

国内 LBO ローンに係る モニタリングレポート(2025)

令和 7 年 6 月



目次

I. 公表の趣旨	1
II. モニタリング結果.....	2
1. リスク管理面における主な課題.....	2
2. 専門人材の育成・確保における主な課題	4
3. ガバナンス面における主な課題.....	5
III. 今後のモニタリング方針	6

I. 公表の趣旨

国内では、大企業を中心に企業価値の向上を企図した事業再編が活発化する一方、中小企業を中心に事業承継等を目的とする M&A が活発化している。主要行等が中心であった国内 LBO ローン市場の担い手は企業のニーズに応じて地域銀行にも広がっている。

金融庁では、2024 事務年度金融行政方針で国内 LBO ローンに関するモニタリング結果を公表する旨を明記し、その方針に沿って、同ローンに積極的に取り組んでいる主要行等や地域銀行に対して、立入検査を含めたモニタリングを実施した。

本文書は、これまでのモニタリングで把握した事案や態勢整備の現状と課題のほか、国内 LBO ローンに係るリスク管理態勢の充実・強化に向けた対策を講じる上で重要な論点等を取りまとめたものである。金融機関においては、本文書を参考に信用リスク管理態勢の充実・強化に取り組むよう期待している。

金融庁は今後のモニタリングにおいて、本文書の個々の論点等を形式的に適用したり、チェックリストとして用いたりすることはない。また、モニタリングにあたっては、各金融機関のリスク特性等を十分に踏まえた議論を行い、創意工夫を凝らした実効性のある信用リスク管理態勢を整備するよう促していく。

II. モニタリング結果

1. リスク管理面における主な課題

金融庁は、今事務年度において、国内 LBO ローンを積極的に拡大している主要行等や地域銀行に対して、立入検査を含めたモニタリングを実施した。

モニタリングの結果、主に地域銀行では、国内 LBO ローンに係る規程・マニュアルの整備や入口審査・期中管理などのリスク管理面で以下の課題が見られた【図表 1】。

【図表 1】モニタリング対象先におけるリスク管理面での主な課題事例

主な課題事例	
1. 規程・マニュアルの整備	
● 外部コンサルティング会社を導入し、規程・マニュアルを整備しているものの、自行の LBO ローン対象先の特性を踏まえたものとなっておらず、リスク管理上の実効性が乏しい内容となっている	
2. 入口審査	
(1)新規採上基準	● レバレッジ比率 ¹ 、のれん・純資産比率等の定量的な採上基準を定めているものの、自行実行先の平均値のみを基準として算出しており、マーケットの実勢等が考慮されていない
(2)買収価格の妥当性の検証	● 自行の LBO ローン対象先の大部分は中小企業である中、同業種ではあるが規模が大きく異なる上場企業の EBITDA マルチプル ² を比較することのみで買収価格の妥当性を検証している
(3)事業計画の妥当性の検証	● スポンサーが策定した債務者の事業計画について、自行で妥当性や実現可能性等を検討することなく採用している
(4)コベナントの設定	● 債務者の企業特性や内外の経営環境等に関わらず、「純資産が前年度末比〇%以上」、「〇年連続のれん償却前当期損失を計上しない」といった画一的な指標で、コベナントを設定している
(5)スポンサー評価	● スポンサーの概要、自行の LP 出資・LBO ローン実績等の形式的な検証のみで、過去の不芳事例や有事における対応など、スポンサーの経営支援能力等に対する評価を行う枠組みを整備していない

¹ 有利子負債/EBITDA

² 企業価値/EBITDA

(6)与信限度額	● 設定された与信限度額を超過して取り組んだ先に対して、超過解消に向けた実効的なアクションプランを策定しておらず、与信限度額超過が常態化している
3. 期中管理	
(1)債務者モニタリング	● 本部のアレンジ担当部署による期中サポート態勢を構築せず、LBO ローンのノウハウがない勘定店（管理店）に債務者の業績やコベナント管理等のモニタリングを任せている ● 債務者が採用する会計基準について、期末に日本基準から国際会計基準へ移行する予定である情報を入手していたにも関わらず、期末時点で実際に国際会計基準を適用したのか、延期したのかを把握しておらず、また、会計監査人の変更があったことも把握していない ● 国際会計基準で作成された債務者の財務諸表をフロント部門、審査部門ともに、同基準を理解していなかったため、債務償還能力を過大に評価している ● のれんの評価の妥当性を検証するに際して、EBITDA マルチプルのみに依拠し、債務者の将来キャッシュフローを考慮していない
(2)ポートフォリオ報告	● ポートフォリオの健全度合を確認すべきリスク管理部門が、レバレッジ比率や負債・純資産比率等 LBO ローンのリスク特性上重要な情報をフロント部門から入手せず、情報が不十分なまま分析した結果を経営に報告している
(3)劣化案件の振り返りと改善対応	● LBO ポートフォリオの債務者区分が劣化傾向にある中、債務者属性³の分析など、劣化の真因分析を行う枠組みを整備していない
4. Hold Co⁴・メザニンローンに係るリスク管理	
● Hold Co・メザニンローンの入口審査・期中管理がシニアローンと同様の枠組みとなっている⁵	

³ 業種、地域、スポンサー、買収時点での各種業績指標等

⁴ 持株会社へのローン。買収 SPC（対象会社）のレンダーとの関係で構造上、劣後するための仕組み

⁵ Hold Co・メザニンローンは高い収益性がある反面、劣後性のあるストラクチャーであり、長い融資期間、期日一括弁済、PIK（Payment in kind の略で、利息の繰り延べ）などの融資条件により、シニアローンと比べてリスクが高い

なお、主要行等では以下の優良事例が見られた【図表 2】。

【図表 2】 主要行等における主な優良事例

主な優良事例
● 専担審査ラインを設置し、知見・ノウハウを集約するとともに、前期比で人員数を増員している ● 外部環境の変化を踏まえ、採上目線を強化するための新たな基準を設定している ● 高レバレッジ案件など、一定の基準を超過する案件を取り組む際に、特定の会議体を開催し、対象案件のメリット・リスク・課題等を関係者間で共有して早期に対応方針の方向付けを行い、また、取組後、会議体で指摘された事項について、定期的に検証している ● ベースケース・ストレスケースを策定し、事業計画の妥当性を検証。リスクシナリオでも返済が可能かを検証するとともに、コベナントの設定水準に活用している ● ディスカウント・キャッシュフロー法により、のれんの評価の妥当性を検証している ● レバレッジ比率などの LBO ローンのリスク特性を示す指標のほか、RORA⁶などの採算性を示す指標を含め、ポートフォリオ分析を実施している

2. 専門人材の育成・確保における主な課題

通常のコーポレートローンとは異なったリスク特性を有する LBO ローンに取り組むには、第 1 線、第 2 線、第 3 線すべてに専門人材を配置する必要がある。

主要行等の中には、地域銀行との連携ビジネスを展開するにあたり、各種勉強会の開催やトレーニーの受け入れなどを通じ、地域銀行への啓蒙活動を行っている先もある。地域銀行が LBO ローンに積極的に取り組むのであれば、主要行等による各種勉強会の参加やトレーニーの派遣、中途採用などを含めて、専門人材を計画的に育成・確保し、第 1 線、第 2 線、第 3 線に継続的に配置することが必要である。

専門人材の育成・確保は、主要行等を含め多数の金融機関において、共通の課題として認識されているが、主に地域銀行では、以下の課題が見られた【図表 3】。

⁶ Return on Risk-weighted Assets の略

【図表 3】 モニタリング対象先における専門人材の育成・確保における主な課題

主な課題	
(1)第 2 線（審査人材を含む）の課題	● 第 1 線を中心に専門人材の育成・確保を行っており、育成に時間を要する審査やリスク管理の態勢整備を先送りしている ● 具体的には、主要行等による各種勉強会の参加やトレーニー派遣、中途採用は、第 1 線中心となっており、審査部門やリスク管理部門への配置等は行われていない
(2)第 3 線の課題	● 第 2 線同様、専門人材の配置等は行われていない

3. ガバナンス面における主な課題

上記のリスク管理や人材育成等に課題が見られた多くの地域銀行では、中期経営計画において、LBO ローン等のストラクチャードファイナンスを注力分野とし、残高や収益などに高い数値目標を設定し、態勢整備を施策として掲げる中、ガバナンス面においても以下の課題が見られた【図表 4】。

【図表 4】 モニタリング対象先におけるガバナンス面での主な課題

主な課題	
(1)経営陣による中期経営計画の進捗状況の評価	● LBO ローン等の残高や収益の数値実績、第 1 線であるフロント部門の態勢整備等、営業推進面が評価の中心で、審査部門や第 2 線であるリスク管理部門、第 3 線である内部監査部門の態勢整備等は評価の対象外
(2)経営陣による社外取締役を含む取締役会への報告態勢	● 計画策定時の数値目標が第 2 線や第 3 線を含めた実効的なリスク管理態勢の構築を前提にしているか否かなど、十分な根拠等の説明が未実施 ● 第 1 線に比べ、第 2 線及び第 3 線の態勢整備が遅れている状況を社外取締役が認識するに足る説明が不十分 ● 与信限度額超過先全件を取締役会に対して報告しているが、自行のポートフォリオを踏まえたリスク管理の現状とそのコントロール状況等については未報告
(3)監査役会等による中期経営計画の監査	● 中期経営計画の執行状況を重点監査項目と位置付ける中、第 1 線に比べ、第 2 線及び第 3 線の態勢整備が遅れているにもかかわらず、特段、指摘や提言等はなく、中期経営計画における施策の進捗は適切であると監査結果において評価

Ⅲ. 今後のモニタリング方針

我が国企業の競争力強化と産業構造変革には、国内 LBO ローン市場の発展が求められる。

国内 LBO ローン市場は、活発な M&A や事業承継等によって、今後も拡大が見込まれている⁷。こうした中、足元では、取組実績の乏しい地域銀行によるアレンジでの参入や外国銀行のパーティシパントでの参入のほか、主要行等においてデットファンドを設立する動きなど、マーケットプレーヤーに変化が見られる。

LBO ローンは、買収対象会社の負債割合が増加するなど、一般的には通常のコーポレートローンと比較して信用リスクが高くなるとされている。このため、同ローンに積極的に取り組んでいる金融機関や新たにマーケットに加わる金融機関では、取組方針や残高・収益目標の策定においては自身の経営体力を踏まえ設定する必要があるほか、事業戦略に見合う入口審査や期中管理などのリスク管理態勢を整備し、適切に運用していく必要がある。

金融庁では、財務局とともに、金融機関に対するモニタリングを通じて、信用リスク管理を高度化し、LBO ローン市場の発展に貢献していく方針である。

⁷ 企業買収において、金融機関が買収側、被買収側の双方と取引関係を有する場合は、取引先企業間で利害対立事象が生じうることを踏まえ、利益相反防止管理にも留意して取り組む必要がある