

**「企業価値担保権付き融資の評価や引当の方法等に係る基本的な考え方について（案）」
に対するコメントの概要及びコメントに対する金融庁の考え方**

No.	該当箇所	コメントの概要	金融庁の考え方
1	全体	債務者区分・格付の決定に当たっては、(金融機関によっては)現状でも取引先の定性的な情報や収益計画等の将来情報を考慮はしているものの、情報が限定的であったことなどから、必ずしも十分ではない可能性はあったと認識している。企業価値担保権の設定により、取引先との情報の非対称性が軽減され、借り手と貸し手との関係がより緊密になり、綿密なモニタリングや支援を通じて事業の継続性が向上することとなり、企業価値担保権を設定した取引先がそれ以外の取引先と比較して倒産件数が少ないといったことが実績として積み上がることで、当該先の債務者区分・格付の引き上げは、実務的には容易になると思われる。 しかしながら、現状では企業価値担保権付き融資がある先のデフォルト等の実績データの積み上げが無い(引当については従来の一般担保の回収見込み額を考慮せざるを得ないことが想定される)中にあっては、格付等の判断にあたって、具体的に企業価値担保権の設定をどのように考慮していけば良いのか。	本文書に記載のとおり、データの積み上げが無い中であっても、格付等の判断に考慮することは許容され得ます(例えば、「将来の損失を的確に見積もるという目的の下で、データの蓄積が無い中でも、多様な方法が許容され得る」(p 6)などとされています。) 具体的な方法として、5.に記載のとおり、各金融機関において、それぞれの経営方針や融資戦略と整合した融資管理や評価等のルールを検討し、自己査定基準等において明確化することが考えられます。その上で、各金融機関において、自ら定めたルールに従った取組が行われているか等について検証を行い、その結果に照らして、借り手の経営状況の把握や事業者支援の取組等のモニタリングのあり方や、ルールの妥当性や適切性等について協議し、態勢の見直しの要否について検討することが考えられます。なお、米国の場合は、各金融機関が、担当者によるエキスパートジャッジメントやスコアカードに基づく方法、モデルに基づく方法等のルールを選択しているという調査もあります。 (参考) FDIC “Credit Risk Grading Systems: Observations from a Horizontal Assessment” (2018)

No.	該当箇所	コメントの概要	金融庁の考え方
			< https://www.fdic.gov/bank-examinations/credit-risk-grading-systems-observations-horizontal-assessment >
2	全体	企業価値担保権付き融資に取り組む際は、金融機関毎に、経営実態等の把握方法、キャッシュ・フロー創出能力の定義、モニタリング手法、債務者区分・格付の判定基準、引当の方法等が異なることが想定されるため、金融庁には参考となる好事例を共有いただきたい。	好事例の把握には努めてまいりたいと考えております。もっとも、各金融機関で企業価値担保権付き融資の取扱方針は異なり、融資戦略等も様々です。借り手の経営状況等を把握する方法や頻度、モニタリング手法等は、こうした方針や融資戦略等と整合性をもって取り組むことが必要です。したがって、他行の取組事例は必ずしも参考にならない点には、ご注意ください。
3	全体	企業価値担保権については、担保の位置付け、担保評価、引当の方法など、従来の融資実務とは異なる点が多いと認識している。これらは、本検討ペーパーを基に、各金融機関において創意工夫で行っていく部分であることは認識しているが、企業価値担保権の普及に資するよう、金融機関向けのガイドライン（企業価値担保権付き融資の評価・引当の具体的な方法、債務者区分の基準等）の策定を検討いただきたい。	各金融機関で企業価値担保権付き融資の取扱方針は異なり、融資戦略等も様々です。借り手の経営状況等を把握する方法や頻度、モニタリング手法等は、こうした方針や融資戦略等と整合性をもって取り組むことが必要です。したがって、ご指摘のような、企業価値担保権付き融資の評価・引当の具体的な方法や債務者区分の基準等を定めたガイドラインの策定は予定しておりません。
4	全体	本検討ペーパーの記載はあくまで一例であり、将来情報・定性情報の債務者区分や保全額への反映等は、監査法人と協議する中で、金融機関が合理的に定めてよいとの理解でよい。	ご理解のとおりです。

No.	該当箇所	コメントの概要	金融庁の考え方
5	全体	企業価値担保権付きの融資と従来の融資とでは、融資の性格が異なるものと理解している。そのため、債務者区分・格付の判定や引当の方法についても、従来の融資とは異なる運用が許容されるとの理解でよい。	ご理解のとおりです。
6	全体	企業価値担保権を設定した融資について、将来的に借り手の意向に基づき、企業価値担保権付き融資残高と同等の物的担保を差し入れること等により、企業価値担保権を解除することは可能か。	可能です。
7	1. 基本的な考え方	「企業価値について、不動産担保と同じ、いわゆる「一般担保」として取り扱うことは、一般的に非常に難しいと考えざるを得ない。(略) 企業価値担保権付きの融資を、無担保融資と同じ扱いとすることは、およそ合理的でないと考えざるを得ない」とあるが、金融機関の融資方針として、無担保融資と同じ扱いとすることもあり得るという理解でよい。	無担保融資と同じ扱いとすることも直ちに否定されるものではありませんが、その判断についても、事後的な検証を行うなど、適切性の確保（本文5. 参照）が求められる点にはご注意ください。
8	1. 基本的な考え方	「特別に緊密な関係」とは、具体的にどのような状態を指しているのか。	具体的な状態は個別の事案に応じて様々と考えられますが、本文書においては、一般的に、倒産確率（PD）を含む予想損失率を低減できるほどに情報の非対称性の低減等が図られている関係を指しております。

No.	該当箇所	コメントの概要	金融庁の考え方
9	3. 金融検査マニュアル廃止後の算定方法と企業価値担保権の考慮	検討ペーパーの4頁の下段では、将来予測や定性情報を適切に考慮しながら、引当の算定などを行う金融機関が存在することが言及されている。 こうした先行事例のうち企業価値担保権付き融資の評価、引当の方法（引当額の見直しを含む）等を検討する際に参考となる事例があれば、今後、貴庁ホームページなどでご紹介いただきたい。 また、企業価値担保権付き融資に取り組む金融機関の事例が集まった際には、随時ご紹介いただきたい。	好事例の把握には努めてまいりたいと考えております。 もっとも、各金融機関で融資戦略・態勢等は異なるところ、企業価値担保権の扱いもこれらと一貫することが重要と考えられるため、他行の取組事例は必ずしも参考にならない点にはご注意ください。
10	4. 具体的な考慮の方向性	企業価値担保権付き融資の引当方法については、必ずしも本検討ペーパーで例示された3つの考え方のいずれかを採用しなくても、企業価値担保権の特性を踏まえることを前提に、各行の裁量によりルールを定めることで問題がないか。また、期待損失額（EL）の水準や将来キャッシュ・フローを説明変数とした新たな格付モデルの構築等は必須ではなく、将来情報・定性情報を考慮した評価・引当を行うことができれば問題ないとの理解でよい。	いずれも問題ありません。
11	4. 具体的な考慮の方向性	企業価値担保権付き融資では、同担保権の特性を適切に勘案し、予想損失率を引き下げたうえで、債務者区分や格付を付与することが望ましく、その点は、米国型の1回評価（(1)融資債権毎に事業収益からの返済可能性を直截に評価する考え方）および日本型の2段階プロセス（(3)従来からの日本の貸倒引当金の見積もり方法をベースとした	前段について、ご理解のとおりです。 後段については、借り手や各金融機関の取組等に左右されることから、目安を提示することは難しいと考えておりますが、例えば、財務情報等だけでは、形式的に破綻懸念先となる借り手であっても、正常先とすることが合理性のある取扱いとなる可能性もあると考えられます。（例えば

No.	該当箇所	コメントの概要	金融庁の考え方
		考え方) のいずれにおいても同じとの理解でよい。また、企業価値担保権の特性を適切に勘案し、予想損失率を引き下げる場合の考え方や方法、その際に予想損失率をどの程度引き下げることができるかについて、ご教示いただきたい。	p 8 (「例えば、財務情報等だけでは、形式的には要注意先・破綻懸念先となる借り手であっても、法的根拠も背景とした借り手との緊密な関係性によって事業の状況や経営者の経営方針、将来見通しなどをよりの確に把握し、事業の将来性からキャッシュ・フローによる通常の返済を期待することが妥当と考えられる場合には、正常先・要注意先とすることが合理性のある取扱いとなる。」参照。)
12	4. 具体的な考慮の方向性	将来キャッシュ・フローを重視するとの企業価値担保権付き融資の趣旨を踏まえると、将来キャッシュ・フローを個別引当金(予想損失率)に反映させる方法としては、DCF法が想定されているのか。また、その他の方法(従来の方法で算定した過去実績率に基づく引当率を反映する方法、マルチプル法等)を採用することも検討可能との理解でよい。	必ずしも DCF 法を前提とするものではありません。
13	4. 具体的な考慮の方向性	(1) 融資債権毎に事業収益からの返済可能性を直截に評価する考え方において、米国実務の事例が記載されているが、米国銀行における代表的かつ具体的な評価・引当の方法や基準等をご教示いただきたい。	米国については、例えば、担当者によるエキスパートジャッジメントやスコアカードに基づく方法、モデルに基づく方法等のルールを選択しているという調査がございます。 (参考) FDIC “Credit Risk Grading Systems: Observations from a Horizontal Assessment” (2018) < https://www.fdic.gov/bank-examinations/credit-risk-grading-systems-observations-horizontal-assessment >

No.	該当箇所	コメントの概要	金融庁の考え方
14	4. 具体的な考慮の方向性	企業価値担保権付き融資においては、(1)融資債権毎に事業収益からの返済可能性を直截に評価する考え方にあるように、債権単位で、自己査定の実施や格付の付与、償却・引当を行うことが望ましいのか。	貸倒引当金の算定方法については、将来の損失を的確に見積もるという目的の下で、データ蓄積がない中でも、多様な方法が許容され得ると考えられます。ご指摘の方法は、本文書で例示した方法のうちの一つであり、このうち、特定の方法が望ましいことを示したものではありません。 例えば、本文書5ページ(「貸倒引当金は、会計上の見積もりを伴う性質上、各金融機関の経営陣の判断に基づく、幅のある推計とならざるを得ない。そのため、具体的な方法は、各金融機関の特性に応じて多様であり、一つに限られるということは基本的でない。」)を参照ください。
15	4. 具体的な考慮の方向性	企業価値担保権付き融資において、(3)従来からの日本の貸倒引当金の見積もり方法をベースとした考え方に基づき、債務者区分を判定する場合、貸し手の将来キャッシュ・フローの予測にあたっては、どの程度まで将来予測や定性情報を考慮することが適切とされるのか。例えば、将来のマクロ経済指標(GDPや完全失業率、消費者物価指数等)をどの程度まで考慮することを想定しているか。 また、債務者区分の判定において、企業価値担保権の設定がある場合、従来の財務情報に基づく区分判定とは別に、どのような基準を設けるべきか。	将来キャッシュ・フローを基に債務者を区分する際の考え方・方法については、借り手や各金融機関の取組等に左右されることから、目安を提示することは難しいと考えております。 なお、好事例の把握には努めてまいりたいと考えております。もっとも、各金融機関で企業価値担保権付き融資の取扱方針は異なり、融資戦略等も様々です。借り手の経営状況の把握方法等も、こうした方針や融資戦略等と整合性のある態勢が整備されるため、定性評価の方法等も、各金融機関によって異なります。したがって、他行の取組事例は必ずしも参考にならない点には、ご留意ください。
16	4. 具体的な考慮の方向性	(3)従来からの日本の貸倒引当金の見積もり方法をベースとした考え方について、将来キャッシュ・フローの予測に用いた将来情報・定性情報は、償還途中に見直す必要が	将来キャッシュ・フローの予測に用いた定性情報や将来情報は、融資先の競争環境や業界動向等によって変わり得ます。そのため、償還途中でも見直しは必要であり、具体的なケースとして、例えば、反映させていた定性情報・将

No.	該当箇所	コメントの概要	金融庁の考え方
		あるか。また、見直す必要があるケースについて例示いただきたい。	来情報又はそれらの前提に変更が生じた場合などが考えられます。なお、こうした見直しは、それが恣意的なものとならないよう、合理性のある一貫した方法の下で行われる必要がある点にはご注意ください。
17	4. 具体的な考慮の方向性	(3) 従来からの日本の貸倒引当金の見積もり方法をベースとした考え方に基づき、以下のような運用が可能かを確認したい。 ・ 現行実務では、企業から受領した財務情報を基に、清算ベースおよび存続ベースで企業の評価を行っており、そうしたモデルを構築している。 ・ 企業価値担保権付き融資においては、新たに将来ベース（事業計画を基に将来キャッシュ・フローや資産の増加による価値の増大等を考慮するもの）で見た財務を作成し、既存の財務モデルに当てはめる。	各金融機関の融資戦略と整合的であることを前提として、採り得る方向性の一つと考えられます。なお、融資先の事業の継続性や見通し（キャッシュ・フロー創出能力）の進捗が想定範囲内で推移しているかどうか等を的確に把握して行う必要があると考えます。（本文5. 参照）
18	4. 具体的な考慮の方向性	(3) 従来からの日本の貸倒引当金の見積もり方法をベースとした考え方に、「財務情報等だけでは、形式的には要注意先・破綻懸念先となる借り手であっても、(略)、事業の将来性からキャッシュ・フローによる通常の返済を期待することが妥当と考えられる場合には、正常先・要注意先とすることが合理性のある取扱いとなる」とある。 従来の融資では、財務情報等の過去データを用いて債務者区分を行っているが、上記記載は、将来キャッシュ・フローを基に債務者区分を行うように読める。将来キャッシュ・フローを基に債務者を区分する際の考え方・方法について、具体的にご教示いただきたい。	将来キャッシュ・フローを基に債務者を区分する際の考え方・方法については、借り手や各金融機関の取組等に左右されることから、目安を提示することは難しいと考えております。 なお、好事例の把握には努めてまいりたいと考えております。もっとも、各金融機関で企業価値担保権付き融資の取扱方針は異なり、融資戦略等も様々です。借り手の経営状況の把握方法等も、こうした方針や融資戦略等と整合性のある態勢が整備されるため、定性評価の方法等も、各金融機関によって異なります。したがって、他行の取組事例は必ずしも参考にならない点には、ご注意ください。

No.	該当箇所	コメントの概要	金融庁の考え方
19	5. 適切性の確保	定性評価は恣意的な評価になる可能性が高いことや、事業性評価に関する専門的なノウハウが不足している金融機関が多い状況に鑑み、貴庁から参考となる「評価スキーム」の提供をいただきたい。	好事例の把握には努めてまいりたいと考えております。もっとも、各金融機関で企業価値担保権付き融資の取扱方針は異なり、融資戦略等も様々です。借り手の経営状況の把握方法等も、こうした方針や融資戦略等と整合性のある態勢が整備されるため、定性評価の方法等も、各金融機関によって異なります。したがって、他行の取組事例は必ずしも参考にならない点には、ご留意ください。
20	5. 適切性の確保	「仮に破綻懸念先と判定された場合、企業価値は一般担保ではないが、企業価値担保権の目的財産の中に、従来の一般担保（不動産担保、ABL 等）があれば、これを従来通り回収見込額の算定等において考慮できる」とあるが、競売等の法的処分がない企業価値担保権について、不動産等の任意売却予想額を回収見込額として考慮するのは、実際の処分額との乖離が大きくなる懸念がある。 上記は、こうした可能性も検討したうえで、金融機関における評価・引当の1つの考え方として記載したものとの理解でよいか。	実際の処分額と処分可能見込額との乖離は、現行の不動産担保等の実務においても生じるものと承知しております。企業価値担保権の目的財産の中に不動産等の一般担保が含まれている場合の具体的な評価・引当については、実行手続における換価の態様（例えば推進法 157 条 1 項・2 項）等も勘案し、実際の処分額との乖離の見込みも踏まえた上で、各金融機関において適切に見積もられるべきものと考えております。
21	5. 適切性の確保	「仮に破綻懸念先と判定された場合、企業価値は一般担保ではないが、企業価値担保権の目的財産の中に、従来の一般担保（不動産担保、ABL 等）があれば、これを従来通り回収見込額の算定等において考慮できる」とある。 企業価値担保権の担保目的財産は会社の総財産であるが、企業価値担保権の設定（登記）をすれば、不動産担保、ABL 等の一般担保については、個別の登記をすることなく、対抗要件が具備されたものと見なされるのか。	ABL の一般担保化の要件は複数ございますが、そのうち法的な要件（「対抗要件の適切な具備」）については、企業価値担保権の登記によって充足するものと考えております。

No.	該当箇所	コメントの概要	金融庁の考え方
22	5. 適切性の確保	「仮に破綻懸念先と判定された場合、企業価値は一般担保ではないが、企業価値担保権の目的財産の中に、従来の一般担保（不動産担保、ABL 等）があれば、これを従来通り回収見込額の算定等において考慮できる」とある。 上記について、破綻懸念先だけではなく、他の債務者区分の先についても、企業価値担保権の目的財産の中に、従来の一般担保があれば、回収見込額として算定できるのか。そうである場合、その旨を明確にしていきたい。	ご理解のとおりです。ご指摘を踏まえ、明確化のため修正いたしました。
23	5. 適切性の確保	「仮に破綻懸念先と判定された場合、企業価値は一般担保ではないが、企業価値担保権の目的財産のなかに、従来の一般担保（不動産担保、ABL 等）があれば、これを従来通り回収見込額の算定等において考慮できる」とある。 これは、企業価値担保権を設定した場合でも、債務者区分に関わらず、不動産担保や株式等をこれまで通り評価し、融資支援システムに登録して、保全額や引当の基礎となる数字として運用することが可能という理解でよい。	ご理解のとおりです。
その他			
24	—	私は 10 年以上に亘って金融機関の資産査定管理部門で在籍した経験から、企業価値担保権付における債務者への償却・引当は非常に難しいと考えています。しかし、企業業績が低下したならば、企業価値も低下するのは必然だと考えます。要は、金融機関経営陣が先頭に立って、本件について経営陣が各関係部署とトコトン議論し、監査法人ともよく協議し、金融検査立入時には検査官と議論を重ね、	貴重なご意見として参考にさせていただきます。

No.	該当箇所	コメントの概要	金融庁の考え方
		時には激論を交わしお互い納得がいかなくても改善する余地は必ず出ますし良い方向に進むものと強く思います。 2000 年代に金融証券検査官と厳しく対峙した経験談から意見を言います。新しいことをするには障壁はありますが、必ず解決に向かうはずです。	
25	—	数億円の融資はどうせ返せないのだから、経営者保証という悪しき習慣はやめるべき。	貴重なご意見として参考にさせていただきます。