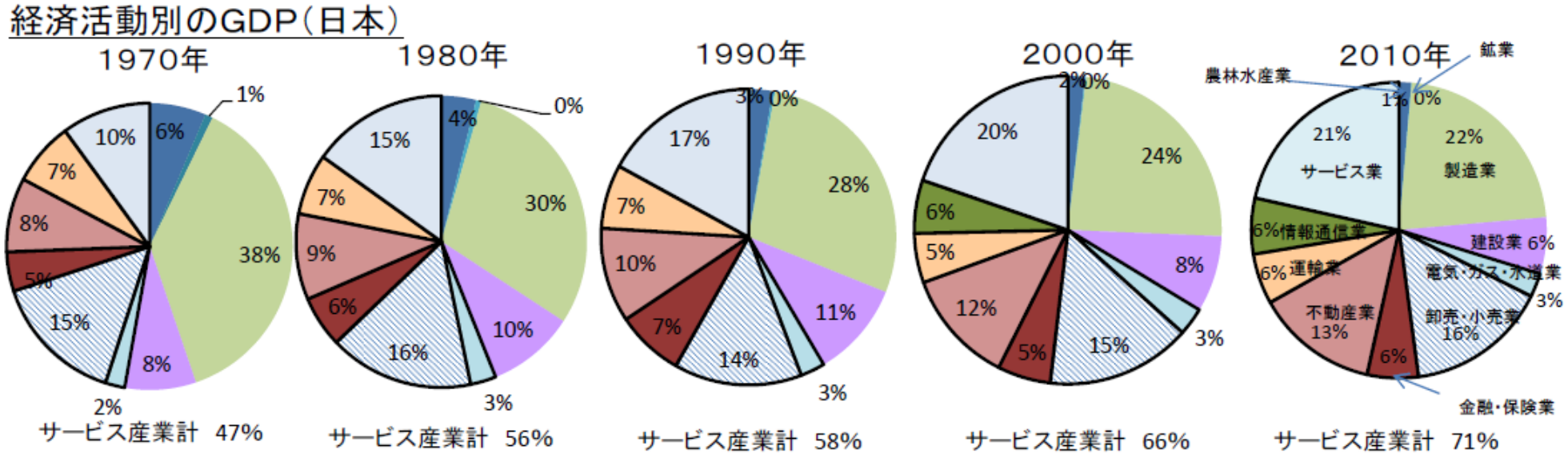
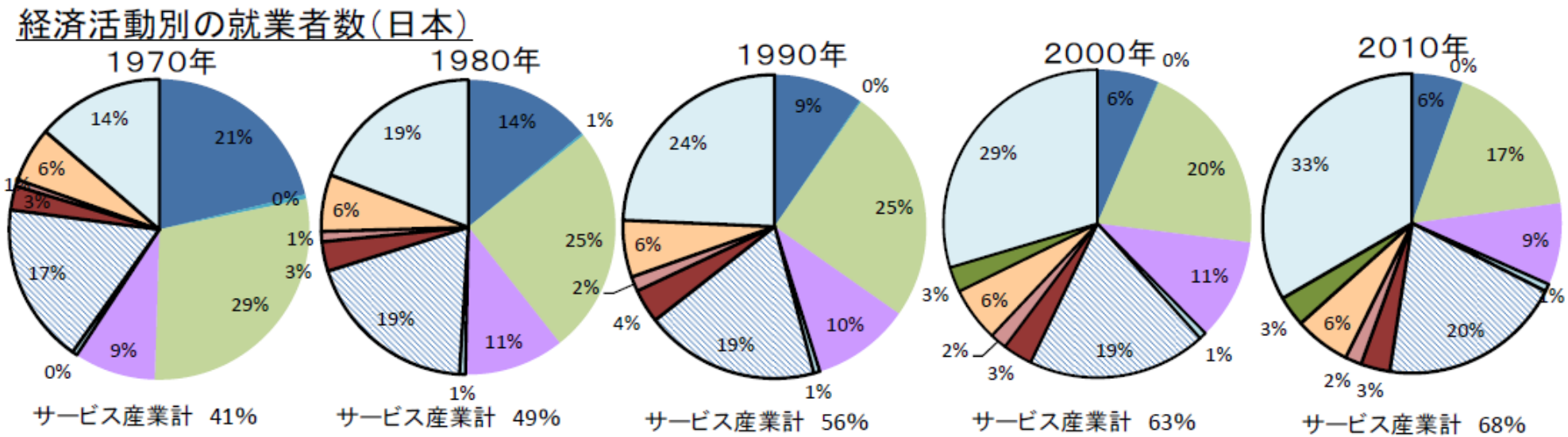
参考資料

2020年11月4日
金　　融　　庁

(参考①)日本経済におけるサービス産業のシェアは年々拡大している

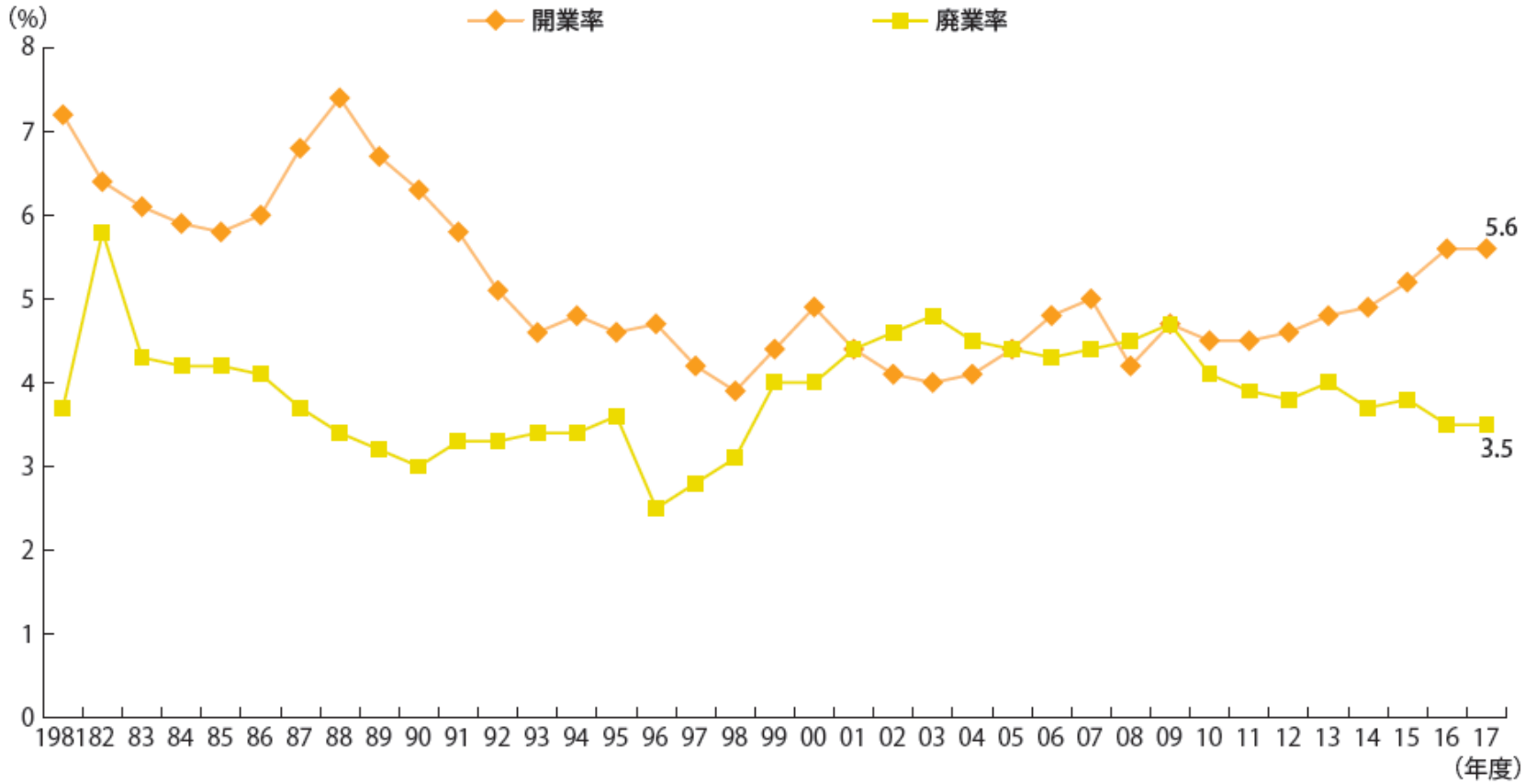




(備考)内閣府「国民経済計算」により作成。なお、1990年以前は、情報通信業と運輸業合わせて運輸・通信業という括りとなる。

(出所) 内閣府「サービス産業の生産性（平成26年4月18日）」

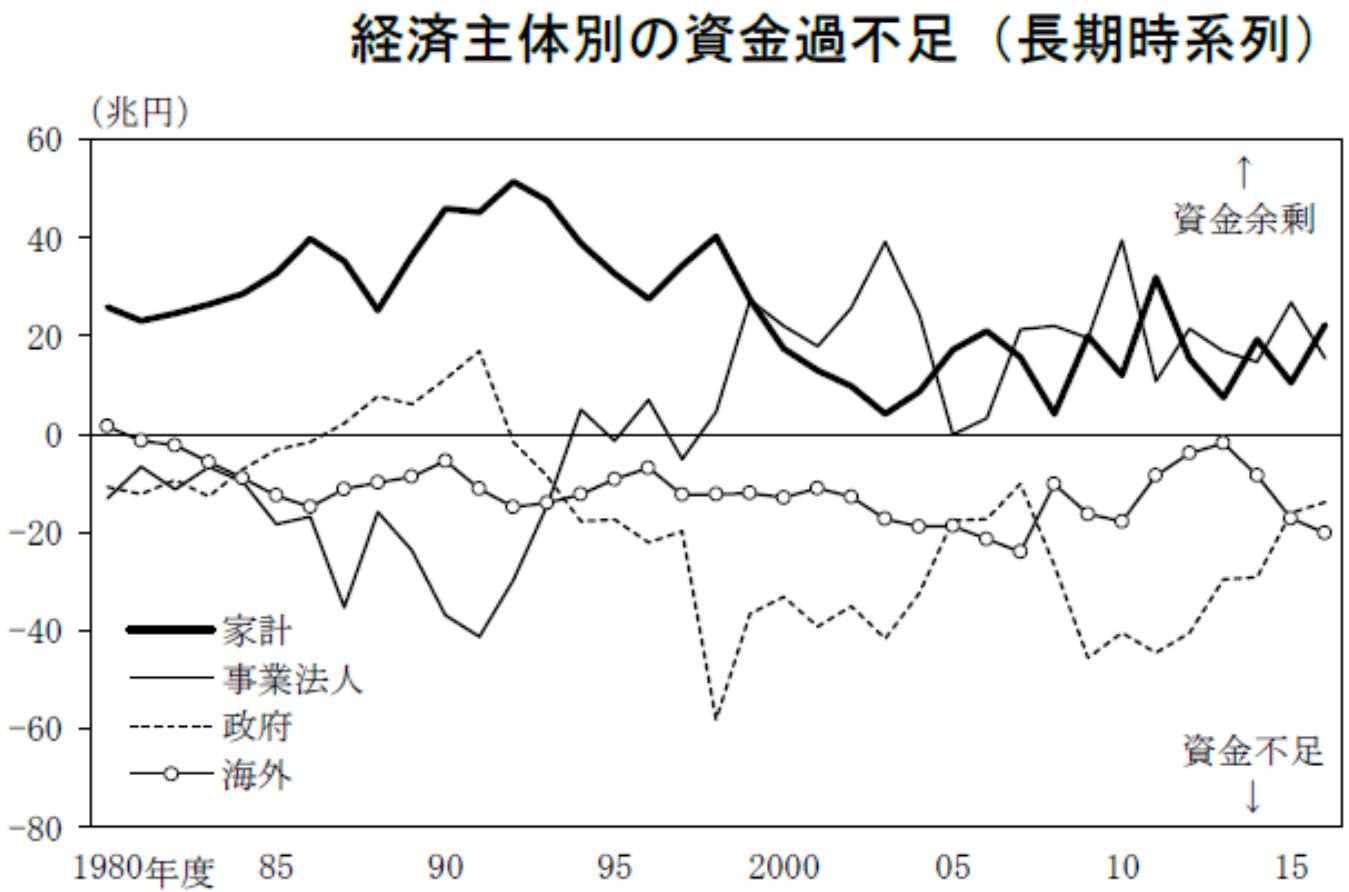
(参考②)開業率は、2000 年代を通じて緩やかな上昇傾向で推移し、足下では5.6％となっている



資料：厚生労働省「雇用保険事業年報」
(注) 1. 雇用保険事業年報による開業率は、当該年度に雇用関係が新規に成立した事業所数/前年度末の適用事業所数である。
2. 雇用保険事業年報による廃業率は、当該年度に雇用関係が消滅した事業所数/前年度末の適用事業所数である。
3. 適用事業所とは、雇用保険に係る労働保険の保険関係が成立している事業所数である（雇用保険法第5条）。

(出所) 中小企業庁「中小企業白書2019」

(参考③) 1990年半ば以降、事業法人の資金余剰が続いている



(出所)日本銀行調査統計局「資金循環統計からみた最近のわが国の資金フロー–家計、事業法人を中心に–」

(参考④) 地方創生において求められる金融機関の役割について（全国銀行協会の提言からの抜粋）

■ 提言１ 目利き力を備えた人材の育成

・ 金融機関は、企業の事業内容や経営状況等をより深く、正確に把握し、経営改善や生産性向上を支援できるよう、職員１人１人の目利き力の向上に努める必要がある。

■ 提言２ 積極的な企業ニーズの発掘

・ 金融機関は、行政や大学等とも連携しながら、眠っている企業ニーズを積極的に発掘し、長期的な視点で企業の成長を支援することが重要である。

■ 提言３ 地域特性に応じたコンサルティング機能の発揮

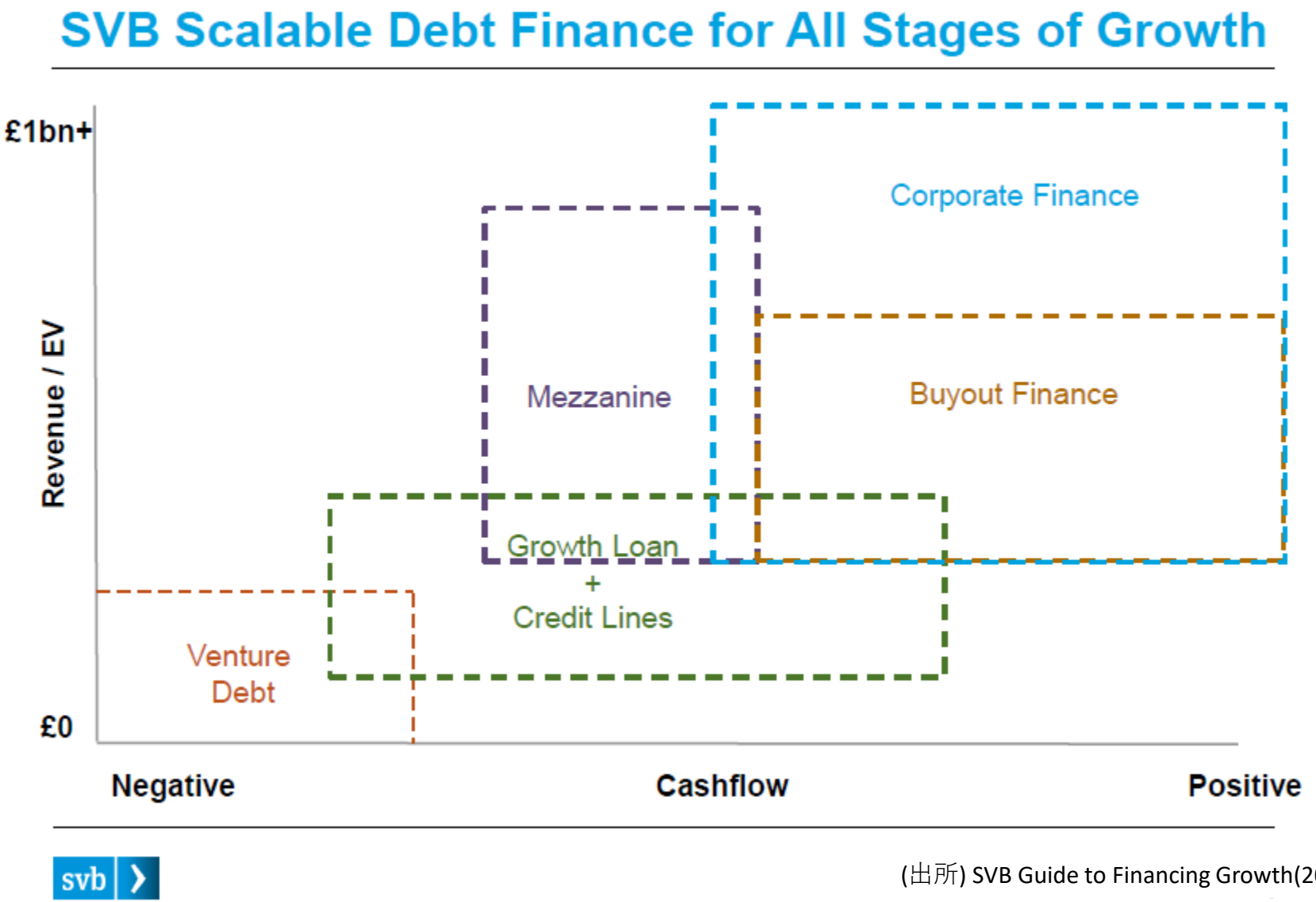
・ 金融機関は、適切な現状分析および将来予測にもとづく地域特性を踏まえ、より付加価値の高いコンサルティング機能を発揮することが重要である。

■ 提言４ 地域企業の魅力の発信等を通じた定住人口・交流人口の増加

・ 金融機関は、地域企業の魅力の若年世代への発信や創業支援のさらなる推進等を通じて、地方への就労を促し、定住・交流人口の増加に貢献することが重要である。

(出所)一般社団法人全国銀行協会 政策提言レポート「地方創生に向けた銀行界の取り組みと課題(平成28年3月)」

(参考⑤)海外では、包括的な担保権を活用した多様な金融サービスが提供されている(全体イメージ)



(出所) SVB Guide to Financing Growth(2017)

(参考⑥)海外では、包括的な担保権を活用した多様な金融サービスが提供されている(特にVenture debt等)

	Business Profile	Benefits	Terms
Venture Debt Loan (With Warrants)	•Startup, typically Series A, B & C •Fast growth but loss making •"Venture" risk as still refining model •Likely to require additional equity investment Debt purpose: •Complement to equity •Extend cash runway •Fund capex, R&D	•Flexible as no covenants and no restriction on use of debt proceeds •Less expensive than equity •Saves dilution for founders or execs •Preserves dry powder for funds When not to use: •Instead of equity •For short term bridge to round without certainty of funding •For more mature businesses with stable revenue streams and assets (as other facilities more cost efficient)	•Typical debt/equity ratio <35% to avoid overleveraging too early •No covenants •Highest price senior debt; pricing includes interest, arrangement fee, warrants, early repayment fee and/or backend/success fee Repayment schedule: •Draw period (months) •Interest-only period (months) •Monthly repayments of principal + interest over 33-36 months •Senior secured over all assets (包括的な担保権の設定)
Growth Loan (With Covenants)	•£5m+ revenues •Likely Series B+ •High growth with established revenues •Can drive to breakeven if needed •May or may not require additional equity Debt purpose: •Growth capital •Liquidity buffer •Expedite growth/hiring •Geographic expansion	•Less expensive than venture debt •Increased structure (covenants) reduces price •Can be used in combination with working capital credit facility When not to use: •Volatile or early stage businesses without sustainable model •If company won't support covenants	•1-2 covenants = P&L and/or balance sheet test(s) •Pricing includes arrangement fee, interest, early repayment fee and/or backend/success fee (sometimes warrants) Repayment schedule: •Draw period (months) •Interest-only period (months) •Monthly repayments of principal and interest over 33-36 months •Senior secured over all assets (包括的な担保権の設定)

(出所) SVB Guide to Financing Growth(2017)

(参考⑦)コロナ禍においてマイレージ事業を担保に低コストで資金を調達した事例（米ユナイテッド航空開示資料）

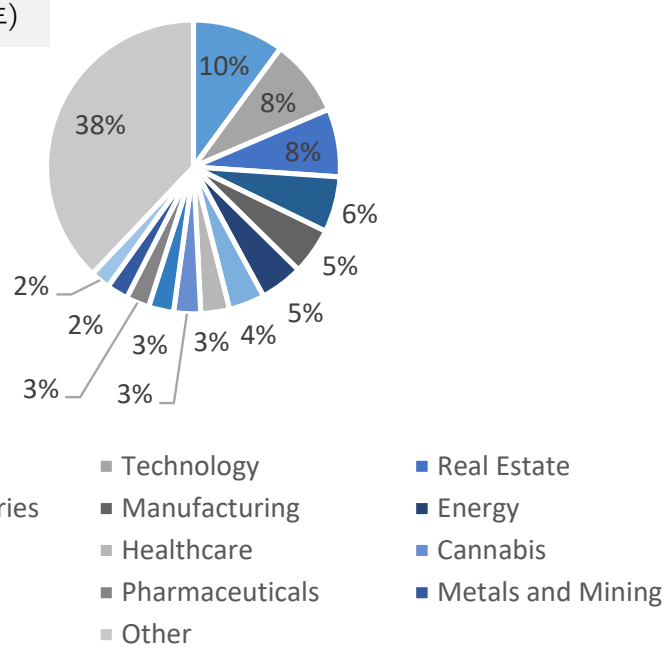
Term	Description
Borrowers	•Mileage Plus Holdings, LLC (“MPH” or “Company”); •Mileage Plus Intellectual Property Assets, Ltd. (newly-formed bankruptcy-remote-structured Cayman SPV to hold all IP collateral)(“IPCO”)
Parent Guarantors	•United Airlines Holdings, Inc.(“Parent”); •United Airlines, Inc. (“United”)
Subsidiary Guarantors	•Company Subsidiary Guarantors: MPH I, Inc., Mileage Plus, Inc., Mileage Plus Marketing, Inc. and each subsidiary of the Company •Parent Subsidiary Guarantors: Each subsidiary of Parent (other than United, a Borrower or a Company Subsidiary Guarantor) that is not an “Excluded Subsidiary”
Format	•Senior secured floating rate term loan (“Loan”)
Facility Size	•$5bn
Administrative Agent	•Goldman Sachs Bank USA
Master Collateral Agent&Account Bank	•Wilmington Trust, National Association
Lead Arrangers	•Goldman Sachs Lending Partners LLC, Barclays Bank PLC and Morgan StanleySenior Funding, Inc.
Tenor	•7 years legal final
Amortization	•2-year interest only period until, amortizing until maturity thereafter
Security	•Senior guarantees from (i) the Parent Guarantors and (ii) the Parent Subsidiary Guarantors •Senior secured guarantees from the Company Subsidiary Guarantors •First-priority perfected pledge (subject to permitted liens) of United’s equity interests in MPH •First-priority perfected security interest (subject to permitted liens) in the Collection Account, the Payment Account, the MPH Revenue Account and the Reserve Account **•First-priority perfected security interest (subject to permitted liens) in substantially all current and to-be-acquired other tangible and intangible assets** of the Co-Borrowers and the Company Subsidiary Guarantors, including (a) (i) (subject to permitted liens) all intellectual property required for the MileagePlus program (which will be transferred to IPCO prior to closing) and (ii) United’s and MPH’s rights under the intellectual property license agreement among IPCO, MPH, United and the Guarantors (see “MPH License –United Sublicense Summary of Terms”) and (b) the Intercompany Agreements between MPH and United pursuant to which United purchases miles from MPH •Any future co-branding or similar agreements, and any future UAL or MPH mileage or similar loyalty program, will be required to be included in the collateral and pledged to secure the

(出所) United Airlines “MileagePlus Investor Presentation”

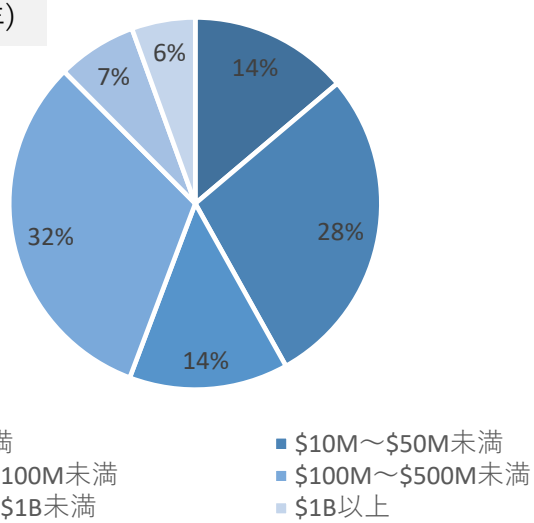
(参考⑧)包括的な担保権が認められる米国でのABLの活用状況（米国の年間実行額は約11兆円(注)、日本は約8,000億円）

（注）Secured Finance Network「ABL Survey Highlights 2019」より

業種別件数割合(2019年)



金額別件数割合(2019年)



(出所) ABL Advisor「The ABL Advisor Deal Tables 2019」を基に作成

【参考】日本（※太陽光関連で5,000億円以上）

担保種類別の融資件数と金額（2017年度）

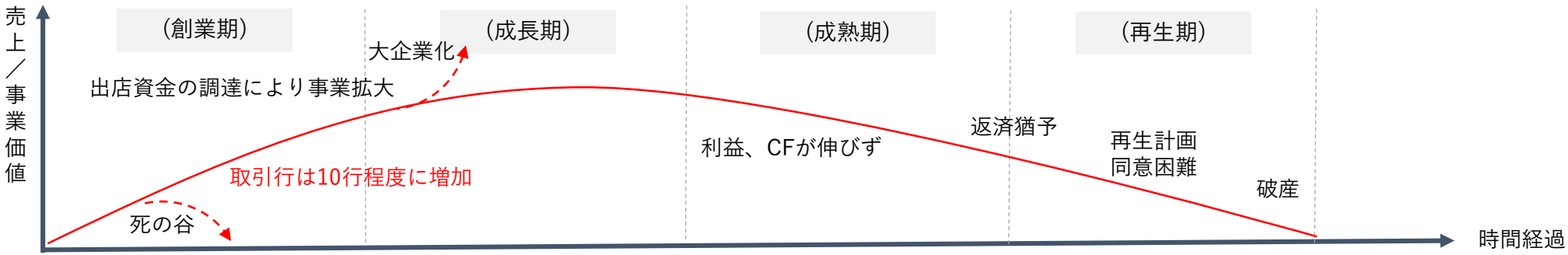
担保の種類		実行件数	実行額(百万円)
設備	工作機械、建設機械	75	6,352
	業務用車両	24	1,609
	太陽光発電設備	2,044	252,162
	その他設備	164	9,221
機器	厨房機器	2	250
	医療機器	7	1,416
	OA機器、什器	1	120
	その他の機器	19	1,859
原材料	鉄、非鉄、貴金属	31	7,691
	天然素材(羊毛、繭、羽毛等)	16	101
	家畜(肉用牛、豚等)	2	29,363
	家畜(生産用)	33	8,330
	冷凍水産物(マグロ、エビ等)	67	19,225
	その他の原材料	307	16,465
仕掛品	-	385	8,042
製品	衣料品	61	5,548
	ブランド品(時計、バック、化粧品等)	107	7,248
	酒類(清酒、ワイン等)	44	3,698
	食品(冷凍食品、加工食品等)	233	16,533
	家電	6	271
	DIY用品	1	200
	自動車	53	10,394
	その他の製品	375	34,100
債権	売掛債権	997	100,632
	売電債権	2,573	264,082
	介護報酬債権	210	5,507
	診療報酬請求債権	756	65,250
	工事請負代金債権	258	2,807
	電子記録債権	1,060	5,481
	リース債権/割賦債権	71	47,895
	その他の債権	86	55,405

(出所) 帝国データバンク
「企業の多様な資金調達手法に関する実態調査(2019年2月)」

(参考⑨)事業を理解しない貸し手のみから借り入れた事業者と包括的な担保権の設定を受けた貸し手から借り入れた事業者のライフサイクルの比較(イメージ)

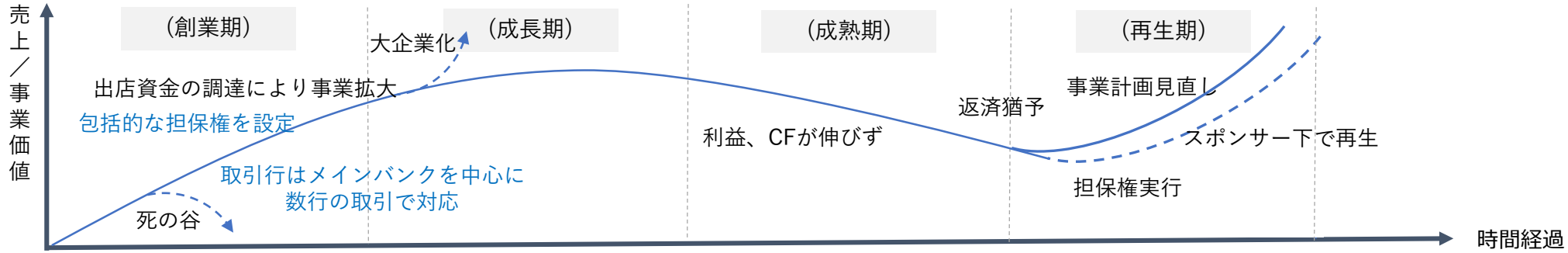
(事業を理解しない貸し手のみからの資金調達の場合の一例)

- 創業期は、不動産担保がないと融資を受けにくいが、成長期に入ると多数の金融機関から営業を受け過剰借入のおそれ
- 再生期は、メインのシェアが薄いほか、一部金融機関の債権売却等で債権者が分散し、再建に向けた調整が困難



(包括的な担保権設定による資金調達の場合の一例)

- 創業期は、事業の実態･将来性を評価する金融機関から融資を受け、成長期も事業の実態に応じた適切な借入水準を維持
- 再生期は、メインが各金融機関の調整等で再建に向けた主導的立場を取り、事業計画の見直し等により事業を再生



～専門の商品を取り扱う小売業者の事例(イメージ)～

- 商業施設にテナントとして出店する形で事業を展開し、金融機関から内装や設備等の出店資金を調達しつつ、積極的な新規出店により事業を拡大。
- 売上高は急成長を遂げるものの、計画通りの利益やCFを生めず、金融機関からの借入金が膨らみ、その後、約定返済が困難となり、返済猶予が必要。

(参考⑩)担保価値の評価等について

担保価値の評価

■ 事業価値は将来見通しや買い手とのシナジー等の個別事情に左右されるため、一義的に定めにくい(幅のある値にならざるをえない)。また、事業価値の源泉は、返済原資と同じ事業から生み出される将来キャッシュフローであることから、包括的な担保権の信用補完の機能は不動産担保等に比べ限定的。

■ もっとも、包括的な担保権を活用することで、ゴーイングコンサーンとしての有形・無形の資産価値や事業価値からの優先的な弁済を考慮できるため、事業者に対して相対的に低いコストで融資がしやすくなる。

■ そのため、実務上の運用としては、例えば、

➢ 包括的な担保権付融資について査定を行う際は、事業者との間で策定された事業計画の内容や進捗状況を確認すること(無担保融資に類似する)、

個別貸倒引当金の評価において担保価値による保全を考慮するのは、実際のビッドの裏付けがあるなど担保権の実行の見通しが立つ場合に限ること(個別に貸倒引当金を見積もる場合は原則DCF法によること)

➢ 個別資産の換価価値の積み上げで担保価値を評価すること(ABLの手法)

などが考えられるか

(参考)米国OCC Comptroller's Handbook(抜粋)

■ Understanding Enterprise Value

Lenders often rely upon enterprise value and other intangible values when underwriting leveraged loans to evaluate the feasibility of a loan request, to determine the debt reduction potential of planned asset sales, to assess a borrower's ability to access the capital markets, and to provide a secondary source of repayment. Also, during the life of the facility, lenders view enterprise value as a useful benchmark for assessing the sponsor's economic incentive to provide outside capital support.

(略)

Because enterprise value is commonly derived from the cash flows of a business, it is closely correlated with the primary source of repayment. This interdependent relationship between primary and secondary repayment sources increases the risk in leveraged financing, especially when credit weaknesses develop. Events or changes in business conditions that negatively affect a company's cash flow will also negatively affect the value of the business, simultaneously eroding both the lender's primary and secondary sources of repayment. Consequently, lenders that place undue reliance upon enterprise value as a secondary source of repayment, or that use unrealistic assumptions to determine enterprise value, are likely to approve unsound loans at origination or experience higher losses upon default.

■ Using Enterprise Value

If the primary source of repayment is inadequate and a loan is considered collateral dependent, it is generally inappropriate to consider enterprise value unless the value is well supported. Well-supported enterprise values may be evidenced by a binding purchase and sale agreement with a qualified third party or through valuations that fully consider the effect of the borrower's distressed circumstances and potential changes in business and market conditions. For such borrowers, when a portion of the loan is not protected by pledged assets or a well-supported enterprise value, examiners will generally classify the unprotected portion of the loan doubtful or loss.

(注) 下線は金融庁

(参考⑪)事業性に基づく融資･事業再生の早期着手といった融資･再生実務の発展に向けては、これまでも様々な関係者が議論を重ね、改善が進められてきた。

これまでの重要な経緯（一例）

平成 8年10月	「法制審議会　倒産法部会」設置
平成10年 6月	債権譲渡特例法成立（動産譲渡登記の創設）
平成11年12月	民事再生法成立
平成13年 6月	「DIP ファイナンス研究会報告書」公表
9月	「私的整理に関するガイドライン」公表
平成14年12月	会社更生法全面改正
平成15年 1月	「企業法制研究会（担保制度研究会）報告書」公表
2月	「早期事業再生研究会報告書」公表
2月	「中小企業再生支援協議会」設置
5月	「産業再生機構」設置
平成16年11月	債権譲渡特例法改正（動産譲渡登記の創設）
平成19年 4月	産活法改正（事業再生ADRの創設）
平成25年12月	「経営者保証に関するガイドライン」公表
平成27年 3月	「事業再生に関する紛争解決手続の更なる円滑化に関する検討会報告書」公表
平成31年 3月	「動産･債権を中心とした担保法制に関する研究会」設置
令和元年12月	「経営者保証に関するガイドライン」の特則公表

（参考）金融庁におけるこれまでの取組み（一例）

平成13年6月「金融検査マニュアル」改正

DIPファイナンス(共益債権)が、原則非分類･Ⅱ分類となることを明確化

平成14年6月「金融検査マニュアル別冊〔中小企業融資編〕」公表

金融検査マニュアルの基準が、機械的・画一的に適用されないよう、特に中小企業について、そのポイントと具体的な運用例を公表

平成15年3月「金融審議会金融分科会第二部会報告「リレーションシップバンキングの機能強化に向けて」」公表

中小・地域金融機関がリレーションシップバンキングの機能を強化し、中小企業の再生と地域経済の活性化を図るための取組みを整理・公表

平成26年9月「平成26事務年度　金融モニタリング基本方針」公表

金融機関が、財務データや担保･保証に過度に依存することなく、借り手企業の事業の内容や成長可能性等を適切に評価(事業性評価)して融資や助言などの対応を行っているか等を重点検証項目として明記

平成30年6月「金融検査･監督の考え方と進め方」公表

これまでの検査･監督のあり方の見直しの取組みの基本にある考え方と金融検査マニュアルの廃止を含めたその後の見直しの方針について、金融行政の目的(企業･経済の持続的成長や国民の安定的な資産形成等を通じた国民の厚生の最大化への貢献)を踏まえ、改めて整理

令和元年12月「金融検査マニュアル」廃止、「検査マニュアル廃止後の融資に関する検査･監督の考え方と進め方」公表

金融機関が、将来を見据えた幅広い情報に基づくより的確な融資･支援、引当金の見積もりが可能となるよう、各金融機関の多様な経営環境･経営理念･戦略や融資方針等を踏まえた検査･監督の考え方を整理

令和 2年11月　本研究会設置