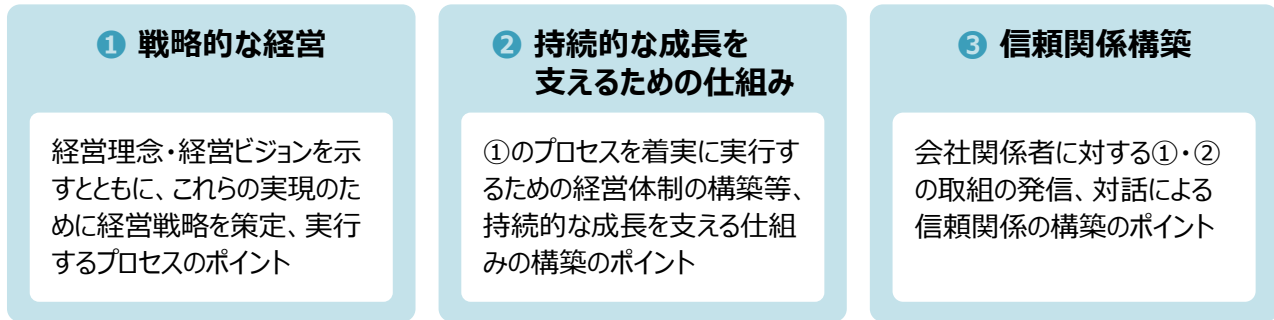
また、出資受入れ後の会社は、外部株主が期待する高い経済的なリターンを実現する責務があり、外部株主の支援や出資金を有効に活用して事業を成功させるため、ガバナンスのさらなる強化が求められる。



2.1 ガバナンスの構成要素

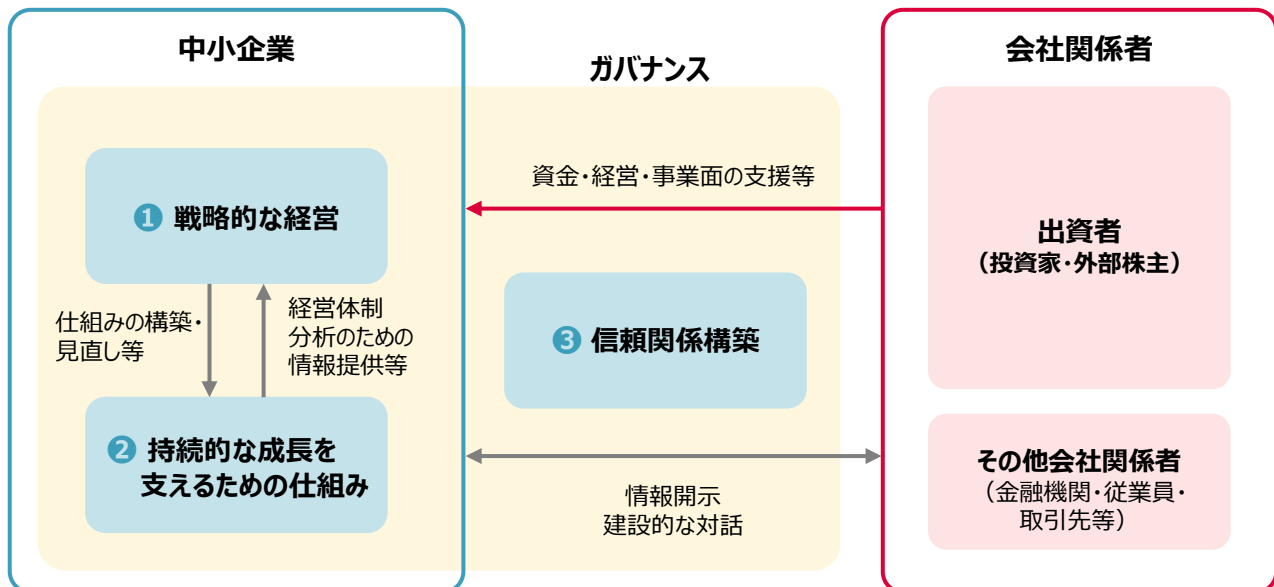
本ガイドンスにおけるガバナンスの整理（3項目）

本ガイドンスにおいては、ガバナンスを以下の3項目に分けて整理している。



以上の3項目の取組により、ガバナンスを構築・強化し、事業を磨き上げてきた会社は、その取組や会社の企業価値向上の道筋について会社関係者に具体的・説得的にアピールが可能となり、さらなる成長の機会を得ることが期待される。

中小企業及び会社関係者とガバナンスのイメージ図



ガバナンスの
3項目

取組のポイント

① 戦略的な経営

1.1

戦略的な経営（総論）

経営陣は、経営理念や経営ビジョンを示して、実現のために経営戦略を策定・実行する。また、それらを会社関係者に開示することで、理解や協力を得られるよう努める。

1.2

個別の経営戦略

人材・DX・知的財産を含む無形資産は、中小企業の成長に必要不可欠であったり、特に成長を促進させたりする要素であり、経営者は、理念・ビジョンや戦略をもってこれらの対応に取り組む。

② 持続可能な成長を支えるための仕組み

2.1

経営体制

経営者

2.1.1

会社の成長を
第一に考えた経営

経営者は、会社の成長を第一に考えた上で、そのための仕組みを整え、誠実な倫理観をもって経営にあたる。会社の成長よりも経営者・親族の利益を優先するような対応は慎む。

2.1.2

経営者の自己研鑽と
壁打ち相手の確保

経営者は、経営に必要な知識・情報を得る等、自身の経営能力を一層高める。経営課題に応じて、社内外の壁打ち相手確保し、協議・相談する。

経営陣

2.1.3

経営陣の選任及び
積極的な経営への関与

経営陣（取締役）として適した人材の選任（経営人材の育成・外部人材の取締役への登用も有益）。経営陣が積極的に経営に関与するための仕組み・取組を整備する。

2.1.4

合理的な経営判断と
経営の適正さの確保

経営者・経営陣による、適切な情報収集や合議（取締役会の効果的な機能・運営）により、適切な経営判断を実施する。また、実効性のある監査も有益である。

権限委譲

2.1.5

経営者が経営に集中できる体制
の整備（権限委譲と内部統制）

経営者が経営に集中するための適切な権限委譲を行い、権限逸脱防止のための内部統制を構築する。

2.2

会計・財務

会計・財務に対する意識を向上し、自社の経営実態を反映した財務情報を迅速に作成するための体制構築を行う。

2.3

法令遵守等

法的課題やリスクを把握し、それに応じた適切な対応を実施する。

2.4

情報セキュリティ

情報漏えい等によるリスクを可能な限り低減するために、適切な情報セキュリティ対策を導入する。

③ 信頼関係構築

3.1

情報開示

会社関係者の理解・協力を得るために、会社関係者の属性に応じた戦略的な情報開示を実施する。

3.2

建設的な対話

株主総会の対話の場としての活用、会社関係者の取締役会へのオブザーバー参加等により、積極的な対話を行う。

2.2 ガバナンス構築・強化の進め方と「経営者」・「経営陣」

ガバナンス構築・強化に取り組む際のポイント（本ガイドラインの活用の視点）

ガバナンスは会社関係者から押しつけられたり、形式的に「遵守」すればよいといったものではなく、会社の持続的な成長や企業価値の向上のために、経営陣による主体的・積極的な検討・導入が求められる。

もっとも、本ガイドラインに記載されている仕組み・取組を一度に網羅的に導入する必要はない。経営課題や投資可能な経営資源に応じて、仕組みや取組の優先順位付けが重要である。

また、ガバナンス構築・強化の仕組み・取組は一度導入するだけでなく、会社を取り巻く環境や会社内部の状況の変化に応じ、適宜、見直し・検討が必要である。

自社の経営課題等に応じて、どのような仕組みや取組が適切であるかについて、専門家に相談することも有益である（専門家は [参考情報：第3章 1 支援機関の紹介（p.75）](#)）。

また、出資受入れ後は、外部株主やその紹介する専門家等と協議することも有益である。

本ガイドラインにおける「経営者」と「経営陣」の定義

本ガイドラインでは、「経営者」・「経営陣」を次の意味合いで用いることとする。

代表取締役（社長）のことを「経営者」という。

経営者とともに、中心的に意思決定や執行を担う主に役員のことを「経営陣」という。

（「意思決定」ないし「経営判断」・・・事業活動に関する意思決定のこと）

（「（業務）執行」ないし「事業活動の遂行」・・・意思決定に基づいて事業活動を遂行すること）

参考：会社組織の役割分担と中小企業の特徴

会社の組織（機関）には、役割分担がある。

例えば、取締役会を設置している会社の場合、取締役会が事業活動に関する経営判断をする役割（意思決定機能）を担い、その経営判断を実行して事業活動を遂行する役割（経営・執行機能）は経営陣が担う。

また、取締役会は、評価や指名等を通じて経営陣を監督する役割（監督機能）を担い、執行と監督の分離が意識されている会社では、取締役会に経営陣以外の者が含まれることもある。



他方で、一般に、中小企業には、例えば以下の特徴が見られる。

- 経営者個人の意向が、会社の意思決定に強い影響を与える傾向にある。
- 取締役会と経営陣のメンバーがほぼ共通しているため、取締役会と経営陣が一体化しているなど、明確に経営判断、監督、経営・執行機能の役割分担がなされていない。

本ガイドラインでは、これらの特徴を踏まえ、経営者・経営陣を本文のとおり整理した。

第2章

ガバナンスの詳細

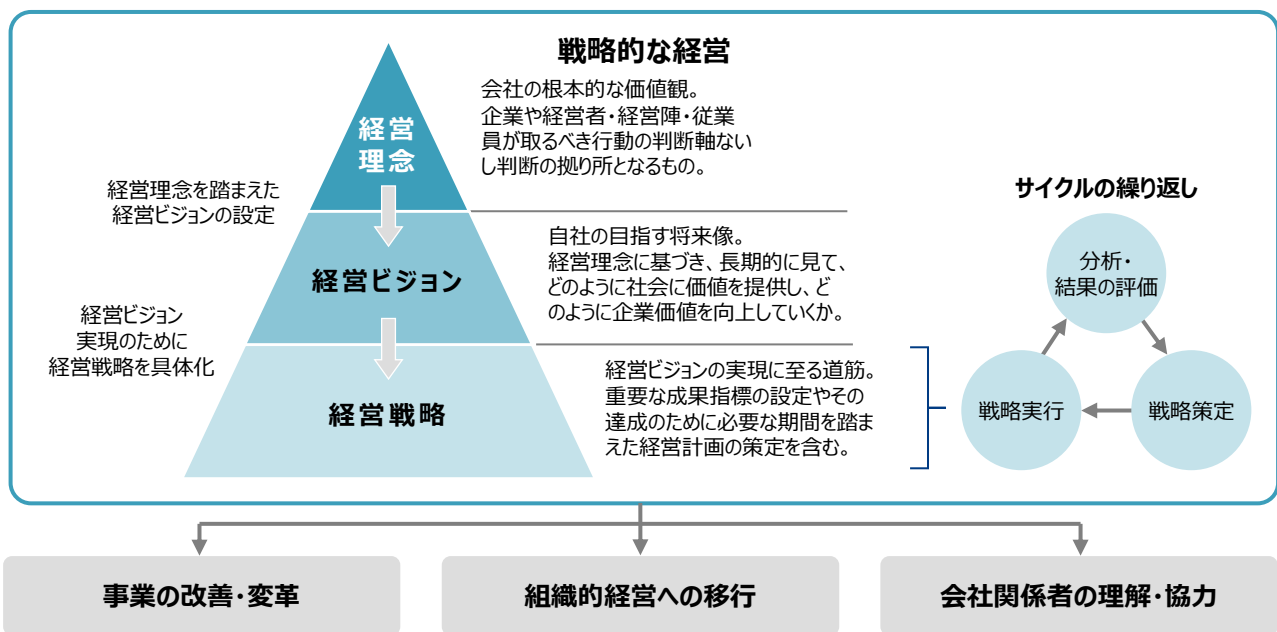


1 戦略的な経営

戦略的な経営を実現し、会社を成長させるための取組をまとめた。

① 会社の価値観や将来像を「経営理念」「経営ビジョン」として明確化し、経営戦略の策定・実行を繰り返すこと（戦略的な経営）の意義・目的

1	事業の改善・変革	参考情報：第2章 1.2戦略的な経営（総論）（p.22）
2	組織的な経営への移行	
3	会社関係者との協働	



② 個別の重要テーマ（人材・DX・知的財産を含む無形資産）に関する経営戦略を取り上げる意義・目的

人材、DX及び知的財産を含む無形資産は、中小企業の成長においていずれも重要な要素であり、経営者が理念・ビジョンや戦略をもって取り組むことが特に求められる領域である。

本章の構成

構成		参照
戦略的な経営（総論）		1.1 p.22
個別の重要テーマに関する経営戦略	人材の確保・活躍・定着	1.2.1 p.26
	DX（データの利活用とデジタル技術）の推進	1.2.2 p.29
	知的財産を含む無形資産の活用	1.2.3 p.32

1.1 戦略的な経営（総論）



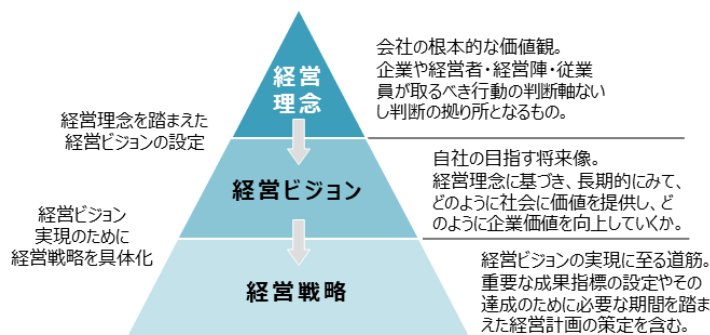
経営陣は、経営理念や経営ビジョンを示して、実現のために経営戦略を策定・実行する。
また、それらを会社関係者に開示することで、理解や協力を得られるよう努める。



意義・重要性

戦略的な経営とは

会社の価値観や将来像を経営理念や経営ビジョンとして示すとともに、これらの実現のために経営戦略を策定し、実行することを本ガイドンスでは「戦略的な経営」という。



戦略的な経営により得られる効果の例

①事業の改善・変革

- 戦略的な経営に取り組み、失敗と成功を健全に経験することで、事業の改善や変革につながる事が期待される。

②組織的な経営への移行

- 中小企業においては、経営者の個人的な能力（勘、経験、強いリーダーシップやカリスマ性等）に大きく依存して経営がなされる場合が少なくない。しかし、事業規模が拡大して会社がこれまでと異なる発展ステージに入った場合や経営者が交代した場合には、従前と同様のやり方を続けようとしても、会社経営がうまくいかないこともある。
- このような問題に対し、会社が長期的・持続的に成長を遂げるためには、経営者個人の能力をいかしつつも、組織力を発揮して、情報を収集・分析して客観的な事実や根拠に基づき、また、経営者以外の者の知見も活用して、合理的な経営判断をする「組織的な経営」への移行を意識する必要がある。
- 戦略的な経営に取り組むことで、組織としての方向性や取組の目標が明確になり、組織的な経営への移行の第一歩となる。

③会社関係者との協働

- 会社関係者に経営理念、経営ビジョン等を示し、戦略的な経営に取り組んでいることを示すことで、株主、従業員、顧客・取引先、金融機関、地域社会等の会社関係者の理解・協力を得ることにつながる。
- 経営者・経営陣による戦略的な経営について、出資者の共感・信頼を得ることで、出資の受入れにつながることも期待される。

【関連情報】

- 会社関係者との協働 [参考情報：第2章 3 信頼関係構築 \(p.66\)](#)
- 戦略的な経営に関する情報開示 [参考情報：第2章 3.1 情報開示 \(p.67\)](#)
- 特に従業員との協働を実現するために、持続可能な開発目標（SDGs）を踏まえた経営理念策定の重要性 [参考情報：第2章 3.2 建設的な対話（ポイント：SDGs経営）\(p.72\)](#)



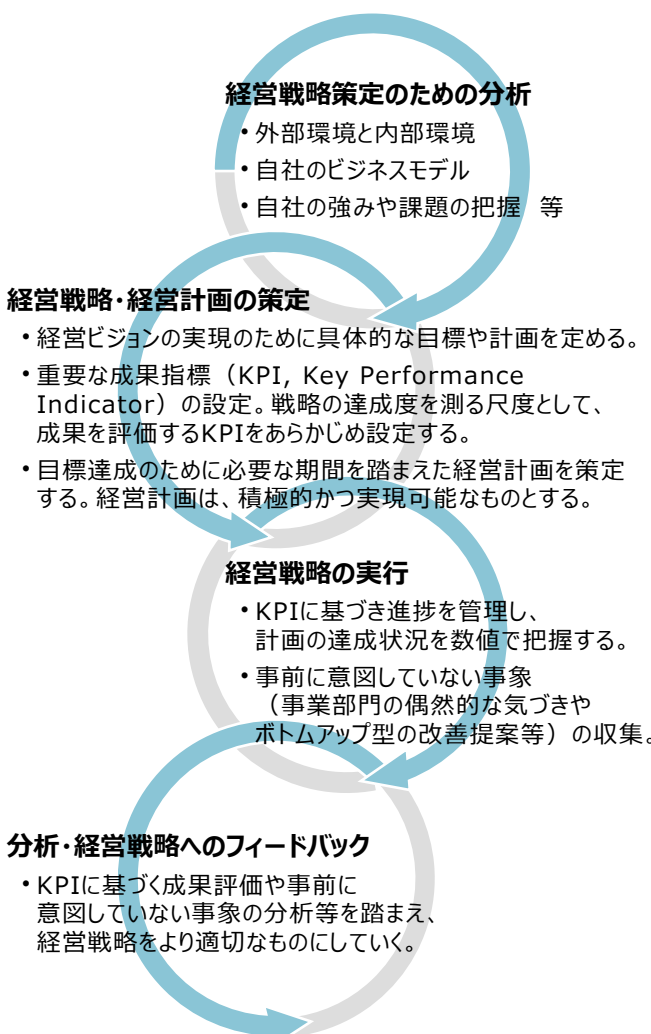
失敗例

- 経営理念策定の必要性が十分に認識されておらず、策定されていない、若しくは明文化までされていない。
- 特に創業時には、経営理念を大株主でもある経営者（社長）をはじめ、いわば株主レベルのみで策定したとしても、社長がその日常的な言動を通じて経営理念を従業員に理解・浸透させることができた。しかし、規模が拡大する中で、同じ方法のみによっては、従業員へ理解・浸透させることが困難となった。

備えるべきガバナンス例

検討プロセス

戦略的な経営は以下の検討プロセスを参考に策定・実行することが重要である。

経営の方向性	内容・検討の手順	体制
経営理念	経営理念は、創業経営者の哲学や信念に基づくものとなることも多い。 社会課題の解決と結びつく価値観を設定することは、会社関係者の理解と共感を得るという観点から有益である。 👉 参考情報：第2章 3.2 建設的な対話 (ポイント：SDGs経営) (p.72)	経営者がリーダーシップを発揮して策定すべきである。 もともと、検討の過程において、経営者以外の経営陣や、社内外の壁打ち相手との意見交換、従業員からも意見を募る等することで、検討プロセスの透明化につながる。 検討プロセスへの関与・透明化を通じて、従業員などの会社関係者の納得感・共感につながる。 経営理念や経営ビジョンの浸透や経営参画意識の向上の観点からも有益。
経営ビジョン	経営ビジョンは、自社の目指す将来像である。 経営理念に基づき、長期的に見て、どのように社会に価値を提供し、またどのように企業価値を向上していくかを示す。	
経営戦略	経営戦略とは、経営ビジョンの実現に至る道筋を示すもの。 情報の収集・分析を通じて、客観的な事実や根拠に基づく合理的な経営判断をするために重要。  経営戦略策定のための分析 - 外部環境と内部環境 - 自社のビジネスモデル - 自社の強みや課題の把握 等 経営戦略・経営計画の策定 - 経営ビジョンの実現のために具体的な目標や計画を定める。 - 重要な成果指標（KPI, Key Performance Indicator）の設定。戦略の達成度を測る尺度として、成果を評価するKPIをあらかじめ設定する。 - 目標達成のために必要な期間を踏まえた経営計画を策定する。経営計画は、積極的かつ実現可能なものとする。 経営戦略の実行 - KPIに基づき進捗を管理し、計画の達成状況を数値で把握する。 - 事前に意図していない事象（事業部門の偶発的な気づきやボトムアップ型の改善提案等）の収集。 分析・経営戦略へのフィードバック - KPIに基づく成果評価や事前に意図していない事象の分析等を踏まえ、経営戦略をより適切なものにしていく。	戦略策定のための分析と戦略の策定 社内外の壁打ち相手との協議・相談を通じ、自社を取り巻く外部環境や自社の特徴等の理解に努め、また、会社関係者との対話を通じて得られた内容も適宜反映する。 戦略の実行と分析・戦略へのフィードバック 目標・計画の達成状況を数値で把握し、適時に打ち手を講じられる体制を構築することも重要（Plan・Do・Check・Actionの考え方）。 外部環境が目まぐるしく変化する時代には、中小企業ならではの、機動的な・小回りの効いた対応が期待される。

検討にあたって有効なツール

①ローカルベンチマーク（通称：ロカベン）

財務情報・非財務情報の両面から経営全般を見直し、これまで見ていなかった自社の魅力に気づき、更に魅力を高めていくための課題と取組を整えることのできる会社の健康診断ツール。

※支援機関においては、第一段階では、産業構造や人口動態、人の流れなどの官民ビッグデータを集約し、可視化する地域経済分析システム「RESAS」を活用して、地域の産業構造、経済循環の状況、賃金・雇用の状況等、地域の経済・産業の現状と見通しを把握し、第二段階としてローカルベンチマークシートを活用することも有用。

📌 参考情報：地域経済分析システム（RESAS：リーサス）

②経営デザインシート

環境変化に耐え抜き持続的成長をするために、自社や事業の存在意義を意識した上で、「これまで」を把握し、長期的な視点で「これから」の在りたい姿を構想し、それに向けて今から何をすべきか戦略を策定するためのツール。

③価値協創のための統合的開示・対話ガイダンス2.0（価値協創ガイダンス2.0）

出資者に伝えるべき情報（経営理念やビジネスモデル、戦略、ガバナンス等）を体系的に整理し、情報開示や出資者との対話の質を高めるための手引。発展的な検討のポイントが紹介されている。

出資受入れ後の取組

出資受入れ後は、特に経営戦略を、より成長志向で成長実現のために適したものにすることが求められる。外部株主と相談し、自社に適したものにすためブラッシュアップするという意識で取り組むことが重要。

取組例



従業員との事業展望・価値観共有のため、経営理念の明文化を行った会社

事業の拡大に伴い、人員の拡大を図ってきたことから、創業当初の同じ価値観を持ったメンバーのみならず、多様な価値観を持った人材が集まった会社となってきた。経営理念や経営ビジョンを明文化して従業員に共有した結果、会社としての価値観や今後の展望に関する従業員の理解が深まり、組織として共通の目的に向けた一丸となった活動が実現できている。



専門家を活用し、経営戦略等を策定・実行した会社

自社の強みである研究・技術開発に今後も継続的に取り組んでいくためには、研究・技術開発ができる人材の確保が重要な課題であった。ターゲットとなる人材の採用と定着率の向上を図るために、人事評価制度を新設することとした。社内には人事労務に関する知見がなく、人事評価制度を構築できる経験者の採用も困難であったため、専門家にアウトソースし、経営者と協力しながら人事評価制度を導入・運用したところ、従業員の採用・定着率が向上した。



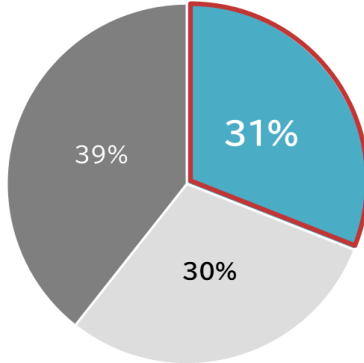
外部株主の協力の下、経営戦略等を策定・実行した会社

自社の成長のためには、売上高の拡大が必要であったところ、出資受入れ後、外部株主に相談しながら、経営戦略を見直し、目標（指標）を設定して、その達成度の確認・分析を繰り返し行った。あるとき、売上高の拡大のためには、これまで注力してきた新規顧客の開拓ではなく、既存顧客のリピート率の向上に注力すべきではないかと気づいた。そこで、リピート率をKPIとして設定し、経営戦略を策定・実行したところ、売上高の拡大という目標を達成することができた。

中小企業へのアンケート

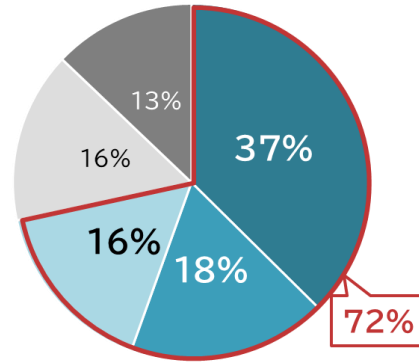
Q 経営理念を明文化して、社外の会社関係者に発信しているか

エクイティ・ファイナンスを活用していない会社
(n=155)



- 実施している
- 必要性を感じているが実施していない
- 必要性を感じていない

エクイティ・ファイナンスを活用している会社
(n=155)



- 出資検討前から実施している
- 出資決定後かつ出資受け入れ前から実施している
- 出資受け入れ後に実施している
- 必要性を感じているが実施していない
- 必要性を感じていない

「実施している」と回答した割合は、エクイティ・ファイナンスを活用していない会社が31%であるのに対して、活用している会社は72%※と大きく、エクイティ・ファイナンス活用先の方が経営理念を明文化して、社外の会社関係者に発信している傾向にある。

※ 構成比は小数点以下を四捨五入しているため、必ずしも合計値と一致しない。

1.2 個別の重要テーマに関する経営戦略

1.2.1 人材の確保・活躍・定着



経営陣は、自社の成長に必要な人材を把握し、必要な人材の確保・活躍・定着に向けて、人材採用制度・育成制度を整備・運営するとともに、従業員の能力開発制度や職場環境の見直し等のフォローアップを行う。



人材の確保・活躍・定着に向けた経営戦略策定・実行の重要性

① 経営者が取り組むべき重要な経営課題であること

- 会社規模や成長ステージ等の変化に応じて、必要となる人材像は変化する（例：経理担当者ではなく最高財務責任者（CFO）が必要となる等）。また、人材の多様性（ダイバーシティ）や専門人材の確保が必要となることもある。
- しかし、人材の確保・活躍・定着に課題を抱える中小企業は多い。
- 人材不足の解消や人材の定着に向けて、人材の確保（採用・育成）や働きやすい・活躍できる環境整備等に総合的に取り組むことが望ましく、経営者自らリーダーシップを発揮することが重要である。

② エクイティ・ファイナンス活用の場面における意義・目的

- 出資者は投資判断にあたって、例えば「経営者が自社の人材に関して、適切な課題意識を有しているか」、「キーパーソンとなる人材の有無」や「従業員の構成（人数・多様性・専門性・業務との関係での従業員の過不足・年齢構成・定着率・生産性等）に問題がないか」といった点に関心を持つ。
- これらの事項に関し、経営者が人材の確保・活躍・定着に向けて戦略的な取組をすることで、出資者から評価を受けることが期待される。
- 健康経営やSDGs経営が進んでいる会社に対する、いわゆるESG投資が進んでいることもあり、こうした取組を進める中小企業は出資者から積極的に評価される傾向がある。



失敗例

- 適正な人事評価制度がなく、従業員が努力しても適切な評価が得られないため、意欲的な働き方につながらない。
- 従業員のライフイベント等を考慮した人事制度や勤務体系が整備されておらず、ライフイベント（出産・育児）を機に、せっかく育成した人材が離職してしまった。

備えるべきガバナンス例

中小企業の人材戦略検討のための3ステップ

参考情報：中小企業・小規模事業者人材活用ガイドライン

経営理念や経営ビジョンの実現に向けて人材戦略の検討・実行に取り組むために、「中小企業・小規模事業者人材活用ガイドライン」における次の3ステップが参考となる。

ステップ1

経営課題と
人材課題を
見つめ直し
しよう

経営課題と人材課題チェックリスト

チェックリストで経営課題とその背景にある人材課題を確認しましょう

チェック1 チェックリストに当てはまる経営課題を抱えていませんか？

チェック2 課題を解決できない背景に、チェックリストに当てはまる人材関連の悩みがありませんか？

ステップ2

人材戦略を
検討しよう

人材戦略の検討における「3つの窓」

人材課題を解決するための戦略の方向性を3つの窓（類型）で整理します

		人材確保手法	
		外部からの確保が中心	育成（社内で確保）
求める人材のレベル※	中核人材	（1）中核人材採用型 即戦力人材確保が期待できる 新たなノウハウの取込みが期待できる 人材側が自社のミッション/ビジョン/バリューに共感していることが重要	（2）中核人材育成型 マネジメント層の育成が期待できる エンゲージメント向上が期待できる 計画性・時間を要する
	業務人材	（3）業務人材採用・育成型 事業遂行に向けた人材の確保が期待できる 柔軟な働き方ができる環境の整備が重要	

ステップ3

人材戦略を
実行しよう

人材課題を解決するための具体的な取組

人材戦略に沿って具体的な取組を検討し、実行しましょう

①確保手法	②環境整備
中途採用	人事評価制度の策定・見直し キャリアパスの見える化
新卒採用	労働条件・処遇の見直し/テレワーク
副業・兼業人材/シニア人材等の活用	業務の「マニュアル化」「デジタル化」 による業務効率化やアウトソーシング
OJTによる人材育成	
Off-JTによる人材育成（リスキリング）	
副業・兼業人材等による人材育成	

※ 中核人材…事業上の様々な業務において中核を担う人材、高度な専門性を有する人材
業務人材…事業運営において、各部門/業務の遂行を担う人材、専門性や技術レベルは高くないが、事業の運営に不可欠な労働力を提供する人材

中小企業庁「中小企業・小規模事業者人材活用ガイドライン」を再編・加工

出資受入れ後について

求人・採用が容易になることも期待される。

具体例

外部株主からキーパーソン人材の紹介を受ける。
多額の資金を調達できたという I R 効果によって、求職者の当該会社に対する安心感や信頼感につながる。
出資を受けることで、人材紹介会社からの紹介を受けやすくなるといった呼び水効果も期待される。

経営の手法が洗練され、効果的な経営戦略を策定・実行でき、その結果、人手不足が改善することもある。

具体例

残業時間等、人事上の課題に即したKPIを取締役会に報告させることによって、経営陣が従業員の労働環境を適時に把握・管理することができ、労働環境の整備・改善につながる。

取組例



外部株主の提案によるプロジェクトを実施し、若手マネジメント層の育成を実施した会社

外部株主より若手マネジメント層の育成に関する提案を受け、外部株主が提供する育成プロジェクトを実施。各部署から選抜した若手が参加し、事業モデル等の全社的な議題について議論を重ねた。その議論の結果は、参加者以外の経営陣からも好意的な評価を受ける内容であり、育成プロジェクトを通じて若手の成長につながった。



従業員からの要望・意見の募集をきっかけに、育児休暇制度の設計に取り組んでいる会社

人事制度や働きやすい職場環境の整備のために、従業員の要望・意見を募集したところ、育児休暇の要望が多いことが分かった。社会保険労務士にも相談し、設計に取り組んでいる。

参考情報

人材の確保・活躍・定着に向けた支援策

人材の確保・活躍・定着に向けた総合的な取組を紹介するもの

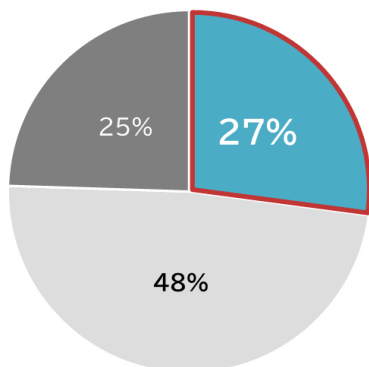
- [中小企業・小規模事業者人手不足対応ガイドライン（改訂版）及び取組事例（中小企業庁）](#)
- [「人材版伊藤レポート2.0」を取りまとめた（経済産業省）](#)
- [ダイバーシティ経営の推進（経済産業省）](#)
- [中小企業の人材育成10か条（東京商工会議所）](#)

フォローアップ（能力開発や職場環境の整備）に関する取組を紹介するもの

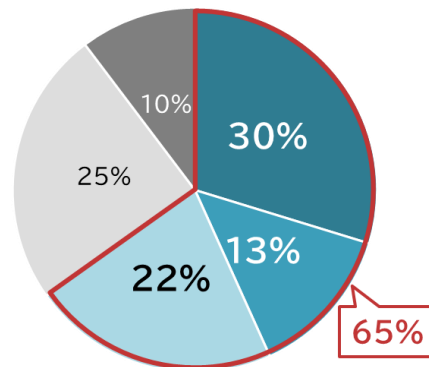
- [健康経営銘柄（経済産業省）](#)
- [「SDGs経営／ESG投資研究会報告書」を取りまとめた（経済産業省）](#)
- [女性活躍推進法特集ページ（えるぼし認定・プラチナえるぼし認定）（厚生労働省）](#)
- [テレワークの適切な導入及び実施の推進のためのガイドライン（厚生労働省）](#)

中小企業へのアンケート

Q 人材戦略を策定し、人材への投資を行っているか

エクイティ・ファイナンスを活用していない会社
(n=155)

- 実施している
- 必要性を感じているが実施していない
- 必要性を感じていない

エクイティ・ファイナンスを活用している会社
(n=155)

- 出資検討前から実施している
- 出資決定後かつ出資受け入れ前から実施している
- 出資受け入れ後に実施している
- 必要性を感じているが実施していない
- 必要性を感じていない

「実施している」と回答した割合は、エクイティ・ファイナンスを活用していない会社が27%であるのに対して、活用している会社は65%と大きく、エクイティ・ファイナンス活用先の方が人材戦略を策定し、人材への投資を行っている傾向にある。

1.2.2 DX（データの利活用とデジタル技術）の推進



経営陣は、デジタル技術の発展によりビジネス環境が大きく変化していることを理解し、経営理念や経営ビジョンの実現のためDX※の推進に取り組む。



DXの推進に向けた経営戦略策定・実行の重要性

① 経営者が取り組むべき重要な経営課題であること

- デジタル技術を活用して新しいビジネスモデルを展開する新規参入者により、ビジネス環境は大きく変化している（例：ストリーミングサービスにより町のレコード屋、CDやDVDなどのレンタル店が減少）。デジタル技術の活用・普及により、中小企業のビジネスチャンスも広がっている（例：インターネットを活用して遠隔地の顧客へアプローチができるようになった）。
- ビジネスチャンスをいかした成長や経営課題解決のために、DXの推進に取り組むことが重要である。特に中小企業は大企業に比べて、経営者による迅速な経営判断に基づき新たな取組を行いやすいという強みがある。
- 昨今デジタル化が進み、各社がデジタル技術やデータの活用を進める中、デジタル技術やデータを十分に活用できないと他社との競争に打ち勝てないおそれがある。
- DXの取組を推進する際には、経営の方向性を明確にし、経営課題解決のために社内・社外の会社関係者を巻き込みながら経営の仕組みを構築していく必要がある。経営者自らリーダーシップを発揮して取り組むことが重要である。

②エクイティ・ファイナンス活用の場面における意義・目的

DXの取組の状況は、出資者が投資判断するにあたって関心をもつ事項である。



失敗例

- IT化/デジタル化自体が目的となっており、経営戦略やビジネスモデルと関連付けた投資の検討ができていない。また、既存業務のデジタル化の取組は進んだが、顧客価値創出やビジネスモデルの変革といったトランスフォーメーションの成果創出は不十分である。
- DXを推進する予算が継続的に確保されていない、またDXを推進する上でリーダーシップをとる経営層のITについての見識が低く、経営層とIT業務部門との協調も不十分である。
- 部門ごとの最適化を重視したシステムを導入することにより、全体としての最適性が損なわれた結果、事業効率が悪化し、データの効果的な活用ができなくなった。
- デジタル技術を活用したデータの収集・分析が不十分なため、データに基づく営業活動ができておらず、説得力に欠けるためか、受注につながらなかった。

※DX・・・データやデジタル技術等を使って、顧客目線で新しい価値を創出していくこと。（「中堅・中小企業等向け『デジタルガバナンス・コード』実践の手引き」より引用）

備えるべきガバナンス例

デジタルガバナンス・コードの柱立てと基本的事項（柱となる考え方）

経営理念や経営ビジョンの実現に向けてDXの推進に取り組むために、「デジタルガバナンス・コード2.0」、「デジタルガバナンス・コード実践の手引き」における次の検討ステップが参考となる。

1. ビジョン・ビジネスモデル

会社は、ビジネスとITシステムを一体的に捉え、デジタル技術による社会及び競争環境の変化が自社にもたらす影響（リスク・機会）を踏まえ、経営ビジョンの策定及び経営ビジョンの実現に向けたビジネスモデルの設計を行う。また、それらを価値創造ストーリーとして、会社関係者に示していくべきである。

2. 戦略

会社は、社会及び競争環境の変化を踏まえ、目指すビジネスモデルを実現するための方策としてデジタル技術活用戦略を策定し、会社関係者に示していくべきである。

2-1. 組織作り・人材・企業文化に関する方策

会社は、デジタル技術活用戦略の推進に必要な体制を構築するとともに、組織設計・運営の在り方について、会社関係者に示していくべきである。その際、人材の確保・育成や外部組織との関係構築・協業も、重要な要素として捉えるべきである。

2-2. ITシステム・デジタル技術活用環境の整備に関する方策

会社は、デジタル技術活用戦略の推進に必要な、ITシステム・デジタル技術活用環境の整備に向けたプロジェクトやマネジメント方策、利用する技術・標準・アーキテクチャ、運用、投資計画等を明確化し、会社関係者に示していくべきである。

3. 成果とKPI

会社は、デジタル技術活用戦略の達成度を測る指標を定め、会社関係者に対し、KPIに基づく成果についての自己評価を示すべきである。

4. ガバナンスシステム

経営者は、デジタル技術活用戦略の実施に当たり、会社関係者への情報発信を含め、リーダーシップを発揮するべきである。

経営者は、事業部門やITシステム部門等とも協力し、デジタル技術に係る動向や自社のITシステムの現状を踏まえた課題を把握・分析し、戦略の見直しに反映していくべきである。また、経営者は、事業実施の前提となるサイバーセキュリティリスク等に対しても適切に対応を行うべきである。

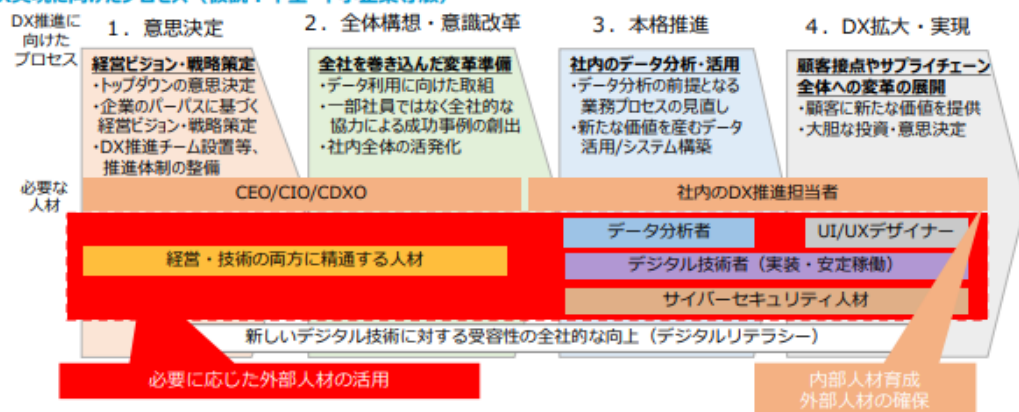
【取締役会設置会社の場合】

取締役会は、経営ビジョンやデジタル技術活用戦略の方向性等を示すに当たり、その役割・責務を適切に果たし、また、これらの実現に向けた経営者の取組を適切に監督するべきである。

参考情報

- ・ [デジタルガバナンス・コード2.0（経済産業省）](#)
- ・ [デジタルガバナンス・コード実践の手引き（経済産業省）](#)

DX実現に向けたプロセス（仮説：中堅・中小企業等版）



出資受入れ後について

出資者から経営課題や状況に応じたITシステムの選定等に係るアドバイス等を受けることも有用。

(※実際にDX化に取り組む場合は「DX実践手引書 ITシステム改築編」を参考とすることも有用。)

参考情報：独立行政法人情報処理推進機構 (IPA)「DX実践手引書 ITシステム構築編」

取組例



DX専門チームを立ち上げ、全社的なDX化推進に取り組んでいる会社

全社的なDX化を推進するため、経営者をトップとし、デジタル・IT人材3名を中心に構成される部門横断的な専門チームを組成した。在庫管理にデジタル技術を取り入れたことによって棚卸等に要する工数を削減し、業務の効率化に成功した。



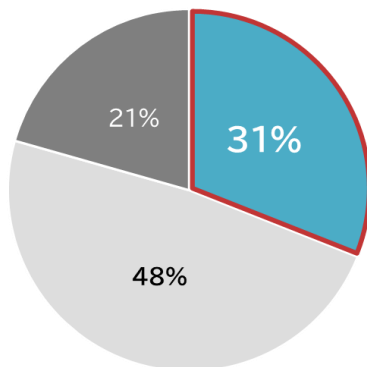
販売データ等を最大限に活用した営業を実現した会社

自社の販売・在庫・購買データを有効活用するためシステムを統合し、データの一元管理を実施した。これにより、利益率の高い商品や顧客が希望する納品時期の提示が可能になり、販売機会を逃すことなくデータを活用した営業提案を実現することに成功した。

中小企業へのアンケート

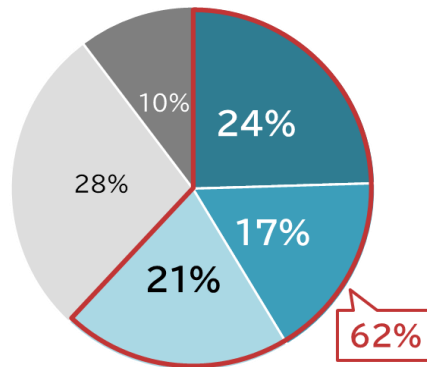
Q デジタル化・データの利活用のための戦略を策定し、実行しているか

エクイティ・ファイナンスを活用していない会社
(n=155)



- 実施している
- 必要性を感じているが実施していない
- 必要性を感じていない

エクイティ・ファイナンスを活用している会社
(n=155)



- 出資検討前から実施している
- 出資決定後かつ出資受入れ前から実施している
- 出資受入れ後に実施している
- 必要性を感じているが実施していない
- 必要性を感じていない

「実施している」と回答した割合は、エクイティ・ファイナンスを活用していない会社が31%であるのに対して、活用している会社は62%と大きく、エクイティ・ファイナンス活用先の方がデジタル化・データの利活用のための戦略を策定し、実行している傾向にある。

1.2.3 知的財産を含む無形資産の活用



経営陣は、自社の競争力の源・強みである知的財産を含む無形資産を把握・分析した上で、それらを活用したビジネスモデルを検討し、その維持・強化を進める。



知的財産・無形資産の活用に向けた経営戦略策定・実行の重要性

① 経営者が取り組むべき重要な経営課題であること

知的財産を含む無形資産※（以下「知的財産・無形資産」という。）を活用することで競争優位を確立し、製品・サービス価値を引き上げることが可能となり、価格決定力につなげることができると指摘されている。

製品・サービス価格の値下げによる競争を回避することで、高い利益率を出すことが可能となり、それをもって知的財産・無形資産への再投資の原資を確保することで、持続的に企業価値を向上し成長を図ることが可能となる。特に外部からは認識が難しい知的財産・無形資産は、他社による模倣が困難なことから、持続的な競争優位の源泉となり得る。

この意味で、強みとなる知的財産・無形資産の活用は非常に重要であり、そのためにも経営者のリーダーシップが重要である。

※知的財産を含む無形資産・・・特許権、商標権、意匠権、著作権といった知財権に限られず、技術、ブランド、デザイン、コンテンツ、データ、ノウハウ、顧客ネットワーク、信頼・レピュテーション、バリューチェーン、サプライチェーン、これらを生み出す組織能力・プロセスなど、幅広い知的財産・無形資産。

知的財産権(産業財産権よりも広い範囲)

産業財産権

- 特許権(特許法)
- 実用新案権(実用新案法)
- 意匠権(意匠法)
- 商標権(商標法)

- 著作権(著作権法)
- 回路配置権(半導体集積回路の回路配置法)
- 育成者権(種苗法)
- 地理的表示（地理的表示法など）
- 商品表示・商品形態(不正競争防止法)
- 商号(会社法・商法)

[「スッキリわかる知的財産権」\(特許庁\)](#)を加工

② エクイティ・ファイナンス活用の場面における意義・目的

強みとなる知的財産・無形資産を保有しているか、それらの持続的な活用が可能か、それを価格決定力等の営業利益率の強化につなげているか等の点は、出資者が投資判断するにあたって関心を有する点である。



失敗例

- 強みとなる知的財産・無形資産の把握・分析が不十分であり、自社の経営に活用出来ておらず、営業利益率の強化に十分につなげていない。

備えるべきガバナンス例

知的財産・無形資産の投資・活用のための7つのアクション

知的財産・無形資産を投資・活用するために、「知財・無形資産の投資・活用戦略の開示及びガバナンスに関するガイドライン」（略称：知財・無形資産ガバナンスガイドライン）Ver.2.0における次の7つのアクションが参考となる。

現状の姿の把握	自社の現状のビジネスモデルと、強みとなる知的財産・無形資産の把握・分析を行い、自社の現状の姿（As Is）を正確に把握する。
重要課題の特定と戦略の位置づけ明確化	技術革新・環境・社会を巡るメガトレンドのうち、自社にとっての重要課題（マテリアリティ）を特定した上で、注力すべき知的財産・無形資産の投資・活用戦略の位置づけを明確化する。
価値創造ストーリーの構築	自社の知的財産・無形資産の価値が、どのような時間軸（短期・中期・長期）で持続可能な価値創造に貢献していくか、達成への道筋を描き共有する。具体的には、目指すべき将来の姿（To Be）を描き、強みとなる知的財産・無形資産を事業化することで、製品・サービスの提供や社会価値・経済価値にいかに関わりつづけるかという因果関係を明らかにした価値創造ストーリーを構築し、これを定性的・定量的に説明する。
投資や資源配分の戦略の構築	知的財産・無形資産の把握・分析から明らかとなった自社の現状の姿（As Is）と目指すべき将来の姿（To Be）を照らし合わせ、そのギャップの解消、及び、知的財産・無形資産を維持・強化していくための投資や経営資源配分等の戦略を構築する。また、その進捗をKPIの設定等によって適切に把握する。
戦略の構築・実行体制とガバナンス構築	戦略の構築・実行とガバナンスのため、取締役会で知的財産・無形資産の投資・活用戦略について充実した議論ができる体制を整備するとともに、社内の幅広い関係部署の連携体制の整備、円滑なコミュニケーションの促進や関連する人材の登用育成に取り組む。
投資・活用戦略の明示・発信	法定開示資料の充実のみならず、任意の開示媒体（統合報告書、コーポレート・ガバナンス報告書、IR資料、経営デザインシート等）、さらには、広報活動や工場見学といった機会等も効果的に活用し、知的財産・無形資産の投資・活用戦略を開示・発信する。
投資家等との対話を通じた戦略の錬磨	投資家や金融機関、その他の主要な会社関係者との対話・エンゲージメントを通じて、知的財産・無形資産の投資・活用戦略を磨き高める。

※本ガイドラインで「持続的な成長を支える仕組み」「信頼関係構築」と整理している内容も含む

参考情報

- 知財投資・活用戦略の有効な開示及びガバナンスに関する検討会「[知財・無形資産の投資・活用戦略の開示及びガバナンスに関するガイドライン（略称：知財・無形資産ガバナンスガイドライン）Ver. 2.0の策定](#)」
- [独立行政法人工業所有権情報・研修館（INPIT／インピット）・特許庁「知財総合支援窓口」](#)
自社のアイデア、技術、ブランド等の「知的財産」の活用全般に関する相談窓口。事業・知財戦略の策定に対するアドバイスや、それらの戦略に合った知財活動の方向性について無料でアドバイスを受けることができる（各都道府県に設置）

知的財産・無形資産を持続的に活用するためのポイント

知的財産・無形資産を持続的に活用できるようにすることは重要である。外部からの侵害等によって強みとなる知的財産・無形資産の価値が損なわれることは、持続可能な会社の活動や成長の重大なリスクとなる。また、他社の権利を侵害することは、法的リスクにつながり得る。そのため「守り」の視点も重要である。

知的財産・無形資産を持続的に活用するための具体的な対応策

- ☑ 知的財産権として必要な登録等がなされていない場合には、速やかに対応する。
 - ☑ 第三者に知的財産権の利用許諾（ライセンス）を行っている場合には、その内容を確認し、利用許諾違反が認められた場合は適切な対応を取る。
 - ☑ 他者の知的財産権を侵害しているおそれがある場合、権利侵害の回避等に向けた対応を進める。
- ☞ 参考情報：特許庁「制度・手続」 ☞ 参考情報：中小企業庁「知的財産取引に関するガイドライン」
- ☑ サイバーセキュリティ対策も重要。
- ☞ 参考情報：第2章 2 持続的な成長を支えるための仕組み（p.35）

取組例



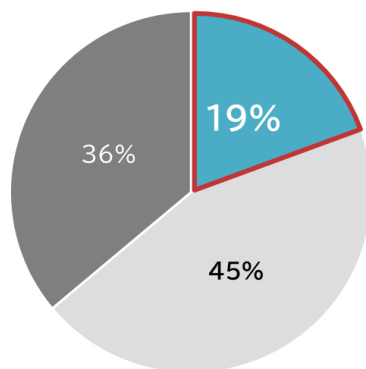
外部株主との対話をきっかけに、知的財産等の重要性を認識し、保護に取り組んでいる会社

外部株主との対話の中で、自社の収益を支える要素は製品のみでなく、会社ロゴやブランディング、特許のライセンス契約等もその要素の一つであり、その重要性に気づいた。その権利を守れるような対応を外部株主と相談しながら進めている。

中小企業へのアンケート

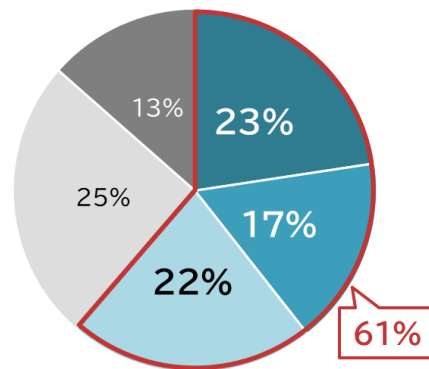
Q 知的財産・無形資産を把握し、その活用に向けた戦略を策定した上で実行しているか

エクイティ・ファイナンスを活用していない会社
(n=155)



- 実施している
- 必要性を感じているが実施していない
- 必要性を感じていない

エクイティ・ファイナンスを活用している会社
(n=155)



- 出資検討前から実施している
- 出資決定後かつ出資受け入れ前から実施している
- 出資受け入れ後に実施している
- 必要性を感じているが実施していない
- 必要性を感じていない

「実施している」と回答した割合は、エクイティ・ファイナンスを活用していない会社が19%であるのに対して、活用している会社は61%※と大きく、エクイティ・ファイナンス活用先の方が知的財産・無形資産を把握し、その活用に向けた戦略を策定した上で実行している傾向にある。

2 持続的な成長を支えるための仕組み

戦略的な経営のプロセスを着実に実行し、また、会社や会社関係者の利益を保護し、会社の持続的な成長を支えるための取組をまとめた。

① 戦略的な経営のプロセスを着実に実行するための仕組み（経営体制の整備）の意義・目的

戦略的な経営（ 参考情報：第2章 1 戦略的な経営（p.21））を実現するためには、その主体となる経営者や経営陣に関する体制を整備することが重要である。

1	経営者の心構え、自己研鑽や経営者の経営判断を支えるための仕組み
2	経営者以外の経営陣の選任・積極的な経営への関与
3	経営者が経営に集中できる体制の整備（権限委譲と内部統制）

② 会社や会社関係者の利益を保護するための仕組みを構築する意義・目的（会計・財務、法務、情報セキュリティ）

会社や会社関係者の利益を保護することは、会社が長期的、持続的に成長していくために重要である。以下に安定的な事業活動の基礎となる三つの仕組みを取り上げる。

会計・財務	経営判断や出資者の投資判断に、特に重要な意味をもつ財務情報を適時・適切に策定するための仕組み
法務	法的な観点から会社や会社関係者の不利益をできる限り回避し、効率的で透明性の高い意思決定をするための仕組み
情報セキュリティ	会社の成長を促進する要素であるデータやデジタル技術（システム）の活用の観点から、会社や会社関係者の不利益をできる限り回避するための仕組み（情報セキュリティ）

本章の構成

構成			概要	参照
経営体制	経営者	会社の成長を第一に考えた経営	とりわけ経営トップである経営者は、会社の成長を第一に考えた上で、そのための仕組みを整え、誠実な倫理観をもって経営にあたる。特に、会社の成長よりも、社長個人やその親族の利益を優先しているかのような対応は慎む。	2.1.1 p.37
		経営者の自己研鑽と壁打ち相手の確保	とりわけ経営トップである経営者は、経営に必要な知識・情報を得ること等で、自身の経営能力を一層高める。また、経営課題に応じて、社内外の壁打ち相手を確保し、協議・相談する。	2.1.2 p.39
	経営陣	経営陣の選任及び積極的な経営への関与	経営戦略等に基づき、経営陣（取締役）として適した人材を選任する。経営陣が積極的に経営に関与するための仕組み・取組を整備する。 参考情報：第2章 1 戦略的な経営 (p.21)	2.1.3 p.43
		合理的な経営判断と経営の適正さの確保	自社の内部状況・外部環境を分析するための情報を収集し、他の経営陣や壁打ち相手等と合議して、会社の成長のための経営判断を行う。実効性のある監査が、経営陣による経営判断や事業活動の遂行の適切性を担保するために有益であることを理解し、必要な場合には監査役等を設置する。	2.1.4 p.46
	権限委譲	経営者が経営に集中できる体制の整備（権限委譲と内部統制）	経営陣は、経営に関する重要な判断や業務執行が本来的な職責であることを認識し、迅速に経営判断やその実行に集中できるような仕組み・取組を整備・運用する。	2.1.5 p.49
その他	会計・財務	適切な財務情報の作成	自社の経済的実態を反映した財務情報を迅速に作成する。	2.2.1 p.52
		財務情報作成の体制構築	財務情報を迅速に作成するための体制を構築する。	2.2.2 p.54
	法務	法令遵守・コンプライアンス	経営陣は、法令遵守のために、会社の事業活動に関して法的な課題やリスクを把握し、適切に対応する。	2.3.1 p.56
		会社組織等に関する内部規程等の整備	経営陣は、法令遵守及び効率的で透明性の高い会社組織の構築のために、会社組織や運営に関する手続を適切に実施し、内部規程類等を適切に整備する。	2.3.2 p.59
		外部の会社関係者との契約関係の明確化・整備等	経営陣は、法令遵守及び外部関係者との契約関係のトラブルの予防のため、外部の会社関係者との間の契約関係を明確化し、整備する。	2.3.3 p.61
	情報セキュリティ	情報セキュリティ	経営陣は、機密情報の漏えいや不正アクセス、データの改ざん等が自社の事業活動及び会社関係者に重大な不利益を招くおそれがあることを認識し、これらのリスクを軽減するため、適切な情報セキュリティ対策を導入する。	2.4 p.63

2.1 経営体制

2.1.1 会社の成長を第一に考えた経営



とりわけ経営トップである経営者は、会社の成長を第一に考えた上で、そのための仕組みを整え、誠実な倫理観をもって経営にあたる。会社の成長より経営者個人やその親族の利益を優先するような対応は慎む。



会社の成長を第一に考えた経営の重要性

① 会社の業績の適正化・会社関係者との信頼関係構築

経営者個人やその親族の利益を過度に重視した経営をすると、会社の成長が二の次になるおそれがある。その結果、不要な支出により利益が削減され業績が悪化したり、会社関係者からの信頼を失い真摯な協力を得ることが出来ず、会社の成長・存続に悪影響を及ぼすおそれがある。



失敗例

- 以下の理由により、会社の成長のための投資や会社関係者への分配に活用すべき資金を用意できなくなった。
 - 業務に関係のない、経営者個人の支出を会社経費にしてしまう。
 - 経営者の親族が名目的な役員に就任しており、業務に比べて過大な報酬が支払われている。
 - 経営者個人の不動産を相場より高い賃料で会社に賃貸する等の不要な支出によって会社の利益を削減してしまう。
- 上記のような不要な支出が原因で、金融機関の融資判断や出資者の企業価値算定に当たり、消極的に評価されてしまった。
- 経営者個人のプライベートな用事を従業員に命じたこと等により、従業員の気持ちが離れ、業務に対して真摯な協力が得られなくなってしまった。

② エクイティ・ファイナンス活用の場面における意義・目的

出資者からすると、「出資した資金が会社の成長や企業価値向上のために有意義に活用されると信頼できるか」、「経営者を信頼して、会社の成長や企業価値向上のための経営を任せられることができるか」が投資判断において重要なポイントとなる。出資者からの信頼を得てエクイティ・ファイナンス活用の機会を得るためにも、経営者が自社の成長を第一に考え、誠実に経営に取り組んでいることが重要である。

エクイティ・ファイナンス活用経験のある中小企業の経営者をヒアリングしたところ、「出資を受け入れた経営者は、他人のお金の活用を任されているという意識を持ち、企業価値を向上させるために、責任感をもって経営にあたるべき」との声も聞かれた。

備えるべきガバナンス例

経営者が認識すべきこと

- ☑ 経営者は、会社の成長よりも経営者またはその親族等の利益を重視した経営をすることが、自社の成長を妨げるおそれがあることを認識する。
- ☑ 会社と社長個人との資産等の区別の状況や社長等と会社間の取引の内容が適切なものとなるようにする。
- ☑ 役員報酬について、その職位や期待される役割等に合わせて適切な人材を選任するとともに、職位等に見合った報酬とする。
- ☑ 従業員に私的な用事を依頼することは厳に慎み、会社の業務に集中させる。

取組例



デューデリジェンス^{※1}をきっかけに経営の透明性が実現された会社

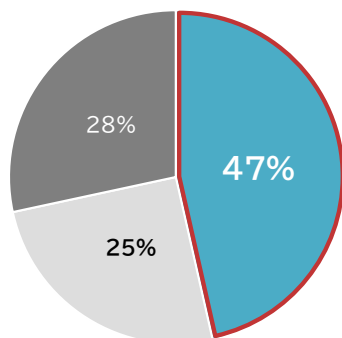
経営者に対する貸付や、経営者が代表を務める他の会社への支払い等の関連当事者取引^{※2}について、通常の取引と同様に、必要な承認プロセスを経るとともに、根拠資料を明確にしたことによって、取引の透明性を高めることができた。

中小企業へのアンケート



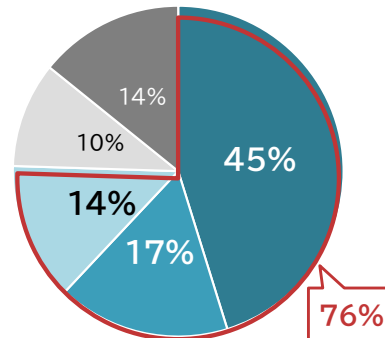
勤務実態のない役員に対し過大な報酬を与える等、合理的な理由なく一部の経営陣に利益を与えるような振る舞いを慎んでいる

エクイティ・ファイナンスを活用していない会社
(n=155)



- 実施している
- 必要性を感じているが実施していない
- 必要性を感じていない

エクイティ・ファイナンスを活用している会社
(n=155)



- 出資検討前から実施している
- 出資決定後かつ出資受け入れ前から実施している
- 出資受け入れ後に実施している
- 必要性を感じているが実施していない
- 必要性を感じていない

「実施している」と回答した割合は、エクイティ・ファイナンスを活用していない会社の47%と比較して、活用している会社は76%と大きく、エクイティ・ファイナンス活用先の方が適切な役員報酬とする等の傾向にある。

※1 デューデリジェンス…デューデリジェンス（Due Diligence）とは、対象とする出資先の会社における各種リスク等を精査するため、主に投資者側が実施する調査をいう（「DD」と略することが多い）。

※2 関連当事者取引…会社またはその役員と一定の関係を有する会社及び個人との間で行われる取引のこと。経営者等、特定の者の恣意性が介入しやすいため、通常の取引過程から外れて特定の者に有利な内容で取引される可能性がある。

2.1.2 経営者の自己研鑽と壁打ち相手の確保



とりわけ経営トップである経営者は、経営に必要な知識・情報を得る等、自身の経営能力を一層高める。
また、経営課題に応じて、社内外の壁打ち相手を確保し、協議・相談する。



経営者の自己研鑽・壁打ち相手の確保の重要性

① 経営者の判断が会社の存続や成長に大きな影響を与えること

中小企業においては、経営者の一存で経営判断が行われることが少なくない。経営者による経営判断が、会社の存続・成長に大きな影響を与えることから、経営者自身の能力を向上させることが重要である。

② 壁打ち相手は経営者の経営判断を支援する存在であること

最終的には経営者が決断するとしても、次のような観点から、経営判断の際の経営者の検討を支える社内外の壁打ち相手を確保することは、会社の成長にとって重要である。

社内外の壁打ち相手への相談・協議を通じて得られるメリット

- | | |
|---|------------------------------------|
| 1 | 社内外の情報を収集し、経営課題について質の高い多角的な意見を得られる |
| 2 | 壁打ち相手との会話を通じ、経営者自身の経営に関する考えを整理する |



失敗例

- 経営者の自己研鑽が足りず、経営に必要な知識・経験が不足しており、正しい経営判断が出来ていない。
- 経営に関して相談・協議する壁打ち相手がおらず、経営課題の検討が経営者の一存で行われてしまっている。



壁打ち相手の典型例

想定される壁打ち相手の典型例

経営陣、経営にも関与する従業員、信頼できる他社の経営者、社外の顧問（専門家）、外部株主
信頼できる他社の経営者、社外の顧問（専門家）

備えるべきガバナンス例

経営者の自己研鑽

経営に関する知識・情報の蓄積や能力向上に努める。経営者交流会への参加や経営者同士の情報交換が有益であったとの声がある。

- 具体例)
- ☒ 経営者との交流会へ参加し、経営者同士で情報交換をする。
 - ☒ 中小企業大学校等の研修を受講する。
 - ☒ 社内でも、経営者・経営陣・管理職（候補者を含む）向けの研修を実施する。

壁打ち相手との協議・相談

- 経営陣は、壁打ち相手となる人材を確保する。また、意見が出やすい雰囲気を作り、耳が痛い指摘等であっても傾聴する。このような態度での協議・相談の積み重ねは、経営陣の経営能力を向上させる側面もある。
- 出資受入れ後、外部株主が中小企業の行く末に関し共通のリスクを有する関係となるといえることから、外部株主が壁打ち相手を務めることも期待される。中小企業は、出資受入れを判断するにあたって、出資者が経営の協議・相談ができるパートナーとなり得るかという点に着目することも有益である。

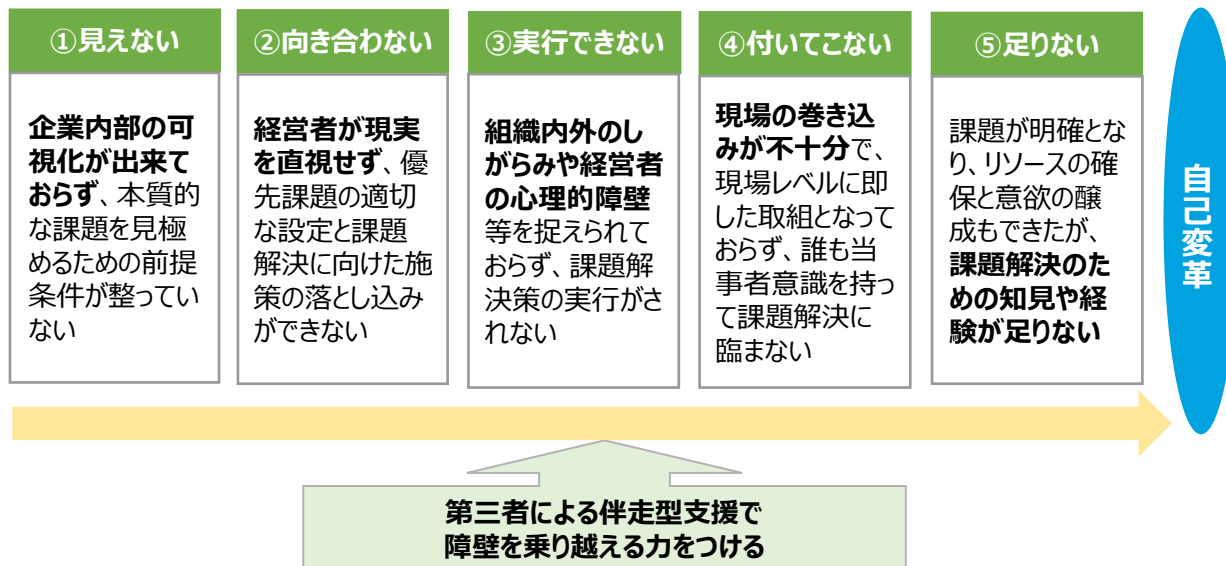
参考情報 経営力再構築伴走支援モデル

壁打ち相手から受けられる経営力伴走支援の例として、次のようなものが挙げられる。

1	課題「設定」型の支援	経営者自身が経営課題を適切に認識・把握するための支援
2	対話を通じて経営者の「腹落ち」を促し、自ら課題解決が可能となるような支援	経営者との信頼関係の構築を重視し、「対話と傾聴」を通じた支援を実施

自己変革への「5つの壁」～伴走支援の重要性～

- 自己変革するフェーズに伴い、経営者は多くの壁（5つの壁）に直面すると言われている。この壁を伴走支援によって乗り越え、自走化に導き、自己変革を促す。
- 5つの壁：①見えない、②向き合わない、③実行できない、④付いてこない、⑤足りない



中小企業庁「経営力再構築伴走支援の全国展開」を再編・加工

取組例



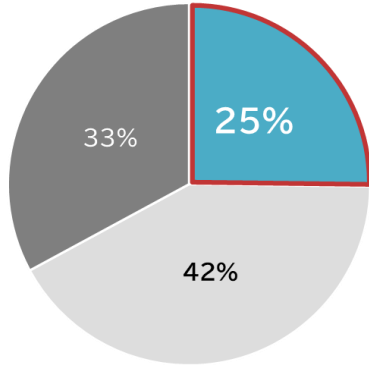
外部株主との対話により外部株主の属性や得意分野に応じ支援を受けられている経営者

出資受入れ後は、投資家との月1回の定例ミーティング以外にも経営課題や悩みを共有し対話を行っている。自社の売上高拡大に向け、販売戦略の相談を行っていたところ、銀行系の投資家からは、銀行の取引先の地域企業とのビジネスマッチングの支援、ファンドからは市場全体の情報や都市部の競合複数社の販売単価情報の提供など、外部株主の属性や得意分野によって、様々な悩み相談や支援・アドバイスを受けることができた。

中小企業へのアンケート

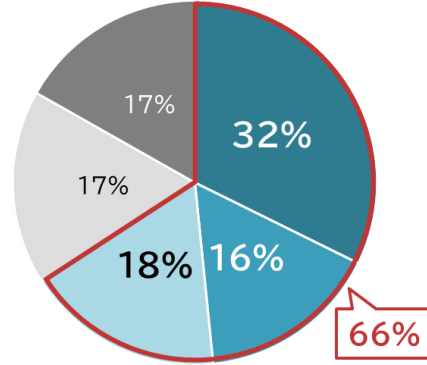
Q 経営理念を策定する際には、経営陣や経営の壁打ち相手、従業員等から意見を募っているか

エクイティ・ファイナンスを活用していない会社
(n=155)



- 実施している
- 必要性を感じているが実施していない
- 必要性を感じていない

エクイティ・ファイナンスを活用している会社
(n=155)



- 出資検討前から実施している
- 出資決定後かつ出資受け入れ前から実施している
- 出資受け入れ後に実施している
- 必要性を感じているが実施していない
- 必要性を感じていない

「実施している」と回答した割合は、エクイティ・ファイナンスを活用していない会社が25%であるのに対して、活用している会社は66%と大きく、エクイティ・ファイナンス活用先の方が経営理念を策定する際に、経営陣や経営の壁打ち相手、従業員等から意見を募っている傾向にある。

<コラム> 「数字」に基づく経営をするために経営者に求められること

財務情報を活用した経営

決算書等の財務書類には、経営者の日々の経営判断とそれに基づく事業活動の成果が数値化されており、財務書類は、いわば経営の成績表といえる。それゆえ、財務書類に現れる各種の数値（財務情報）は、会社の現況を理解し、経営判断や事業活動の成果を評価する上で、極めて重要である。

また、**成果を正しく評価することにより、次の経営の打ち手（経営戦略の策定）を適切に検討することができる**といえ、この意味でも、財務情報の分析は重要であることから、適正な会計処理が求められる。さらに、経営戦略の策定・実行においては、自社のやりたいことや将来像を、外部環境等の変化を想定しつつ、できるかぎり根拠に基づいた具体的な数字（会計数値）に落とし込んで計画し、成果を評価することが望ましい。予算制度や重要な成果指標（Key Performance Indicator(KPI)）の活用等の管理会計の導入を検討することが望ましい。

必要な知識と習得方法

自社の財務書類から財政状態や経営成績を理解するためには、細かな会計ルールや簿記を習得しなければならない、というような声をよく耳にする。しかし、**経営者は、会計の基礎知識として、貸借対照表、損益計算書等の役割とつながりや、資金の流れを理解することを、まずは目指すべきである。**

そのためには、日々の経営判断や事業活動が、どのように決算書等に紐付くのかを常にイメージし、実際にどのように決算書等に反映されたか確認することが有用である。このような確認を習慣にすることによって、**会計を経営に活用するための素養が身につく。**

より発展的に、財務情報を精緻に分析し、分析を踏まえて経営戦略を策定するような場合には、専門家（例：公認会計士、税理士、中小企業診断士）に相談し、その助力を得ることが有効である。

経営者自身が「数字」を使って経営を語ることができること

高度な会計の知識を身につけるよりも、経営者としてはむしろ、**経営と会計を結びつけて、経営者自身の言葉で会計数値を使いながら自社の事業活動の結果や将来像を語る**ことの方が重要であり、それが経営者の責務でもある。特に、**出資者や金融機関等の会社関係者との対話においては、会計数値を使うことによって、経営者の思いをより具体的に伝えることが可能となるし、経営者に対する信頼、ひいては会社に対する信頼を高めることにつながる。**

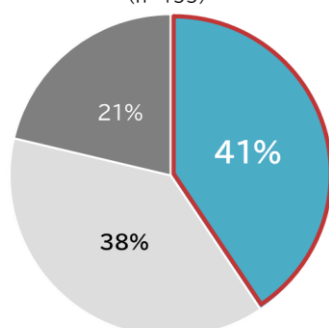
出資受入れ後は、外部株主からの期待に応えるために、より高いレベルで財務情報を経営戦略の策定に活用し、説明責任を果たすことを目指すべきである。

是非、自社の決算書や事業計画を一度手に取っていただき、経営者自身の言葉で、会計数値を使って語ることができるのか、確かめていただきたい。

中小企業へのアンケート

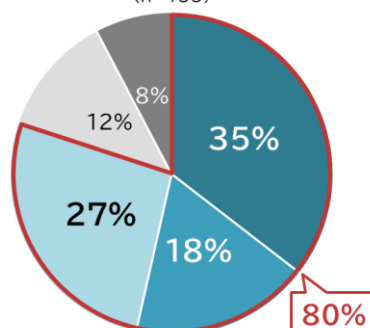
Q 自社の財務情報の重要な点を理解し、説明しているか

エクイティ・ファイナンスを活用していない会社
(n=155)



- 実施している
- 必要性を感じているが実施していない
- 必要性を感じていない

エクイティ・ファイナンスを活用している会社
(n=155)



- 出資検討前から実施している
- 出資決定後かつ出資受入れ前から実施している
- 出資受入れ後に実施している
- 必要性を感じているが実施していない
- 必要性を感じていない

「実施している」と回答した割合は、エクイティ・ファイナンスを活用していない会社の41%と比較して、活用している会社は80%と大きく、エクイティ・ファイナンス活用先の方が財務情報の重要性を理解している傾向にある。

2.1.3 経営陣の選任及び積極的な経営への関与



経営戦略等に基づき、経営陣（取締役）として適した人材を選任する。
経営陣が積極的に経営に関与するための仕組み・取組を整備する。



経営陣の適切な選任や積極的な経営への関与の重要性

① 経営陣の選任及び積極的な経営への関与

職位や期待される役割に適した取締役を選任し、経営者以外の経営陣を積極的に経営へ関与させることで、経営者のみで経営事項を検討・判断する場合よりも、経営陣による情報の収集・分析により経営判断のための基礎となる情報・根拠が充実し、経営陣の知見を活用した多角的な検討することで、合理的な経営判断につながる。

中小企業においては経営者の一存で経営判断がなされることが多いが、このような取組により、経営者個人の能力をいかしつつも、組織的な経営による利点も得ることができる

（組織的な経営について 参考情報：第2章 1.1 戦略的な経営（総論）（p.22）

また、合理的な経営判断を行い、経営戦略等を着実に実行するためには、経営者を補佐する「右腕」となる存在が重要である。「右腕」を担う経営陣がいない場合は、外部から適した人材を確保することを検討するとも重要である。

② エクイティ・ファイナンス活用の場面

経営者以外にも経営を担える人材があり、積極的に経営に関与している場合には、出資者は、事業の継続性・将来性を積極的に判断することができる。



失敗例

- 従業員（工場長、営業部長）が取締役に選任されたが、経営者がワンマンで人の話を聞くタイプでなく、意見を出しても無駄と思うとともに、胸中には自分が退職までは問題を起こさずに過ごしたいという思いもあって、積極的に意見を出す意欲がわからない。
- 社内の人間だけで経営判断するため、外部の情勢や知識が取り込みづらく、また緊張感に欠けた経営がなされる。

関連情報

- 戦略的な経営について 参考情報：第2章 1 戦略的な経営（p.21）

- 経営者・経営陣といった用語の定義等について

参考情報：第1章 2.2 ガバナンス構築・強化の進め方と「経営者」「経営陣」（p.19）

備えるべきガバナンス例

経営陣の人選・選任手続のポイント

- ☑ 戦略的な経営を実現するために、適した知識・経験・能力を有する人材を取締役に選任する。その前提として、期待する役割を明確化することが重要である。
- ☑ 経営陣（取締役）候補者の略歴・選任理由を明確化することで、選任プロセスの透明性の確保や合理的な選任につながる。
- ☑ 選任理由の説明を通じて、経営者・経営陣の経営の方針をより具体化させて株主に説明することとなり、株主との信頼関係構築にとっても有益である。
- ☑ 株主総会において1人ずつ選任することで、選任された者の責任・自覚が芽生えやすい。

経営者以外の経営陣が積極的に会社経営へ関与するための仕組み・取組

- ☑ 経営者自らが、他の経営陣に対し「積極的に意見を出してもらいたい、真摯に耳を傾ける」旨のメッセージを発信する。経営者と経営陣のごく少数とで会議を設定すること等により、経営陣が発言する場を作る。
- ☑ 会社の成長等を反映したインセンティブ付けをする（業績連動報酬、株式報酬）。

社内での経営人材の育成

- ☑ 社内で次世代の経営者・経営陣を育成することは、会社の将来を考える上で重要である。経営人材の候補者に対しては、担当する部署を通じて専門性を身につけさせるだけでなく、特に経営に関する知識・経験の蓄積の機会を与える。

外部人材の取締役への登用

- ☑ 外部人材の取締役の設置は以下の点で有益な場合がある。
 - 当該取締役の知識・経験・能力に基づくアドバイスにより経営判断の精度が向上する。
 - 販路獲得・人材紹介等、実事業面での協力を得られることがある。
 - 当該取締役からの視線を意識し、外部に対する説明可能な、理解を得られるような経営を心がけること等により、経営陣が経営改善の気付きを得ることがある。
 - 出資受入れ前に、公認会計士、税理士、弁護士等の専門家や、会社の事業に深い知識・経験や人脈のある者に取締役就任してもらう例もある。

※特に、外部株主派遣の取締役選任の利点について  参考情報：第1章 1.1 エクイティ・ファイナンスの利点(p.10)

- ☑ 外部人材の取締役が役割を果たすために以下の取組が有効である。
 - 発言等をしやすいように、取締役会の前に十分に情報提供する。
 - 特に経営トップである経営者は、当該取締役による問題提起を含め、自由闊達で建設的な議論・意見交換を尊ぶ雰囲気醸成する。
 - 外部人材の取締役が複数いる場合には、当該取締役同士で意見交換する場を設定する。

参考情報

経済産業省「コーポレート・ガバナンス・システムに関する実務指針（CGS ガイドライン）」の別紙 1「社外取締役活用の視点」

取組例



外部株主の派遣する外部人材の取締役から、課題に応じた相談相手を紹介してもらった会社

研究開発の意見交換相手の確保や、販路拡大に関して課題を感じていたところ、外部株主から社外取締役を派遣してもらい意見交換等を行っていた結果、研究開発分野については相談相手となる大学教授、販路拡大については実際の販売先を紹介してもらうことができた。



県外から外部副業人材を経営陣（CFO・COO）として招いたことにより、専門的な人材不足の解消に成功した会社

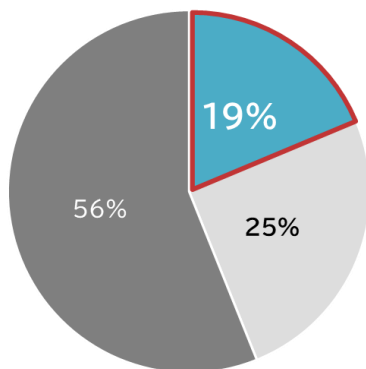
経営者は、経営執行メンバー（CFO、COO）を県外から募集したところ、大都市の会社で勤務しながらも、副業で勤務可能な人材を採用することができた。リモートでの勤務がほとんどであるが、Web会議やチャット等、デジタルツールをフル活用することで問題は全く生じていない。自社の経営理念や求められる人材の役割と権限を明確にして募集したことで、希望する人材を効率的に採用できた。

中小企業へのアンケート



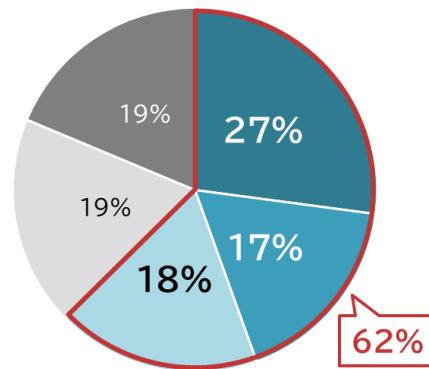
社外取締役を選任しているか

エクイティ・ファイナンスを活用していない会社
(n=155)



- 実施している
- 必要性を感じているが実施していない
- 必要性を感じていない

エクイティ・ファイナンスを活用している会社
(n=155)



- 出資検討前から実施している
- 出資決定後かつ出資受け入れ前から実施している
- 出資受け入れ後に実施している
- 必要性を感じているが実施していない
- 必要性を感じていない

「実施している」と回答した割合は、エクイティ・ファイナンスを活用していない会社の19%と比較して、活用している会社は62%と大きく、エクイティ・ファイナンス活用先の方が社外取締役を選任している傾向にある。

2.1.4 合理的な経営判断と経営の適正さの確保



経営者・経営陣は、会社の内部状況・外部環境を分析するための情報を収集し、他の経営陣や壁打ち相手等と合議して、会社の成長のために適切な経営判断を行う。実効性のある監査が、経営陣による経営判断や事業活動の遂行の適切性を担保するために有益であることを理解し、必要な場合には監査役等を設置する。



合理的な経営判断と経営の適正さの確保の重要性

① 合理的な経営判断（経営判断の充実化）

経営の重要事項は、十分な情報に基づき、多角的な視点を取り入れて組織的に検討することで、検討の精度が上がることを期待される。それゆえ、経営判断に当たり、経営陣、壁打ち相手等と合議をすること等により、情報収集・分析や経営判断を充実化することが重要である。中小企業においては経営者の一存で経営判断がなされることが多いが、このような取組により、経営者個人の能力をいかしつつも、組織的な経営による利点も得ることができる。

（組織的な経営について 参考情報：第2章 1.1 戦略的な経営（総論）（p.22））。

② 経営の適正さの確保

独立した立場から実効性のある監査を受けることにより、適正な経営をするよう経営者・経営陣の意識が高まる。また、適正な経営ができていないことを把握できれば、適時適切な軌道修正を行うことにより、経営の適正さを確保することができる。

外部の会社関係者としても、監査役等が適切に機能していれば、監査役等により、経営陣による経営の適正さが担保されていると評価することもでき、会社や経営者に対する信頼性が高まる。



失敗例

- 会社の規模が既に拡大し、地方の中核的な地位となるまでに成長を遂げた会社を後継者が承継したが、取締役会が十分に機能しておらず、後継者一人では、経営判断に必要な情報を十分に検討することや重要な事項についてリスクをとった決断を下すことができなかった。
- 社長の親族や知人等が監査役に就任しているものの、実際には機能しておらず、取締役の不正を見逃してしまった。

関連情報

- 経営者・経営陣・取締役会・取締役といった用語の定義等について

参考情報：第1章 2.2 ガバナンス構築・強化の進め方と「経営者」「経営陣」（p.19）

備えるべきガバナンス例

経営陣による経営判断（取締役の機能・取締役会の運営）

重要な経営事項については、経営者・経営陣は、判断材料となる情報の十分な収集と分析を行うとともに、合議で検討し、また、適宜、壁打ち相手等の意見を聞いた上で決定する。

○取締役会を設置している場合には、重要な経営事項は合議（取締役会）で決定する。

- ☑ 取締役会を定期的開催し、実質的に、経営判断や経営者・経営陣の事業活動の遂行状況等チェックする場とする。
- ☑ 取締役会・経営陣を十分に機能させるための取組例
 - 経営者以外の役員から建設的な意見を積極的に発言してもらう雰囲気醸成する。
 - 経営の透明性確保のため、取締役会の運営に関する規定を定め、また議事録を残す。
 - 取締役会では、重要な経営に関する事項に集中し、また、迅速な判断を実現するため、付議事項を絞り込む、決議事項ではなく報告事項とする等、メリハリを付けた運営とすることも有益。

○取締役会を設置していない場合であっても、経営陣によるミーティングを定期的に行い、重要な経営事項は合議によって決定する。また、取締役は、相互に、その活動を監督する責任があることを自覚する。

出資受入れ後は、オブザーバーという形で、外部株主等の参加を認める例もある。会社関係者に対する情報開示と対話の場となり、信頼関係構築に有効である。

監査（経営の適正さの確保）

経営陣の仕事の適正さを保つために、監査役等によるチェックを受けることが有効である。

○取締役会を設置している場合には、原則、監査役（会）制度を導入する必要があり、取締役の仕事が適正か監査役による調査等を受ける。

- ☑ 実効性ある監査を受けられるよう、適切な人選が必要である。監査の対象として何に力点を置くか（会社の業務一般か、会計か等）によって、適任者が変わってくるので留意する。
- ☑ 出資受入れ前は、非常勤の監査役を選任するにとどめ、重要な経営判断の際に相談する等の対応も考えられる。
- ☑ 出資受入れ後は、場合によっては出資者から紹介を受ける、出資者が自ら監査役に就任することも考えられる。実際の設置の是非については、出資者と相談する。
- ☑ 監査役とは別に、また監査役の監査を充実させるために、内部監査を実施・充実化させることも検討する。
- ☑ 会計の適正さに関する監査に特に力点を置く場合には、会計監査人制度を導入することも有効。

ポイント：会計監査人

会計の適正さを監査する機関であり、会社や経営陣から独立している、公認会計士又は監査法人（公認会計士を社員とする法人）でなければならない。

○取締役会を設置していない場合であっても、取締役会を設置している場合を参考に、監査役の導入や内部監査の実施・充実化を検討する。

経営陣以外の者からの経営のための情報・意見の収集

社内から意見が出やすい環境づくりとして、例えば以下の取組がある。

- ☑ 目安箱の活用。また、悪いことだけでなく良いことも報告できるような目安箱制度とすることは、従業員にとって、より良い職場環境となることが期待できる。
- ☑ 従業員の階層ごとの会議の設定・さまざまな階層でのランダムなランチ会・地域のボランティア活動等に経営陣と従業員が一緒に参加することなどにより、交流を深めることも有益である。
- ☑ 会社の改善のための提案を受け付ける期間を定期的に設け、提案をした従業員に対する表彰制度を設けるなどして、提案しやすい雰囲気を醸成するとともに、提案事項について経営陣が真摯に検討する。

取組例



自社と海外子会社の実態に応じて、経営の適正さを確保する取組を導入した事例

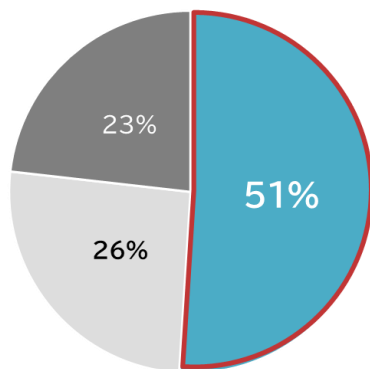
海外の子会社については、設置当初から取締役会を毎月開催するとともに、専門家（会計事務所）も活用しながら、汚職・不正等の発生防止に努めている。他方で、日本国内の自社については、従業員数も少なく密にコミュニケーションがとれていることから、海外子会社に対する程の監査は導入していない。

中小企業へのアンケート



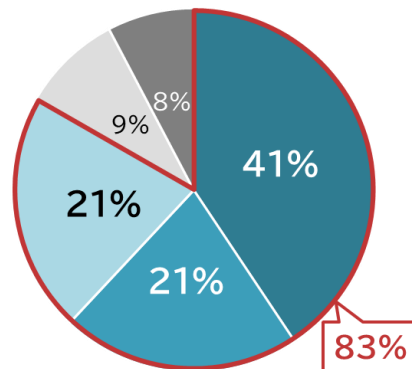
定期的な取締役や幹部による会議を開催し、重要な経営判断を行っているか

エクイティ・ファイナンスを活用していない会社
(n=155)



- 実施している
- 必要性を感じているが実施していない
- 必要性を感じていない

エクイティ・ファイナンスを活用している会社
(n=155)



- 出資検討前から実施している
- 出資決定後かつ出資受け入れ前から実施している
- 出資受け入れ後に実施している
- 必要性を感じているが実施していない
- 必要性を感じていない

「実施している」と回答した割合は、エクイティ・ファイナンスを活用していない会社の51%と比較して、活用している会社は83%と大きく、エクイティ・ファイナンス活用先の方が**定期的な会議を開催して重要な経営判断を行っている**傾向にある。

2.1.5 経営者・経営陣が経営に集中できる体制の整備 (権限委譲と内部統制)



経営者・経営陣は、経営に関する重要な判断や業務執行が本来的な職責であることを認識し、迅速に経営判断やその実行に集中できるような仕組み・取組を整備・運用する。



経営者・経営陣が経営に集中できる体制を整備することの重要性

経営の質や組織力を高める仕組み

会社規模が大きくなるにつれて、経営者が日常的な業務について細部まで経営判断を行うことや、従前には幅広く行っていた従業員に対する監督業務を続けることは現実的に困難となり、また適切とはいえなくなる。以下の二つに取り組むことで、経営の重要事項について、経営陣が迅速で質の高い経営判断や業務執行に集中できる体制を整備することにつながる。

- | | |
|---|---|
| 1 | 会社の規模拡大や目指すべき将来像に向け、権限委譲を推し進めること |
| 2 | 業務の決定・実施が適切かつ効率的に行われることを確保するための仕組み（内部統制）を構築すること |

出資受入れ後は、会社がよりスケールアップすることが求められることとなるため、このような体制強化がより重要となる。



失敗例

- 経営陣が自社の日常的な業務を自ら行う、又は直接監督することとしたこと等により、経営について十分に検討・議論する余裕がなく、経営判断がおろそかになってしまった。
- 従業員の人事異動がなく、同一業務を同一の従業員が長期的に担当する体制とした結果、会社内部の不正が長期間発見されず、会社の損失が拡大してしまった。

関連情報

- 経営陣・取締役といった用語の関係性等について

参考情報：第1章 2.2 ガバナンス構築・強化の進め方と「経営者」・「経営陣」(p.19)

備えるべきガバナンス例

権限委譲

- ☑ 権限移譲を行う上で、会社の経営陣・従業員各々の業務内容・職務の権限範囲を明確にし、業務の決定、実施を委ねる範囲を決定する。
- ☑ 会社が成長過程にある場合、職務分掌を進めすぎると柔軟な業務対応ができなくなることもあるため、会社の規模や成長のスピード等を踏まえて設計することが有益である。
- ☑ 導入後は定期的に見直し、変更が必要な場合には、社内への影響も勘案しつつ適時適切に変更する。

内部統制

- ☑ 権限委譲を推し進める場合には、併せて、業務の決定・実施が適切かつ効率的に行われることを確保するための仕組み、いわゆる内部統制システムを構築する必要がある。権限委譲の程度と内部統制システムの程度は相関関係にあるといえる。すなわち、権限委譲を強く押し進める場合には、内部統制システムも比較的水準の高いものが求められる関係にある。
内部体制システム構築・運用は、具体的には、職務規程の整備、その運用状況の監督及び不正等を防止し又は適時に発見する仕組みの導入等である。人事異動制度もこの仕組みの中に織り込んでいくことが有益。
 - 透明性確保の観点から、社内の業務執行や各種判断等に関し、書面やデジタルツール等で検証可能な状況とすることが望ましい。
 - 承認（決裁）ツールとしてデジタルを導入することは、承認の迅速化、関係者の負担軽減、経営判断等の過程の透明性確保や不正の抑止の点で有益である。
- ☑ 内部統制システムの制度設計においては、専門家と相談し、会社の規模、費用対効果のバランス、会社の機動性確保等を意識する。

出資受入れ前後の取組（権限委譲と内部統制で共通）

- ☑ これらの取組は、出資受入れ後に強化されることが多いが、出資受入れ前においても経営陣の本来行うべき業務への集中及び従業員の意欲向上等を目的として導入することが望ましい。

取組例



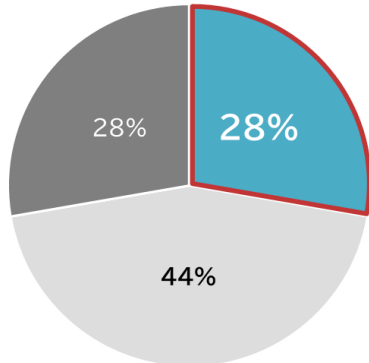
従業員数の増加に伴い、権限移譲を行ったことで、業務を円滑に運営できている会社

権限委譲を行わず事業拡大を続けたところ、従業員100名を超えたあたりから物理的にトップダウンがうまくいかないと感じるようになったため、抵抗感があつたものの、権限の委譲とこれに伴う内部統制システムの構築に着手した。現在では、経営の方向性の決定や、重要事項の決定等経営者としての役割に集中ができ、業務も円滑に運営できる体制ができた。

中小企業へのアンケート

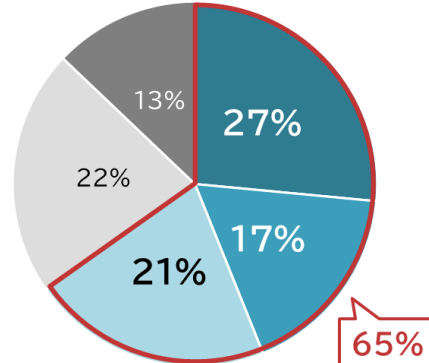
Q 職務分掌や職務の権限の範囲の明確化等、会社規模や将来性を考慮した権限委譲を行っているか

エクイティ・ファイナンスを活用していない会社
(n=155)



- 実施している
- 必要性を感じているが実施していない
- 必要性を感じていない

エクイティ・ファイナンスを活用している会社
(n=155)



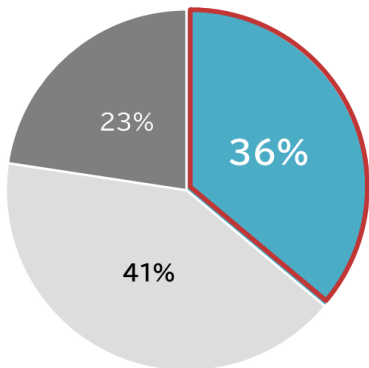
- 出資検討前から実施している
- 出資決定後かつ出資受け入れ前から実施している
- 出資受け入れ後に実施している
- 必要性を感じているが実施していない
- 必要性を感じていない

65%

「実施している」と回答した割合は、エクイティ・ファイナンスを活用していない会社の28%と比較して、活用している会社は65%と大きく、エクイティ・ファイナンス活用先の方が職務分掌や職務の権限の範囲の明確化等、会社規模や将来性を考慮した権限委譲を行っている傾向にある。

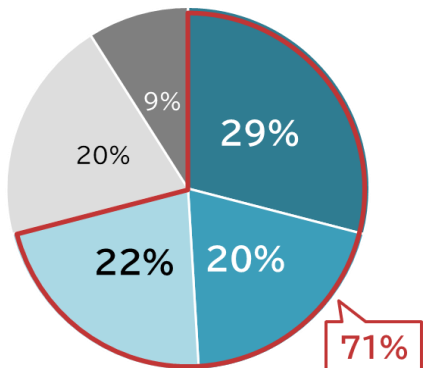
Q 職務規程の整備等、業務の決定・実施が適切かつ効率的に行われるための仕組みを構築しているか

エクイティ・ファイナンスを活用していない会社
(n=155)



- 実施している
- 必要性を感じているが実施していない
- 必要性を感じていない

エクイティ・ファイナンスを活用している会社
(n=155)



- 出資検討前から実施している
- 出資決定後かつ出資受け入れ前から実施している
- 出資受け入れ後に実施している
- 必要性を感じているが実施していない
- 必要性を感じていない

71%

「実施している」と回答した割合は、エクイティ・ファイナンスを活用していない会社の36%と比較して、活用している会社は71%と大きく、エクイティ・ファイナンス活用先の方が職務規程の整備等、業務の決定・実施が適切かつ効率的に行われるための仕組みを構築している傾向にある。

2.2 会計・財務

2.2.1 適切な財務情報の作成



自社の経済的実態を反映した財務情報を迅速に作成する。



適切な財務情報の作成の重要性

① 経営判断の基礎資料

重要な経営判断を行う場合、会社の経済的な実態を正しく反映した財務情報が必要である。

② 会社関係者への情報開示

会社関係者には、会社の財務状態や経営成績を正確に把握したいというニーズがある。そのため、会社関係者との信頼関係構築のために、正しい情報を開示することが重要である。

③ 迅速な財務情報の作成

財務情報を適時の判断等に活用できることが大切である。そこで、情報の価値を損なわないようにするため、迅速に財務情報を作成することが重要である。



失敗例

- ・ 経済的実態を十分に反映していない、又は決算の確定に長期間を要しているため、業績評価や打ち手を適時に検討できない。

備えるべきガバナンス例

出資受入れ前

- ☑ 最低限、中小企業会計要領に基づいた適切な会計処理が求められる。その上で、専門家と相談し、費用対効果を勘案した上で、会計方針を検討する。これは、自社の状況をより適切に反映する上で必要である。
- ☑ 財務数値を確定するために要している期間を意識的に把握し、専門家と相談し、目標を設定（月次試算表を2週間～1か月以内に作成する等）し、実現のための施策を検討する。
- ☑ 出資受入れの際は、外部株主に対して自社の経営状況や将来の見通し等を適切に報告することが求められるため、経済的実態をより正しく反映する必要がある情報については、中小企業会計指針等に照らし、正確な財務情報を迅速に作成することが必要である。

出資受入れ後

- ☑ 出資受入れ後は、自社の将来を見据えたより正しい姿を示すため、原則的な会計基準の適用について外部株主と相談する必要がある。

取組例

出資 受入れ前

会計・財務体制が未整備であったため、出資者から、バランスシートに内容が不明な残高が存在することや、過年度の決算について訂正が必要であることを指摘された。

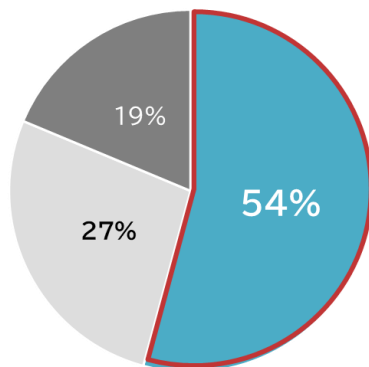
出資 受入れ後

残高の根拠が不明であった棚卸資産や固定資産について実地棚卸を実施し、実際の有り高を帳簿に適切に反映したことによって、貸借対照表残高を確定した。

中小企業へのアンケート

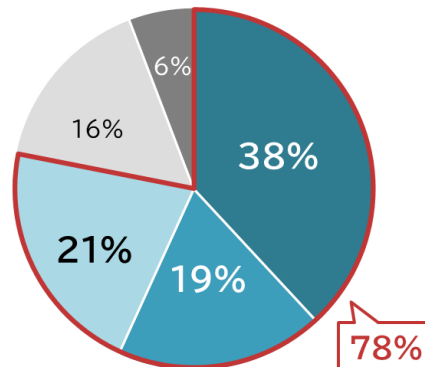
Q 適時・適切な財務情報を作成しているか

エクイティ・ファイナンスを活用していない会社
(n=155)



- 実施している
- 必要性を感じているが実施していない
- 必要性を感じていない

エクイティ・ファイナンスを活用している会社
(n=155)



- 出資検討前から実施している
- 出資決定後かつ出資受入れ前から実施している
- 出資受入れ後に実施している
- 必要性を感じているが実施していない
- 必要性を感じていない

「実施している」と回答した割合は、エクイティ・ファイナンスを活用していない会社が54%であるのに対して、活用している会社は78%と大きく、エクイティ・ファイナンス活用先の方が適時・適切な財務情報を作成している傾向にある。

2.2.2 財務情報作成の体制構築



財務情報を迅速に作成するための体制を構築する。



財務情報作成の体制構築の重要性

経済的実態を反映した財務情報を迅速に作成するためには、そのための体制が構築されている必要がある。



失敗例

- 財務情報を作成する経理部門に人員が十分に充てられていないため、財務情報の作成に時間がかかってしまい迅速に作成することができない。
- 営業部門等の経理部門以外の部門の協力が十分に得られておらず、必要な情報がなかなか集まらず、当初のスケジュール通りに財務情報が作成できない。

備えるべきガバナンス例

体制の構築・強化

- ☑ 経営者は、財務情報の作成が全社的な業務であることを周知伝達する。その際、決算作業には分担すること等も検討する。
- ☑ 社内人員の増強、内部統制の強化、専門家の役員登用、公認会計士による外部監査の導入等は、出資受入れにより強化することが想定される。
- ☑ 会社の状況・規模等に応じて、出資者の意向を踏まえた構築・強化を行うことが重要である。
- ☑ クラウド会計システム・OCR（領収書等の読み取り）・銀行情報や営業管理ツール等のAPI連携サービス等を活用する。それにより、会社・専門家の人員不足を補うことや、処理の迅速化が実現できる場合がある。

専門家の活用

- ☑ 社内人員の増員や専門家の活用を検討すべきである。
- ☑ 専門家を活用する際は、税務申告のみ行うのではなく、経済的な実態を反映した会計数値を迅速に作成し、詳細に結果を説明をするよう依頼すべきである。
- ☑ 専門家に自社で作成した財務情報の確認を依頼する、あるいは監査役や会計参与[※]として役員登用する等も有益である。

※会計参与：公認会計士、税理士等の会計専門家が、取締役と共同して計算書類の作成・説明・開示等を行う。

取組例

出資 受入れ前

財務・会計は専門性の高い分野であり、経営者自身で対応することが難しく、新たに経理人材を採用するとコストが高む等の懸念があった

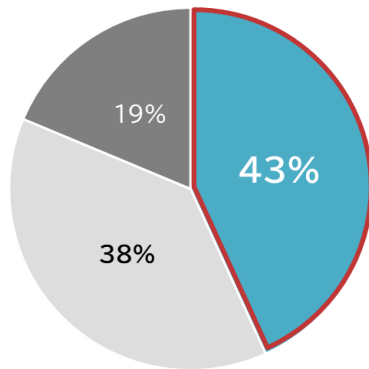
出資 受入れ後

公認会計士や税理士といった専門家を活用し、決算書・事業計画・資本政策等の作成支援を受けることで、信頼性の高い情報を提供できる体制を整備した

中小企業へのアンケート

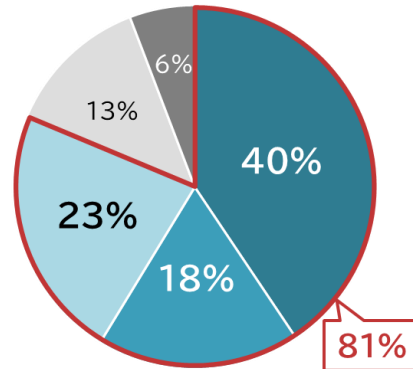
Q 財務情報を税務申告のためにのみ作成するのではなく、自社の経営分析・戦略策定・実行に当たり活用しているか

エクイティ・ファイナンスを活用していない会社
(n=155)



- 実施している
- 必要性を感じているが実施していない
- 必要性を感じていない

エクイティ・ファイナンスを活用している会社
(n=155)



- 出資検討前から実施している
- 出資決定後かつ出資受け入れ前から実施している
- 出資受け入れ後に実施している
- 必要性を感じているが実施していない
- 必要性を感じていない

「実施している」と回答した割合は、エクイティ・ファイナンスを活用していない会社が43%であるのに対して、活用している会社は81%と大きく、エクイティ・ファイナンス活用先の方が財務情報を経営分析や戦略策定に活用している傾向にある。

2.3 法務

2.3.1 法令遵守・コンプライアンス

 経営陣は、法令遵守に向けて、会社の事業活動に関して法的な課題やリスクを把握し、適切に対応する。

法令遵守・コンプライアンスの重要性

① 法令遵守・コンプライアンスの必要性

法令違反が重大なものであり、又は、ビジネスモデルが違法な取引に立脚している場合、規制当局から是正を命じられるとともに、その事実が社外に知れ渡った場合に、企業価値を毀損したり、そもそもビジネスモデルが崩壊すること等により、事業活動の継続が不可能となる場合がある。

② 特に出資受入れの際

会社が重大な法令違反なく事業活動をしていることや、ビジネスモデルが適法な取引に立脚していることは、出資者が投資判断するにあたって関心を有する点である。特に法令遵守を重要視する出資者（例：上場会社、金融機関等）からは、投資対象となるか否かや、投資リスク判断において、法令遵守の状況についてシビアに評価される傾向にある。

失敗例

- 出資前の調査において、主力事業の取引形態が法律に違反していることが発覚し、それが原因で出資を受けることができなかった。

備えるべきガバナンス例

法令遵守

- ☒ 経営陣は、会社の事業活動の継続の観点から遵守が求められる法令に照らし、重要な事項について法的課題・リスクを洗い出し、適切に対応する。

● 許認可等の取得・維持や業種ごとの規制

事業運営に必要な許認可等は、必要に応じて行政書士等に相談して、適切に取得・維持する。業種ごとに事業を営むための基本的な要件等を定める業法に違反している場合には、弁護士等に相談し、是正に向けて速やかに対応する。

参考情報 グレーゾーン解消制度・新事業特例制度・規制のサンドボックス

グレーゾーン解消制度	事業者が新たに事業活動を行おうとする際に、具体的な事業計画に即して、あらかじめ規制の適用の有無を確認できる制度。
新事業特例制度	新たな事業活動を行おうとする事業者が、事業活動の支障となる規制の特例措置を提案し、安全性等の確保を条件として、「会社単位」で、規制の特例措置の適用を認める制度。
規制のサンドボックス	期間や参加者を限定すること等により規制の適用を受けずにAI、IoT、ブロックチェーン等の革新的な技術やビジネスモデルを活用した実証を迅速に行い、実証により得られたデータを用いて規制の見直しにつなげる制度。

● 個人情報の取り扱い

個人情報の取扱いは、個人情報の保護に関する法律で規定されている。例えば、個人情報をビッグデータ等として活用するためにも、法律を遵守して個人情報を取り扱う必要がある。また、個人情報が漏えいした場合には、社会的に大きく注目され、会社の評判が大きく低下するおそれがある。

参考情報

[個人情報保護委員会「法令・ガイドライン等」](#)

- ☑ 以上のほか、例えば以下の法律や事項も、事業活動の継続や出資者の投資判断に影響を与えることがあり、遵守・対応が求められる。
- 消費者の保護に関する法律（例えば、①勧誘や取引（信用取引）の規制や契約内容（消費者契約法・特定商取引に関する法律・割賦販売法等）、②商品パッケージやホームページ上の商品・サービスの品質や価格等の表示等（不正競争防止法、景品表示法、特定商取引に関する法律）、③取り扱う製品の安全性（各種法律）等）
- 各種労働法令（例えば、未払残業代の有無及びその総額等（労働基準法等）、ハラスメント（労働施策の総合的な推進並びに労働者の雇用の安定及び職業生活の充実等に関する法律、男女雇用機会均等法等。）等）

参考情報

厚生労働省「[労働基準法に関するQ&A](#)」

厚生労働省「[職場におけるハラスメントの防止のために（セクシュアルハラスメント/妊娠・出産・育児休業等に関するハラスメント/パワーハラスメント）](#)」

自社の強みとなる情報の保護

- ☑ 経営陣は、特に自社の強みや付加価値の源泉となる情報について、その保護のために適切に対応する。

● 営業秘密

「営業秘密」とは、顧客名簿、販売マニュアルや新規事業計画、製造方法・ノウハウや設計図面等の秘密として管理されている事業活動に有用な技術上又は営業上の情報であって、公然と知られていないものをいう（不正競争防止法第2条第6項）。「秘密として管理」（秘密管理性）が認められるためには、情報を適切に管理する必要がある。

参考情報

[経済産業省「不正競争防止法」](#)

[経済産業省「営業秘密～営業秘密を守り活用する～」](#)（「[営業秘密管理指針](#)」や「[秘密情報の保護ハンドブック](#)」を含む）

● 知的財産を含む無形資産

参考情報：第2章 1.2.3 知的財産を含む無形資産の活用 (p.32)

体制の整備

- ☑ 法令遵守等を確保・徹底するために、担当者に対する研修その他の教育や社内でのノウハウの蓄積等を進めるとともに、必要に応じて相談できる専門家（弁護士等）を確保する。例えば、社内の状況を理解している顧問弁護士が研修を担当した場合、研修の中で、社内の状況を踏まえた具体的な注意喚起を受けることも期待でき、有益である。
- ☑ 法令等違反の事実を経営陣が把握するために、内部通報制度や目安箱を導入するとともに、経営トップである経営者自らが法令等の遵守を重視している旨、メッセージを発信することが有益である。

出資受入れの際

- ☑ 法令違反等の不備については、出資者から出資の前提条件として出資前に不備の解消が求められる場合もあれば、出資受入れ後に外部株主とともに一緒に不備を解消していくことを求められる場合もある。

取組例



外部株主の情報等を活用し、新規取引先に関する情報収集を行っている会社

新規取引開始の際は、取引先の「業界の立ち位置」「レピュテーション」「反社チェック」等について、外部株主の意見や情報も活用し、決定している。

2.3.2 会社組織等に関する内部規程等の整備



経営陣は、法令遵守及び効率的で透明性の高い会社組織の構築のために、会社組織や運営に関する手続を適切に実施し、内部規程類等を適切に整備する。



会社組織等に関する内部規程等の整備の重要性

① 法令遵守の観点

会社法上必要な手続（決議）を実施することは重要である。また、議事録等を作成・保管する必要がある。

② 業務の透明性の確保・不正防止

決裁や報告の手続に関する内部規程類を策定し、運用することで、組織規模が大きくなったとしても効率のよい業務執行が可能となり、また、業務の透明性の確保、不正の防止につながる。これらの対応は、内部統制システムのひとつと位置づけられる。

参考情報：第2章 2.1.5 経営者・経営陣が経営に集中できる体制の整備（権限委譲と内部統制）（p.49）

③ 特に出資受入れの際

出資者を含む社外の会社関係者は、過去の会社法に定める手続の遵守状況や重要な経営事項の決定や会社組織の運営の状況を、まずは、保存されている議事録や内部規程類を足がかりに把握し、評価する。出資を受け、又は会社関係者の理解・協力を得たりする上で、決議の実施と議事録の保存及び内部規程類の作成は重要である。



失敗例

- 出資前に出資者から調査を受けた際に、会社法上必要な決議に関する議事録の提出を求められたが、適切に保管されていなかったために開示ができなかったり、情報開示に手間取ってしまった。出資者に対し管理が不十分な会社という印象を与えてしまった。
- 決裁フローや業務フローを「見える化」とともに円滑に進めるために内部規程類を整備したが、実際に運用してみたところ、従業員に対し過度な手続負担を課すものであったため、業務が停滞し、事業に支障を来してしまった。

備えるべきガバナンス例

会社法上必要な決議・議事録作成や内部規程類等の見直し

- ☑ 会社法上必要な決議を適時・適切に行い、その議事録を作成・保存する。
- ☑ 会社の現状を踏まえ、事業活動のあるべき姿を実現するために定款はもとより、会社に適切な決裁や職務分掌等の制度を設計し、これを実現するために内部規程類を整備する。整備後も、会社の組織規模の変遷等に応じて、内部規程類の存続・修正・廃止等を適宜検討する。権限委譲は、経営陣が経営に集中できる体制作りや従業員の意欲向上につながる場合もある。

内部規程類の例)

取締役会規程、組織規程、職務権限規程、職務分掌規程、稟議規程等

- ☑ 内部規程類を整備するに当たり、必要に応じて専門家と相談し、会社規模、費用対効果のバランス、中小企業の強みである機動性を損なう内容となっていないか等を意識する。
- ☑ 内部規程類の整備後、定期的に役職員に周知・教育を行うとともに、遵守されているか確認する。

出資受入れ後の対応

- ☑ 出資受入れ後は、外部株主の知見も踏まえ、意思決定のプロセスを明確にすることで経営判断の合理性を担保する仕組みを取り入れる場合もある。
- ☑ 本格的に取り組むためには、専門家（弁護士等）への相談が有効である。

取組例



従業員数の増加をきっかけに社内の承認プロセスを明確化し、情報開示時の事務負担軽減につながった会社

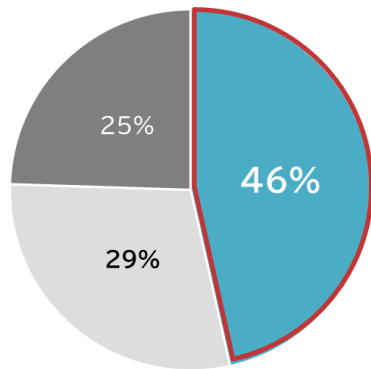
事業、従業員数が拡大し、部署ごとの責任者等を設置し会社としての体制が整ってきたことから、経営判断に係る承認プロセスを設計・明文化し、承認手続きにおける承認履歴など、ルールに則って経営判断した「証拠・証跡」を残しておく仕組みを構築した。出資受入れ後は、経営判断に関する「証拠・証跡」を外部株主等の会社関係者に対して所定のプロセスを経た経営判断であることの説明を行うことが求められる場合もあるが、事務的な負担感等なく対応ができています。

中小企業へのアンケート



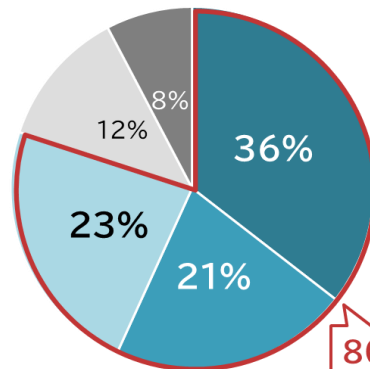
株主総会や取締役会での決議の実施、議事録の作成・保存、内部規程類の整備・運用等の社内体制を整備しているか

エクイティ・ファイナンスを活用していない会社
(n=155)



- 実施している
- 必要性を感じているが実施していない
- 必要性を感じていない

エクイティ・ファイナンスを活用している会社
(n=155)



- 出資検討前から実施している
- 出資決定後かつ出資受け入れ前から実施している
- 出資受け入れ後に実施している
- 必要性を感じているが実施していない
- 必要性を感じていない

「実施している」と回答した割合は、エクイティ・ファイナンスを活用していない会社が46%であるのに対して、活用している会社は80%と大きく、エクイティ・ファイナンス活用先の方が株主総会や取締役会での決議の実施、議事録の作成・保存、内部規程類の整備・運用等の社内体制を整備している傾向にある。

2.3.3 外部の会社関係者との契約関係の明確化・整備等



経営陣は、法令遵守及び外部の会社関係者との契約関係のトラブルを予防するため、外部の会社関係者との間の契約関係を明確化し、整備する。



外部の会社関係者との契約関係の明確化・整備等の重要性

① トラブルの予防等

取引先等、外部の会社関係者との契約関係を明確化・整備しておくことで、トラブルが起きにくくなるとともに、トラブルが起きた場合でも解決が容易になることが期待される。そのため、経営者としてもリスクのある挑戦的な経営判断をすることが可能となる。

② 特に出資受入れの際

取引先等との契約関係の明確化・整備が不十分な場合、たとえ投資先の事業自体が魅力的であったとしても、トラブル等のリスクがあるとみなされる。その結果、事業の将来性は消極的に評価されるなど、出資者が積極的な投資判断を躊躇する原因となり得る。また、エクイティ・ファイナンスを活用するということは、会社として挑戦的な取組を推進しようという局面に入ることであり、契約関係の明確化・整備はその前提として必要な対応である。



失敗例

- 出資前の出資者による調査において、会社が多くの顧客と締結している契約について消費者保護に関する法令には違反しなかったものの、トラブルを誘発する可能性があると評価されたこともあって、出資を受けることができなかった。

備えるべきガバナンス例

契約関係の明確化・整備

- ☑ 取引先との取引条件や顧客との契約内容等を文書化する。
- ☑ 契約内容は、最新の法令に適合するよう、適宜改訂する。
- ☑ 独占禁止法・下請法違反の対応をしない。取引先がかかる法律違反の対応をしてきた場合には、弁護士に相談する。
- ☑ 取引先に対する信用調査、反社会的勢力チェックを実施する。
- ☑ トラブル回避の視点から契約関係を見直す場合には、自社に法務部がない場合には、弁護士に相談し、その支援を受けることが重要である。

参考情報 パートナリシツによる価値創造のための転嫁円滑化の取組について

成長と分配の好循環を目指す中、中小企業等が賃上げの原資を確保できるよう、取引事業者全体のパートナーシツにより、労務費、原材料費、エネルギーコストの上昇分を適切に転嫁できる環境を整備するための政府一体となった取組。

- 内閣官房（新しい資本主義実現本部事務局）、消費者庁、厚生労働省、経済産業省、国土交通省及び公正取引委員会「パートナーシツによる価値創造のための転嫁円滑化施策パッケージ」

「パートナーシツによる価値創造のための転嫁円滑化の取組」の全体像。

- 公正取引委員会「『パートナーシツによる価値創造のための転嫁円滑化施策パッケージ』に関する公正取引委員会の取組」（中小事業者等取引公正化推進アクションプランを含む）

適正な価格転嫁の実現に向けた独占禁止法及び下請法の執行強化等の取組。

- 公正取引委員会「独占禁止法」
- 下請法について 公正取引委員会「下請法」・中小企業庁「下請代金支払遅延等防止法」
- 中小企業庁「取引適正化に向けた5つの取組」

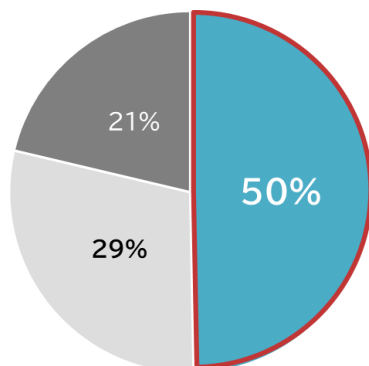
「パートナーシツによる価値創造のための転嫁円滑化施策パッケージ」の着実な実施に加え、大企業と下請中小企業との取引の更なる適正化のための取組。

- 中小企業庁「下請振興法」・下請中小企業振興法に基づく振興基準
親会社の協力の下、下請中小企業の体質を強化し、下請性を脱した独立性のある企業への成長を促すことを目的とした法律。同法に基づく下請事業者及び親事業者のよるべき一般的な基準。
- 経営サポート「取引・官公需支援」
下請取引の適正化及び下請中小企業の振興を図り、官公需法に基づいた中小企業者の受注機会の増大を推進する様々な施策を紹介。
- 内閣府・中小企業庁等「パートナーシツ構築宣言」
サプライチェーンの取引先や価値創造を図る事業者の皆様との連携・共存共栄を進めることで、新たなパートナーシツを構築することを、「発注者」側の立場から企業の代表者の名前で宣言するもの。自社がサプライチェーン全体での成長と分配の好循環を目指す会社であることのアピールが可能。

中小企業へのアンケート

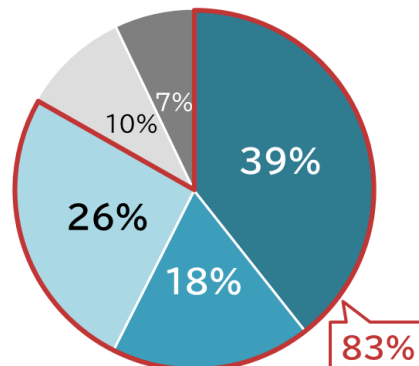
Q 契約の文書化、契約内容を最新の法令に適合させる、独禁法・下請法の遵守等の社外関係（契約関係）の適正化をしているか

エクイティ・ファイナンスを活用していない会社
(n=155)



- 実施している
- 必要性を感じているが実施していない
- 必要性を感じていない

エクイティ・ファイナンスを活用している会社
(n=155)



- 出資検討前から実施している
- 出資決定後かつ出資受け入れ前から実施している
- 出資受け入れ後に実施している
- 必要性を感じているが実施していない
- 必要性を感じていない

「実施している」と回答した割合は、エクイティ・ファイナンスを活用していない会社が50%であるのに対して、活用している会社は83%と大きく、エクイティ・ファイナンス活用先の方が、契約の文書化、契約内容を最新の法令に適合させる、独禁法・下請法の遵守等の社外関係（契約関係）の適正化をしている傾向にある。

2.4 情報セキュリティ



経営陣は、機密情報の漏えいや不正アクセス、データの改ざん等が自社の事業活動及び会社関係者に重大な不利益を招くおそれがあることを認識し、これらのリスクを軽減するため、適切な情報セキュリティ対策を導入する。



情報セキュリティの重要性

① 会社が被る不利益の軽減

情報セキュリティ対策を講じることにより、会社が被る不利益を軽減することができる。

例) 金銭の損失、顧客の喪失、業務の停滞、従業員への負の影響、ブランドイメージの失墜等

② 対策を講じることによる二次的なメリット

情報セキュリティ対策の導入は、取引先や顧客からの信頼性の向上といった二次的なメリットを得ることができる。



失敗例

- 重要情報に全ての役職員がアクセスできる状態となっており、情報の重要性や役職に応じたアクセス権限の設定がなされていなかったことから、従業員の無断持ち出しによる重要情報の漏えいが発生してしまった。
- 従業員に対する情報の重要性等についての教育ができておらず、メール送信時の再チェック等のルールも定めていなかったことから、メールの誤送信が発生し、意図しない相手先に重要情報が伝わってしまった。

備えるべきガバナンス例

組織全体の取組方針を決定する

経営者は、「中小企業の情報セキュリティ対策ガイドライン」等を参考に、情報ごとの重要性やリスクを把握し、適切な管理方針を策定する。中小企業の情報セキュリティ対策ガイドライン付録の「情報セキュリティ5か条」等に取り組み SECURITY ACTIONロゴマーク等で取組を外部に宣言することも有用である。

情報セキュリティ対策に必要な予算や人材などを確保する

経営者は、情報セキュリティ対策に必要な予算や人材を確保する。

IPA（情報処理推進機構）による「サイバーセキュリティお助け隊サービス」のようなワンパッケージサービスを活用することも検討する。

必要な対策を検討の上実行を指示する、実行内容の定期的な見直しを指示する

- ☑ 経営者は、情報セキュリティ担当者に次のような指示を行う。

必要な対策の 検討・実行	1	懸念される事態に関連する情報や業務等の整理 自社が被る被害の把握
	2	1に対する対策の検討
	3	2で検討した対策の実行
実行内容の 定期的な見直し	4	実行した対策について、 ①定期的な報告（当初想定した損害を軽減できているか） ②必要に応じた対策内容の見直し

- ☑ 会社の保有する情報には重要性の違いがあることから、情報の重要度に応じた権限を設定する等、適切な対応を講じる。悪い例として、特定の役職員のみに参照権限を付与すべきデータベース（例えば従業員の個人情報）について、全従業員に参照権限が与えられてしまっている等が挙げられる。

1	法律上安全管理が義務付けられるもの
2	守秘義務の対象や限定提供データ
3	自社の営業秘密として管理すべきもの
4	事業に大きな影響があるもの

- ☑ 契約書など、紙媒体で管理している情報についても、セキュリティ対策の対象とする。
- ☑ 経営陣、全従業員の ITリテラシー向上のために、研修制度やeラーニング等を取り入れる。定期的な情報発信による注意喚起や、ハンドブック・冊子の作成も有用である。

緊急時の対応や復旧のための体制を整備する

経営者は、「情報セキュリティに絶対はなく、事故は起こり得るもの」との前提に立ち、被害や損失を最小限に抑えるためのBCP（事業継続計画）を策定し、事故やトラブルの対応方法を明確にする。

情報漏えい等が発生した場合は、「情報漏えい発生時の対応ポイント集」等を参考に、情報の重要性に応じた適切な対応を講じる。

委託先や外部サービスを利用の際には、セキュリティに関する責任を明確にする

経営者は、情報セキュリティ担当者に以下のことを指示する。

- ☑ 業務の一部を外部に委託する場合には、委託先においても自社と同等のセキュリティ対策を講じることを契約書等で合意すること。
- ☑ 外部サービスを利用する場合には、事前に利用規約等で情報セキュリティ対策の内容を検討すること。

情報セキュリティに関する最新動向を収集する

出資受入れ後は、出資者から自社のITシステムの状況や、体制等に応じた情報セキュリティ対策に係るアドバイス等を受けることも有用。

取組例



情報セキュリティ対策を導入し、情報漏えい発生時は経営者まで報告ができる体制を構築している会社

重要情報である顧客情報や、自社の技術に関する情報については、市販のセキュリティソフト等を導入し、情報セキュリティ対策を行っている。情報管理責任者を指名し、万が一情報漏えい等が発生した場合も経営者まで報告ができる体制を構築している。

参考情報 情報セキュリティ対策に関する支援策

情報セキュリティに関する総合的な取組を紹介するもの

- 中小企業の情報セキュリティ対策ガイドライン（IPA:独立行政法人情報処理推進機構）
- 国民のためのサイバーセキュリティサイト（総務省）
- デジタルガバナンス・コード2.0（経済産業省）
- SECURITY ACTION（IPA:独立行政法人情報処理推進機構）
- システム管理基準（経済産業省）

緊急時の対応や復旧のための体制の整備等に関する取組を紹介するもの

- 情報漏えい発生時の対応ポイント集（IPA:独立行政法人情報処理推進機構）
- 「情報セキュリティ事業継続計画（BCP）とは」（IPA:独立行政法人情報処理推進機構）

公的機関が提供する情報セキュリティ対策のワンパッケージサービス

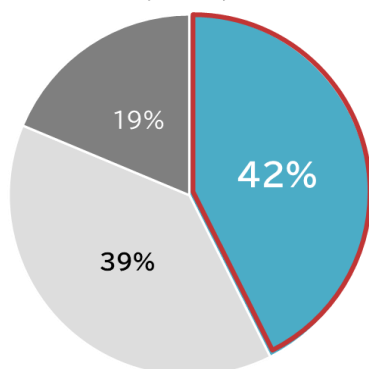
- サイバーセキュリティお助け隊サービス（IPA:独立行政法人情報処理推進機構）

中小企業へのアンケート



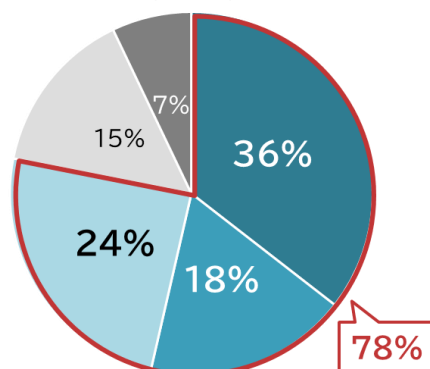
機密情報の漏えいや不正アクセス、データの改ざん等のリスクをできる限り減らすための情報セキュリティ対策を実施しているか

エクイティ・ファイナンスを活用していない会社
(n=155)



- 実施している
- 必要性を感じているが実施していない
- 必要性を感じていない

エクイティ・ファイナンスを活用している会社
(n=155)



- 出資検討前から実施している
- 出資決定後かつ出資受け入れ前から実施している
- 出資受け入れ後に実施している
- 必要性を感じているが実施していない
- 必要性を感じていない

「実施している」と回答した割合は、エクイティ・ファイナンスを活用していない会社が42%であるのに対して、活用している会社は78%と大きく、エクイティ・ファイナンス活用先の方が、機密情報の漏えいや不正アクセス、データの改ざん等のリスクをできる限り減らすための情報セキュリティ対策を実施している傾向にある。

3 信頼関係構築

様々な会社関係者の協力を得て会社を成長させるための取組をまとめた

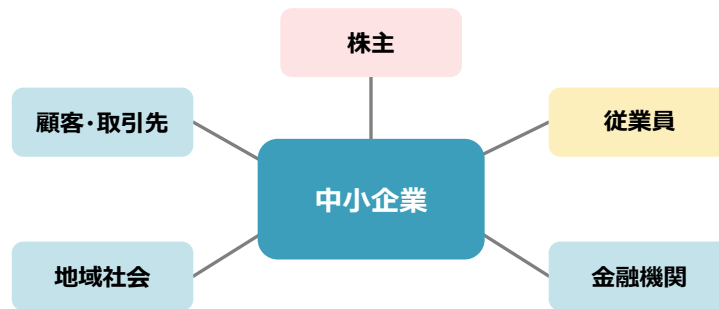
信頼関係構築の意義と目的

① 会社関係者との協働の重要性

会社が日々成長していくためには、株主、従業員をはじめとする社内関係者、顧客・取引先・金融機関等の社外関係者、地域社会といった、様々な会社関係者から協力を得る必要がある。

会社の持続的な成長のためには、共通の目的として「会社のめざすところ」を設定し、その実現のために協力して活動していくことが重要であり、そのために会社関係者と信頼関係を構築する必要がある。

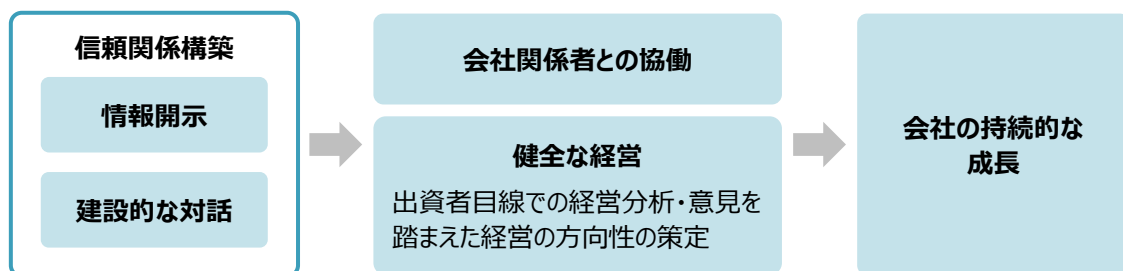
信頼関係構築のための取組として、「情報の開示」と「会社関係者との建設的な対話」を取り上げる。



② 会社関係者からの視点を意識した健全な経営の実現

情報の開示や対話を通じて経営の透明性が確保されることで、会社関係者からの視点を意識した健全な経営の実現が期待される。

また、特に出資者との対話を通じ、出資者目線での経営分析や、出資者の意見を踏まえた経営計画の策定が可能となる。



本章の構成

構成	概要	参照
情報開示	外部株主を含む会社関係者の属性等の留意点を考慮した上で、必要な情報を開示する。	3.1 p.67
建設的な対話	自社の経営方針や開示情報を会社関係者にわかりやすく説明し、理解が得られるよう対話に努める。また、出資受入れ後に新しい外部株主が増えた場合には、株主総会の重要性が一層高まる点に留意し、適切な運営を心掛ける。	3.2 p.71

3.1 情報開示



外部株主を含む会社関係者の属性等の留意点を考慮した上で、必要な情報を開示する。



情報開示の重要性

① 会社関係者との協働の実現

会社関係者との共通の目的として、企業価値の向上や成長、経営理念の実現等、自社のめざすところを明確にし、その実現のために協力して活動していくためには、会社の方向性等を理解してもらうための情報を開示する必要がある。



<ポイント> 会社関係者との協働を実現するために伝えるべき事項

- 自社は何をめざす会社か（経営理念等）
- その実現のためにどのような戦略を実行しているか（経営戦略）
- これから何をしようとしているのか（将来の計画）
- これまでどのような経営をし、実績を積んできたか（過去の実績）
- 持続的成長を実現するための仕組みがあるか（会社の仕組み）

② 外部株主との建設的な対話の実現

外部株主と経営者・経営陣との建設的な対話を実現するためには、外部株主に会社への理解を深めてもらう必要がある。もっとも、外部株主は会社側から開示されない限り情報を得ることは難しいため（いわゆる「情報の非対称性」）、会社側（経営者・経営陣）が自ら情報を開示する必要がある。

なお、情報開示と対話の関係については、株主の数が少ない場合には、両者を手続として明確に区別することの意義が大きくない。両者を別々に行うというよりも、むしろ地続きの関係にあると捉え、経営者・経営陣と株主との双方向でのコミュニケーションの充実化を図ることを意識する。

③ 健全な経営の実現

情報開示を通じて経営の透明性が高まるとともに、経営者・経営陣が会社関係者の目を意識することで経営に一定の緊張感がもたらされ、経営の健全化につながることを期待される。

④ 出資受入れの際における意義・目的

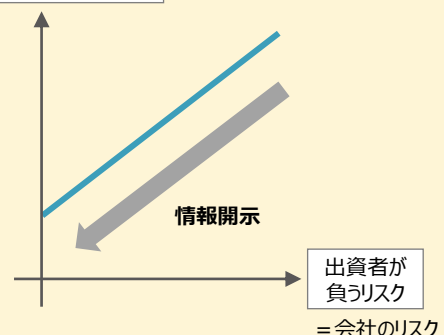
積極的な情報開示とそれを用いた対話を通じて、出資者から信頼を得ることができれば、資金調達のコスト低減、資金調達に要する期間の短縮、長期的な関係構築等の効果が期待される。



<ポイント> 情報開示と資金調達コストの関係

- 一般的に、投資においてリスクとリターンとはトレードオフの関係にある。
- 会社からの情報開示が不十分であると、外部株主はリスクを高く見積もる。
- リスクが高いと、外部株主が期待するリターン（会社が支払う資本コスト）が高くなる。
- 情報開示をしてリスクが低いことをアピールすることで、資本コストを引き下げることができる。

出資者が期待するリターン = 会社が支払う資本コスト





失敗例

- 従業員数が増え、経営者自らが経営理念を従業員に理解・浸透させることが難しくなった。しかし、経営理念等を明文化せず、新規事業の事業計画等も従業員にしっかりと伝えなかった結果、従業員から新規事業について理解を得られず、変化を受け入れられなかった従業員が離職してしまった。
- 出資時の契約上で外部株主の事前の承認が求められている事項（経営方針の大幅な変更を伴う大規模設備投資等）を事後報告したところ、外部株主に、契約違反であると問題視された。

備えるべきガバナンス例

開示する情報のポイント

「正確」「わかりやすい」「有益な」情報開示が必要である。専門家の確認を受けて、情報の信頼性を担保した情報を開示することも有益である。

出資受入れ前の出資者に対する情報開示

出資者に対しては、財務情報を中心に情報開示を行うことが想定される。加えて、投資を呼び込むために、ホームページや広報誌等に財務情報や非財務情報を分かりやすく記載し、発信する例もある。

参考情報 財務情報※¹と非財務情報※²

財務情報のみでは、会社の財務状況とその変化や事業の結果を適切に理解することが難しい。非財務情報を併せて開示することにより、会社の将来の業績を的確に予想することが可能となる。この意味で、非財務情報の開示は重要である。

非財務情報の例)

- サステナビリティ情報（環境・社会面に関連する情報）
- ガバナンス情報（経営体制等に関する情報等）
- 経営方針に関する情報（経営理念・経営ビジョン・中期経営計画等）
- ビジネスモデルや経営戦略に関する情報
- 無形資産（ブランド、特許、人的資本等）に関する情報

出資受入れの際、デューデリジェンスで出資者から情報開示を求められた場合は、情報管理に留意しつつ、誠実に対応することが望ましい。

※1 財務情報・・・財務諸表等において提供される定量的な会計情報

※2 非財務情報・・・財務情報以外の会社が提供する情報

出資受入れ後の外部株主に対する情報開示

出資受入れ後は、例えば、以下のような情報を外部株主やその他株主に開示することになる。過去の業績・実績の報告にとどまらず、将来的な展望・機会や課題・リスクを共有する。

<会社全般>

- 経営理念や行動指針
- 事業計画や中期経営計画
- 設定した目標に対する達成度

<財務情報>

- 年次の財務情報
- 月次若しくは四半期ごとの売上高・営業利益等

<株主・株式関係>

- 資本政策や重要な資金調達
- 配当の方針及び実績

<役員・従業員関係>

- 役員等の報酬に関する情報
- 評価制度を含む人事制度
- 関連当事者取引（会社が資本関係のあるグループ会社や株主、役員、その親族等と行う取引）

<リスク関係>

- リスク情報（財政状況の急激な変化、特定の取引先等への依存、重要な訴訟の発生、役員・株主・関係会社等に対する重要事項等）等

株主以外の会社関係者に対する情報開示

株主以外の会社関係者に対しても、その属性や情報管理上の制約を考慮した上で適切に開示する必要がある。

開示対象	考慮すべき点等
従業員	従業員等に対して、経営理念等を開示し浸透させることが必要。そうすることで、従業員自身の業務に対する納得感や共感につながり、経営へ参画する意識の向上が図られる。また、行動準則を策定・運用することも有用。実際に自社の業績や経営の実態、課題を従業員に共有する事例もある。また、自社の魅力を発信することは、採用の観点からも有益。
取引先	全ての取引先に対して財務情報を開示することは一般的ではないが、調達計画を必要な範囲で開示するケースもある。また、「パートナーシップ構築宣言」の登録により、自社がサプライチェーン全体での成長と分配の好循環を目指す会社であることのアピールが可能。 参考情報：内閣府・中小企業庁等「パートナーシップ構築宣言」
金融機関	金融機関から融資を受け、又は経営について相談する場合には、積極的に情報開示を行い、会社の現状とこれからの展望を丁寧に説明することが重要。ガバナンスの強化により、経営者保証ガイドラインの3要件（金融機関に対する適時適切な財務情報の開示を含む。）の全部又は一部を満たすことで、経営者保証なしで融資を受けられる可能性や、既に提供している経営者保証を見直し、保証履行時には保証人である経営者の元に一定の資産を残すことができる可能性がある。 参考情報：中小企業庁「経営者保証」
地域社会	地域社会との共生等の観点から、会社の社会的責任（CSR）の取組をホームページや広報誌等で開示する事例も増加している。

取組例

複数の外部株主	金融投資家、事業投資家等の複数の外部株主から出資を受け入れているが、外部株主に応じて報告内容が異ならないよう、月次の試算表や事業計画の進捗状況等を含めた報告書を全ての外部株主に毎月提出している。
ネガティブな情報	経営者は外部株主に対し、適時適切な情報開示を行うことが重要になる。ネガティブな内容であっても早期の報告を行うことで、外部株主にとっては適切にリスク対応ができていくというポジティブな評価につながることもある。そのため、ネガティブな情報も開示し、外部株主からアドバイスをもらうようにしている。

<コラム> エクイティ・ストーリー

エクイティ・ストーリーとは、会社の特徴や成長戦略、企業価値増大の道筋等を出資者に向けて説明することで、経営者が出資者に自社の魅力と成長の可能性を伝えるための重要な手段である。

エクイティ・ストーリー構築の観点

出資者に自社の魅力を伝えるためには、出資者目線で知りたい情報を説明することが重要である。その観点から、①潜在的な市場規模、②自社技術・サービスの優位性、という次の二つの観点からエクイティ・ストーリーを構築することが望ましい。

①潜在的な市場規模：自社の商品・サービスの総需要や成長性を出資者に伝える。

②自社技術・サービスの優位性：ターゲット市場における競合他社との差別化や、持続的な競合優位性を築けるかについて出資者に伝える。

このような観点から自社の魅力を定性的・定量的に示すことで、出資者に対して説得力を持って伝えることができる。一方で、あまりに理想的で高い目標を掲げてしまうと、出資者はその実現可能性に対して疑念を抱いてしまうことから、事業の魅力と実現可能性のバランスを考慮した上で、エクイティ・ストーリーを構築する必要がある。

エクイティ・ストーリー構築のタイミング

経営者の思いをしっかりと出資者に伝えるためにも、出資受入れを検討するにあたって、経営者は早い段階からエクイティ・ストーリーを構築することが望ましい。

エクイティ・ストーリー構築後の磨き上げ

出資者とのコミュニケーションを通じて継続的にエクイティ・ストーリーを磨き上げていくことも重要である。

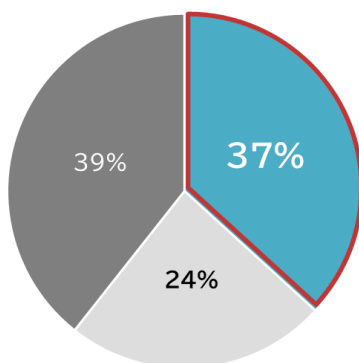
なお、エクイティ・ストーリーの詳細については、スタートアップ向けではあるが、経済産業省から公表されている

👉 参考情報：スタートアップの成長に向けたファイナンスに関するガイドンス も参照されたい。

中小企業へのアンケート

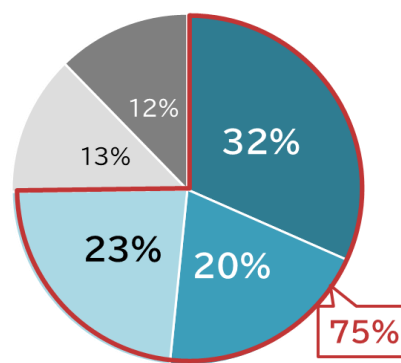
Q 株主に対して、財務情報や自社の魅力等の情報を積極的に開示しているか

エクイティ・ファイナンスを活用していない会社
(n=155)



- 実施している
- 必要性を感じているが実施していない
- 必要性を感じていない

エクイティ・ファイナンスを活用している会社
(n=155)



- 出資検討前から実施している
- 出資決定後かつ出資受け入れ前から実施している
- 出資受け入れ後に実施している
- 必要性を感じているが実施していない
- 必要性を感じていない

「実施している」と回答した割合は、エクイティ・ファイナンスを活用していない会社が37%であるのに対して、活用している会社は75%と大きく、エクイティ・ファイナンス活用先の方が株主に対して財務情報等を積極的に開示している傾向にある。

3.2 建設的な対話



自社の経営方針や開示情報を会社関係者にわかりやすく説明し、理解が得られるよう対話に努める。また、出資受入れ後に新しい外部株主が増えた場合には、株主総会の重要性が一層高まる点に留意し、適切な運営を心掛ける。



建設的な対話の重要性

① 会社関係者との協働の実現

「中小企業が開示した情報を説明する場」や「会社関係者が会社を成長させるための意見や自らの希望を伝える場」として、経営陣と会社関係者との対話は重要である。

経営陣としても、自らの経営方針等を会社関係者に積極的に説明することで、また会社関係者の全ての意見に応えることは難しくとも、耳を傾け誠実に検討することで、会社関係者からの信頼を得て、事業活動を行いやすい環境を作ることができる。

② 出資者目線での経営分析・意見を踏まえた経営の方向性の策定

一般に、出資者は市場の見通し、競合他社との競争状況等の外部環境の分析を踏まえ、「その会社が成長・企業価値の向上を実現できるか」を見定めて投資判断をしている。したがって、経営者・経営陣が外部株主との対話を通じて、出資者からの意見を得ることや、出資者目線での経営分析を行うことは、会社の方向性を策定する上で有益である。また、株主総会は会社の最高意思決定機関である。株主の意思を経営に適切に反映させるために株主総会を開催することは重要であり、その上で株主総会を実質的な対話の場とすることが望ましい。



失敗例

- 株主総会が適切に開催されていない。
- 情報開示と同様に、対話の重要性に対する認識が乏しく、会社関係者からの意見に耳を傾けておらず、会社関係者からの信頼が十分に得られていない。

備えるべきガバナンス例

会社関係者との対話において重要なポイント

対話を通じて、①会社関係者の意見から経営戦略等に反映すべき事項を把握する、②会社関係者の属性や情報管理上の制約を踏まえた上で、自らの経営方針等を丁寧に説明し、会社関係者からの理解や協力を得る、といったことが重要である。

<例>

- 顧客ニーズを収集するため顧客アンケート等を実施し、入手した結果を製品開発にいかしている。
- 出資受入れ前は決算の都度、金融機関に赴き、決算内容や経営計画等を説明していた。出資受入れ後は、金融機関だけでなく、株主や従業員といった会社関係者に対しても決算発表会を行うようになった。



SDGs経営

持続可能な開発目標（SDGs：Sustainable Development Goals）は、2015年の国連サミットで策定された「持続可能な開発のための2030アジェンダ」にて記載された2016年から2030年までの国際目標である。

従業員

価値観の多様化が進む現代において、自社の存在意義や社会課題解決への貢献、従業員の幸福等を踏まえた経営理念を策定し、それらの情報を従業員に対して発信することは、従業員の意欲を引き出し、人材採用を行う上で重要である。また、人材確保の観点から従業員が心身ともに健康で働くための取組（[健康経営](#)）が重要である。したがって、経営理念策定や働きやすい職場環境整備等のために、従業員の意見を聞き、また、自社の方針を説明するための対話の場は重要である。

顧客・取引先 や地域社会等

会社が持続的に成長するためには、顧客・取引先、地域社会の課題を解決し、その対価として利益を得ることが重要である。そのためには、会社関係者がどのような課題を有しているのか、課題解決のために自社が提供する製品やサービスが適切であるかを分析する必要があり、会社関係者との対話が重要となる。

会社関係者に重要な影響を及ぼす経営判断を行う場合の注意点

事前に必要な情報開示を行い、理解を求める。例えば、重要なパートナーとなる者と新規で取引を行う際は、継続的な信頼関係が構築できるか、取引条件を継続することができるか等を十分に検討し、既存の会社関係者に理解を得られるよう分かりやすく説明することが前提である。

<例>

- 外部株主が出資を行う場合、既存株主の議決権保有割合の低下が生じることが多い。そのため、経営陣は、増資の必要性や合理性について検討し、既存株主に対し可能な限り丁寧な説明を行い、理解を得ることが必要
- M & Aにより主要株主が変更する場合、従業員、金融機関、主要取引先等を開示して理解を求めることがある（情報管理に注意を要する）。

株主とのコミュニケーションの強化（株主総会の適切な運営）

株主総会を含め、株主との対話プロセスを重視する。

- 総会の議案の内容等について（他の株主にも配慮しつつ）事前に、重要な利害を有する外部株主に説明をする。
- 株主総会の開催日等のスケジュールについて、定例的なスケジュールを定め、又は事前に説明すること等により、株主がスケジュールを把握して事前に十分に検討し、又は出席が確保できるようにする。
- 外部株主との対話については、株主総会以外にも、双方向の対話の場を設ける（例：取締役会へのオブザーバー参加を認める、経営陣とのミーティング等）。
- 株主総会と同時に事業説明会を開催する等、これまでの取組の振り返りや今後の市場環境の見通しや経営戦略等を共有する。

会社法の規定に基づき、株主総会を適正に運用する。

- 適正に運用することで手続負担が必ずしも増えるとは限らない。例えば、議決権を行使できる株主全員の書面等による明確な同意があれば、物理的に株主総会の会議を開催する必要がない（書面決議。会社法第319条）。議案によってメリハリをつけた運営をし、場合によっては、手続の簡素化を図ることも検討する。
- なお、外部株主の意向によっては物理的な会議の開催を求められる場合もある。

取組例

金融機関との対話

【出資受入れ前】

取引金融機関に対し、決算期末に提出を求められる財務資料のみを提出していた。

【出資受入れ後】

出資者に提出する月次の試算表や事業計画の月次の進捗率等の資料を取引金融機関へも提出することとした。その結果、取引金融機関も自社の経営状況について理解し、経営に関する質問も減少した。また、新規取引先の紹介を受けることができた。

顧客との対話

【高価格帯製品の製造販売会社の例】

高価格帯の製品を販売している会社が、製品購入履歴のある顧客に対し、オンラインミーティングを活用し直接ヒアリングを実施。ヒアリングにて聴取した顧客が感じている不便さ等を分析し、それらを解消するための新規製品の開発につなげることができた。

参考情報 パートナリップ構築宣言について

● 内閣府・中小企業庁等「パートナリップ構築宣言」

サプライチェーンの取引先や価値創造を図る事業者の皆様との連携・共存共栄を進めることで、新たなパートナリップを構築することを、「発注者」側の立場から企業の代表者の名前で宣言するもの。自社がサプライチェーン全体での成長と分配の好循環を目指す会社であることのアピールが可能。

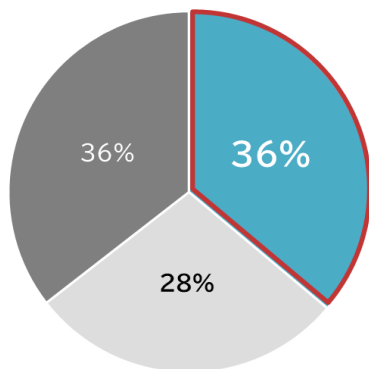
成長と分配の好循環を目指す中、中小企業等が賃上げの原資を確保できるよう、取引事業者全体のパートナリップにより、労務費、原材料費、エネルギーコストの上昇分を適切に転嫁できる環境を整備するための政府一体となった取組のひとつ。この取組については、以下を参照されたい。

参考情報：パートナリップによる価値創造のための転嫁円滑化の取組について（p.62）

中小企業へのアンケート

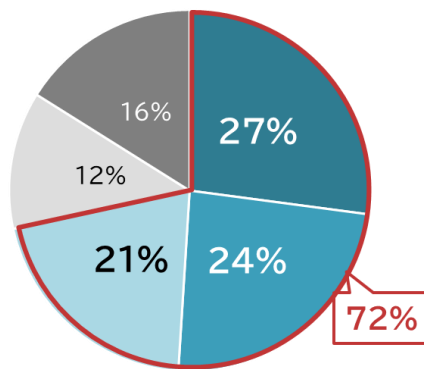
Q 自社の課題について、株主からの意見に耳を傾けているか

エクイティ・ファイナンスを活用していない会社
(n=155)



- 実施している
- 必要性を感じているが実施していない
- 必要性を感じていない

エクイティ・ファイナンスを活用している会社
(n=155)



- 出資検討前から実施している
- 出資決定後かつ出資受け入れ前から実施している
- 出資受け入れ後に実施している
- 必要性を感じているが実施していない
- 必要性を感じていない

「実施している」と回答した割合は、エクイティ・ファイナンスを活用していない会社の36%と比較して、活用している会社は72%と大きく、エクイティ・ファイナンス活用先の方が株主からの意見に耳を傾けている傾向にある。

第3章

付属資料



1 支援機関の紹介

必要に応じて、エクイティ・ファイナンス活用を含めた投資計画や資金調達、ガバナンス構築・強化に精通した支援機関に相談しながら、取組を進めることが望ましい。

具体的には、次のような支援機関や相談窓口へ相談し、適宜支援を受けることが期待される。

想定される支援機関

エクイティ・ファイナンス/ガバナンスの取組		想定される主な支援機関
エクイティ・ファイナンス活用 (株主構成を含む資本政策)		設計 公認会計士、中小企業診断士、 弁護士 等
		資金調達 (地域) 金融機関※ ¹ 、 事業会社 (取引先等) ※ ²
経営理念・経営ビジョン・経営戦略の策定 経営体制		公認会計士、中小企業診断士、弁護士、経営コンサルタント、 (地域) 金融機関 等
個別戦略 管理機能 等	人材・労務	社会保険労務士、弁護士 等
	会計・財務	(地域) 金融機関、公認会計士、税理士 等 認定経営革新等支援機関※ ⁴
	法務・知的財産	弁護士、弁理士 等
	DX推進・情報セキュリティ	ITベンダー 等

相談できる支援機関が身近にいない場合、そもそもどのような支援機関に相談すればよいかわからない場合には、次のような相談窓口へ相談し、適切な支援機関の紹介を求めることも検討する。なお、これらの相談窓口は、適切な支援機関を紹介するだけでなく、自らが中小企業の支援を行う場合もある。

相談窓口

商工会議所・商工会

中小企業団体中央会

独立行政法人 中小企業基盤整備機構

よろず支援拠点

(地域) 金融機関※¹

投資育成株式会社※³

※¹ 金融機関自ら又は金融機関が資金提供するファンドが増えてきている。デット・ファイナンス（融資）ではなくエクイティ・ファイナンス活用する場合にも、金融機関に相談することが有効な場合がある。

※² 取引先等の事業会社から出資を受ける場合もある。

※³ 特別法に基づき投資業務を実施する特別民団法人。東京中小企業投資育成株式会社、大阪中小企業投資育成株式会社、名古屋中小企業投資育成株式会社がある。

※⁴ 税務、金融及び企業財務に関する専門的知識や中小企業支援に係る実務経験が一定以上にあると認定を受けた支援機関。中小企業に対して専門性の高い支援を希望する場合には、認定経営革新等支援機関の支援を検討することが有効。

2

参考情報

章	資料名	参照URL	QRコード	参照頁
序章	中小企業庁 「中小M&Aガイドライン」を策定しました	https://www.meti.go.jp/press/2020/09/20200904001/20200904001.html		p.4
	中小企業庁 「中小PMI支援メニュー」を策定しました	https://www.meti.go.jp/press/2021/03/20220317005/20220317005.html		p.4
第1章	中小企業庁 中小企業者のためのエクイティ・ファイナンスの基礎知識	https://www.chusho.meti.go.jp/kinyu/shikinguri/equityfinance/index.html		p.9
	経済産業省 経営者経営者保証改革プログラムを策定しました	https://www.meti.go.jp/press/2022/12/20221223006/20221223006.html		p.9
第2章	経済産業省 ローカルベンチマークシート	https://www.meti.go.jp/policy/economy/keiei_innovation/sangyokinyu/locaben/sheet.html		p.24
	内閣府 経営デザインシート	https://www.kantei.go.jp/jp/singi/titeki2/keiei_design/index.html		p.24
	経済産業省 価値協創ガイダンス2.0	https://www.meti.go.jp/policy/economy/keiei_innovation/kigyokaikei/ESGguidance.html		p.24
	中小企業庁 人材活用ガイドライン	https://www.chusho.meti.go.jp/keiei/koyou/hitodebusoku/guideline.html		p.27
	中小企業庁 中小企業・小規模事業者人手不足対応ガイドライン（改訂版）及び取組事例	https://www.chusho.meti.go.jp/keiei/koyou/2020/200522hitodebusokugl.html		p.28
	経済産業省 「人材版伊藤レポート2.0」を取りまとめました	https://www.meti.go.jp/press/2022/05/20220513001/20220513001.html		p.28
	経済産業省 ダイバーシティ経営の推進	https://www.meti.go.jp/policy/economy/jinzai/diversity/		p.28
	東京商工会議所 中小企業の人材育成10か条	https://www.tokyo-cci.or.jp/survey/training/		p.28
	経済産業省 健康経営銘柄	https://www.meti.go.jp/policy/mono-info_service/healthcare/kenko_meigara.html		p.28
	経済産業省 「SDGs経営／ESG投資研究会報告書」を取りまとめました	https://warp.da.ndl.go.jp/info:ndljp/pid/12685722/www.meti.go.jp/press/2019/06/20190628007/20190628007.html		p.28
	厚生労働省 女性活躍推進法特集ページ（えるぼし認定・プラチナえるぼし認定）	https://www.mhlw.go.jp/stf/seisakunitsuite/bunya/0000091025.html		p.28

章	資料名	参照URL	QRコード	参照頁
第2章	厚生労働省 テレワークの適切な導入及び実施の推進のためのガイドライン	https://www.mhlw.go.jp/stf/seisakunitsuite/bunya/koyou_roudou/roudoukijun/shigoto/guideline.html		p.28
	経済産業省 デジタルガバナンス・コード2.0	https://www.meti.go.jp/policy/it_policy/investment/dgc/dgc.html		p.30
	経済産業省 中堅・中小企業等向け「デジタルガバナンス・コード」実践の手引き	https://www.meti.go.jp/policy/it_policy/investment/dx-chushoguidebook/contents.html		p.30
	独立行政法人情報処理推進機構 DX実践手引書 ITシステム構築編	https://www.ipa.go.jp/digital/dx/dx-tebikisyo.html		p.30
	特許庁 スッキリわかる知的財産権	https://www.jpo.go.jp/system/basic/index.html		p.32
	内閣府 知財・無形資産の投資・活用戦略の開示及びガバナンスに関するガイドライン（略称：知財・無形資産ガバナンスガイドライン）Ver2.0の策定	https://www.kantei.go.jp/jp/singi/titeki2/tyousakai/tousi_kentokai/governance_guideline_v2.html		P33
	独立行政法人工業所有権情報、研修館（INPIT／インピット）	https://www.inpit.go.jp/		p.33
	特許庁 知財総合支援窓口	https://chizai-portal.inpit.go.jp/about/		p.33
	特許庁 制度・手続	https://www.jpo.go.jp/system/index.html		p.34
	中小企業庁 知的財産取引に関するガイドライン・契約書のひな形	https://www.chusho.meti.go.jp/keiei/torihiki/chizai_guideline.html		p.34
	中小機構 中小企業大学校	https://www.smrj.go.jp/institute/index.html		p.39
	中小企業庁 経営力再構築伴走支援の全国展開	https://www.meti.go.jp/shingikai/sankoshin/keieiryoku_kojo/pdf/006_01_00.pdf		p.40
	経済産業省 「コーポレート・ガバナンス・システムに関する実務指針（CGSガイドライン）」を改訂しました	https://www.meti.go.jp/press/2022/07/20220719001/20220719001.html		p.44
	経済産業省 グレーゾーン解消制度・プロジェクト型「規制のサンドボックス」・新事業特例制度	https://www.meti.go.jp/policy/jigyousaisei/kyousouryoku_kyouka/shinjigyo-kaitakuseidosuishin/		p.56
	個人情報保護委員会 法令・ガイドライン等	https://www.ppc.go.jp/personalinfo/egal/		p.57
	厚生労働省 労働基準法に関するQ & A	https://www.mhlw.go.jp/stf/seisakunitsuite/bunya/koyou_roudou/roudoukijun/faq/faq_kijyunhou.html		P57

章	資料名	参照URL	QRコード	参照頁
第2章	厚生労働省 「職場におけるハラスメントの防止のために (セクシュアルハラスメント/妊娠・出産・育 児休業等に関するハラスメント/パワーハラ スメント)」	https://www.mhlw.go.jp/stf/seisakuni tsuite/bunya/koyou_roudou/koyouki ntou/seisaku06/index.html		P57
	経済産業省 不正競争防止法	https://www.meti.go.jp/policy/econo my/chizai/chiteki/		p.57
	経済産業省 営業秘密～営業秘密を守り活用する～	https://www.meti.go.jp/policy/econo my/chizai/chiteki/trade-secret.html		p.57
	内閣官房（新しい資本主義実現本部事 務局）、消費者庁、厚生労働省、経済産 業省、国土交通省及び公正取引委員会 パートナーシップによる価値創造のための転 嫁円滑化施策パッケージ	https://www.cas.go.jp/jp/seisaku/atar ashii_sihonsyugi/pdf/partnership_pac kage_set.pdf		p.62
	公正取引委員会 『パートナーシップによる価値創造のための転 嫁円滑化施策パッケージ』に関する公正取 引委員会の取組	https://www.jftc.go.jp/partnership_pa ckage/index.html		p.62
	公正取引委員会 「令和4年中小事業者等取引公正化推 進アクションプラン」の策定について	https://www.jftc.go.jp/houdou/pressr elease/2022/mar/220330_kigyoutori hikika_01.html		p.62
	公正取引委員会 独占禁止法	https://www.jftc.go.jp/dk/index.html		p.62
	公正取引委員会 下請法	https://www.jftc.go.jp/shitauke/index. html		p.62
	中小企業庁 下請代金支払遅延等防止法	https://www.chusho.meti.go.jp/keiei/ torihiki/daikin.htm		p.62
	中小企業庁 取引適正化に向けた5つの取組	https://www.meti.go.jp/press/2021/0 2/20220210006/20220210006.html		p.62
	中小企業庁 下請中小企業振興法／新興基準	https://www.chusho.meti.go.jp/keiei/ torihiki/shinko.htm		p.62
	中小企業庁 経営サポート「取引・官公需支援」	https://www.chusho.meti.go.jp/keiei/ torihiki/index.html		p.62
	内閣府、中小企業庁、全国中小企業振 興機関協会 パートナーシップ構築宣言	https://www.biz- partnership.jp/index.html		p.62
	IPA：独立行政法人情報処理推進機構 中小企業の情報セキュリティ対策ガイドラ イン	https://www.ipa.go.jp/security/keihat su/sme/guideline/		p.65
	総務省 国民のためのサイバーセキュリティサイ ト	https://www.soumu.go.jp/main_sosiki /cybersecurity/kokumin/index.html		p.65
	IPA：独立行政法人情報処理推進機構 SECURITY ACTION	https://www.ipa.go.jp/security/securi ty-action/sa/index.html		p.65

章	資料名	参照URL	QRコード	参照頁
第2章	経済産業省 システム管理基準	https://www.meti.go.jp/policy/netsecurity/sys-kansa/		p.65
	IPA：独立行政法人情報処理推進機構 情報漏えい発生時の対応ポイント集	https://www.ipa.go.jp/security/guide/ps6vr70000007pkg-att/rouei_taiou.pdf		p.65
	IPA：独立行政法人情報処理推進機構 情報セキュリティ事業継続計画（BCP）とは	https://warp.da.ndl.go.jp/info:ndljp/pid/11561275/www.ipa.go.jp/security/manager/protect/bcp/index.html		p.65
	IPA：独立行政法人情報処理推進機構 サイバーセキュリティお助け隊サービス制度	https://www.ipa.go.jp/security/keihatsu/sme/otasuketai/index.html		p.65
	中小企業庁 経営者保証	https://www.chusho.meti.go.jp/kinyu/keieihosyou/		P69
	経済産業省 スタートアップの成長に向けたファイナンスに関するガイドンス	https://www.meti.go.jp/policy/newbusiness/financeguidance.html		p.70
	環境省 持続可能な開発のための2030アジェンダ／SDGs	https://www.env.go.jp/earth/sdgs/index.html		p.72
	経済産業省 健康経営	https://www.meti.go.jp/policy/mono_info_service/healthcare/kenko_keiei.html		p.72
第3章	中小企業庁 認定経営革新等支援機関	https://www.chusho.meti.go.jp/keiei/kakushin/nintei/		p.75
	東京中小企業投資育成株式会社	https://www.sbic.co.jp/company/		p.75
	大阪中小企業投資育成株式会社	https://www.sbic-wj.co.jp/		p.75
	名古屋中小企業投資育成株式会社	https://www.sbic-cj.co.jp/		p.75

3

中小エクイティ・ファイナンスに係る ガバナンス検討会 委員名簿・事務局

(敬称略 五十音順)

座長

松中 学 名古屋大学大学院 法学研究科教授

委員

加藤 正敏	日本商工会議所 中小企業振興部長
鴨田 和恵	日本税理士会連合会 常務理事・中小企業対策部長
河原 万千子	公認会計士・税理士
木俣 貴光	三菱 UFJ リサーチ&コンサルティング株式会社 コーポレートアドバイザー部長
坂本 忠弘	地域共創ネットワーク株式会社 代表取締役
渋谷 寿彦	日本公認会計士協会 常務理事
高井 章光	日本弁護士連合会 日弁連中小企業法律支援センター副本部長
徳永 康雄	WMパートナーズ株式会社 代表取締役社長

オブザーバー

板崎 司	株式会社日本政策金融公庫 中小企業事業本部 新事業室長
木下 和典	東京中小企業投資育成株式会社 執行役員
齋藤 尚良	独立行政法人中小企業基盤整備機構 ファンド事業部長
田部 真史	金融庁 監督局 銀行第二課長

事務局

経済産業省 中小企業庁 事業環境部 財務課
(事務委託先 株式会社三菱総合研究所)