

スタートアップに対するデットファイナンスの現状と課題

規制改革推進会議 スタートアップ・イノベーション促進ワーキング・グループ 説明資料

2025年4月21日



金融庁

Financial Services Agency, the Japanese Government

1. スタートアップに対するデットファイナンスに係る取組・・・p.2
2. 貸金業者等に関する規制・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・p.8

1. スタートアップに対するデットファイナンスに係る取組

2. 貸金業者等に関する規制

ベンチャーデットの活用に関する実態調査

- スタートアップ企業が行う資金調達手段として、ベンチャーキャピタル（VC）等による出資を通じたエクイティ性の資金による調達のみならず、融資等を通じたデット性の資金（いわゆるベンチャーデット）による調達も注目されている。
- 2023事務年度は、金融機関によるベンチャーデットの活用状況や課題を把握する実態調査を実施。また、金融機関とスタートアップ企業が、ベンチャーデットの更なる活用の可能性について議論するパネルディスカッションを実施。

ベンチャーデットの特徴

- ・ 創業者等のエクイティ持分の希薄化を避けながら、主に次回のエクイティ調達やIPO（新規上場株式）までに必要となる資金の“つなぎ”となる資金を提供
- ・ 融資審査にあたり、事業性の評価や財務キャッシュフロー等の確認が必要となるが、スタートアップ企業の事業の実態や成長可能性等の見極めは容易ではない
- ・ こうした特性を踏まえ、ベンチャーデットの更なる活用に向け、審査態勢の確立や専門人材の育成等に取り組む金融機関も見られる

審査態勢の確立

〔課題〕

- ・ 事業の実態や成長可能性の評価目線が備わっていない
- ・ 事業性の評価に関してフロントと審査部門でギャップが生じやすい

〔工夫事例〕

- ・ 注視すべきKPIや評価ポイントを明文化した審査マニュアルを作成
- ・ 協調融資等を通じて、メガバンク等のプラクティスを吸収

専門人材の確保・育成

〔課題〕

- ・ 事業の実態や成長可能性を見極める知見・ノウハウの不足
- ・ エクイティ投資の素養が蓄積されていない

〔工夫事例〕

- ・ VCの経験者等を外部から中途採用して確保
- ・ 知見のある担当者からのOJTにより人材を育成
- ・ 社内公募等により知見・意欲のある人材を確保

（参考）ヒアリングで把握した主要行等（8行）におけるベンチャーデット残高は2024年3月末時点で約5,000億円（なお、各行におけるベンチャーデットの定義は区々のため、概算値）。

（出典）「金融仲介機能の発揮に向けたプロGRESSレポート（主なポイント）」（2024年6月公表）より抜粋

事業性融資の推進等に関する法律の概要

事業者が、**不動産担保や経営者保証等によらず、事業の実態や将来性に着目した融資**を受けやすくなるよう、事業性融資の推進に関し、「**基本理念**」、「**国の責務**」、「**事業性融資推進本部**」、「**企業価値担保権**」、「**認定事業性融資推進支援機関**」等について定める。

基本理念・国の責務

■ 事業性融資の推進に関する基本理念

事業者と金融機関等の緊密な連携の下、**事業の継続及び発展に必要な資金の調達等**の円滑化を図る。

- **国は**、その基本理念にのっとり、事業性融資の推進に関する施策を**策定・実施する責務**を有する。

事業性融資推進本部の設置

- 事業性融資の推進に総合的かつ集中的に取り組むため、**金融庁に事業性融資推進本部**(本部長:金融担当大臣)を設置する。
- 本部の構成員は、**金融担当大臣、経済産業大臣、財務大臣、農林水産大臣**及び**法務大臣**等とする。
- 事業性融資の推進に関する**基本方針**を定める。

企業価値担保権の創設

- 有形資産に乏しいスタートアップや、経営者保証により事業承継や思い切った事業展開を躊躇している事業者等の資金調達を円滑化するため、**無形資産を含む事業全体を担保とする制度(企業価値担保権)**を創設する。
- 企業価値担保権を活用する場合、債務者の粉飾等の例外を除き、**経営者保証の利用を制限**する。
- 企業価値担保権の設定に伴う権利義務に関する適切な理解や取引先等の一般債権者保護等、担保権の**適切な活用**を確保するため、**新たに創設する信託業の免許**を受けた者を担保権者とする。
- 担保権実行時には、企業価値を損うことがないよう、**事業継続に不可欠な費用(商取引債権・労働債権等)**について優先的に弁済し、事業譲渡の対価を融資の返済に充てる。

認定事業性融資推進支援機関制度の導入

- 企業価値担保権の活用等を支援するため、事業性融資について高度な専門的知見を有し、**事業者や金融機関等に対して助言・指導を行う機関の認定制度**を導入する。

企業価値担保権の活用による事業性融資の推進

現状の担保権を活用する場合

有形資産を担保として認識

⇒ 事業を評価して行う融資は無担保となる



無形資産
(ノウハウ・顧客基盤等)

有形資産
(土地・工場等)



無形資産を含む事業全体

【新法第7条第1項】

企業価値担保権を活用する場合

ノウハウ、顧客基盤等の
無形資産も
担保として認識可能

⇒ 事業を評価して行う融資は
事業価値により担保される



有形資産に乏しい事業者(スタートアップ等)は
十分な融資を受けることが難しいおそれ



ノウハウ、顧客基盤等の無形資産も担保価値
として評価され、融資が判断される
(事業性融資の推進につながる)



事業に対する貸し手の関心が限定的で、
経営改善支援が遅れるおそれ

事業に対する貸し手の関心が高まり、
タイムリーな経営改善支援が期待される
(融資実務の改善)

⇒ 貸し手、借り手の双方がより将来を見据えて事業に注力することにより、借り手の事業の着実な成長、事業悪化の回避が図られ、融資の堅実な弁済につながることを期待される

企業価値担保権を活用した融資の利用が期待される例

スタートアップ

例えば、

- 競争力のあるフィンテックサービスを開発したが、一定程度売上があるものの、顧客基盤が未だ薄弱であり、今後事業を拡大する予定
- ベンチャーキャピタルからは既に一定の出資を受けており、創業者はこれ以上の持ち分の希薄化を避けたい意向
- 学生時代に起業した創業者は個人財産が乏しく、経営者保証の設定も困難

- フィンテックサービスの競争力、今後の事業展開の可能性を評価した金融機関(単独)が企業価値担保権を活用した融資(ベンチャーデット)を実行
- 持ち分の希薄化を回避

事業承継

例えば、

- 小売業を経営する現経営者が高齢を理由に従業員への事業承継を企図
- 金融機関が現経営者に設定している経営者保証の継続を求めているため、後継者を引き受ける者が現れず事業継続を断念せざるを得ない状況

- 新体制の経営手腕やビジネスプラン(新規取引先開拓)を評価することで、企業価値担保権を活用した融資を実行
- 企業価値担保権は経営者保証の代替となり、新経営者は経営者保証を求められることなく、円滑に事業承継を実施

事業再生

例えば、

- 宴会・婚礼事業が主な収入源であった地方の老舗ホテルが、①不調の宴会・婚礼事業から撤退する一方、②堅調に推移する少人数向けの宿泊サービスを柱とする事業再生を企図し、複数の金融機関等に対する既存債務を私的整理(既存担保物件も処分)
- 収益力の強化には、大部屋の改修等の新規借り入れが必要であるが、担保余力に乏しく、取引のあった複数の金融機関からは追加融資が困難な状況

- 宿泊事業を理解する金融機関(単独)が、事業者の顧客基盤やビジネスプランを評価し、企業価値担保権を設定して融資を実行
- 新しい事業展開に必要な資金を得ることができ、早期の事業再生が実現

【参考】スタートアップへの成長資金の供給促進に向けた近年の取組み

投資運用の専門家を通じた資金供給の促進

ベンチャーキャピタル(VC)を通じた投資(2024年 約3,300億円)

- ① **「VCにおいて推奨・期待される事項」**(VCRHs)を策定・周知(2024年10月)
 - ✓ VCのガバナンス向上や投資先企業の支援等を促し、機関投資家からVCへの資金供給やスタートアップの成長等を活性化
- ② **金融・資産運用特区**において、**VCへの出資要件**を緩和(2024年11月)
 - ✓ 一定の知識経験を有する投資家による出資額の上限規制を撤廃し、起業経験等のあるエンジェル投資家による投資を活性化
- ③ **銀行の投資子会社**による**投資先企業の要件**を緩和(2024年11月)
 - ✓ スタートアップの設立年数要件を緩和(10年→20年未満)し、銀行グループによる投資を活性化
- ④ **新興運用業者促進プログラム**(日本版EMP)を策定(2023年12月)
 - ✓ 金融機関等の運用における新興運用業者の活用を活性化

投資信託等を通じた投資(公募投資信託の純資産総額 約670億円)

- ⑤ **非上場株式に投資する投資信託**の枠組みを整備(2024年2月)
 - ✓ リスクを理解・許容できる一般投資家による投資が広がるほか、スタートアップの上場後も投資が継続することが期待される
- ⑥ **非上場株式に投資する上場投資法人**の規制を緩和(2024年3月・2025年2月)
 - ✓ 開示内容を緩和・自己投資口の取得を解禁し、投資法人の参入促進

投資家の直接投資による資金供給の促進

プロ投資家による投資(累計 約180億円)

- ⑦ **資金調達**の**枠組み(J-Ships)**を整備したほか、個人がプロ投資家になるための要件を緩和(2022年)
 - ✓ 一般投資家を対象とする場合の厳格な情報開示を要せずに、広く個人も含めたプロ投資家による投資が可能となる
- ⑧ **米国並みの資金調達環境**の整備(日本版Rule506)による更なる活性化(2025年2月・3月)
 - ・インターネットを含む様々な媒体による勧誘の利便性向上
 - ・個人がプロ投資家になるための要件の明確化
- ✓ プロ投資家へ移行するメリットや要件がわかりやすくなり、投資家の裾野を拡大

一般投資家による投資(累計 約190億円)

- ⑨ **株式投資型クラウドファンディング**の規制を緩和(2025年2月)
 - ✓ 企業の発行上限(1→5億円)や投資家の投資上限(50万→最大200万円)の緩和により、投資家保護に支障のない範囲で投資を促進
- ⑩ **株主コミュニティ**(地域に根差した非上場企業の株式を売買する枠組み)への勧誘対象を拡大(2024年11月)
 - ✓ 発行企業の取引先の役職員等への参加勧誘を可能とし、投資家保護に支障のない範囲で投資を促進

非上場株式の流通市場の整備

- ⑪ 非上場株式の**流通プラットフォーム創出**のための規制を緩和(2024年5月に金商法改正、2025年3月28日関連政府令公布、2025年5月1日施行)
 - ✓ 小粒上場を回避し、株主の換金機会を拡大するため、非上場株式の仲介を行う証券会社の登録要件を緩和する等、証券会社の参入を促進

1. スタートアップに対するデットファイナンスに係る取組

2. 貸金業者等に関する規制

金融審議会「資金決済制度等に関するワーキング・グループ」における議論について

- 金融審議会「資金決済制度等に関するワーキング・グループ」において、日本国内で組成されるシンジケートローンに参加する場合に、日本国内に営業所等の設置が必要となることが外国の金融機関等にとってハードルになっているとの指摘について議論がなされた。
- 上記ワーキング・グループの報告において、貸金業法に係る上記のような問題が貸金業法が柔構造化されていない^(注)ことに起因しているとの指摘があったことを踏まえ、「リスクに応じた適切な規制が課されるよう、貸金業法の柔構造化についても、今後中長期的に検討を深めていくことが望ましい」とされた。

(注) 貸金業法では、貸金業者が行う貸付けに対して、借り手の属性や貸付けの態様等にかかわらず、基本的に各種の規制が一律に課されている。

貸金業者に適用される主な規制

- 参入規制
 - (1) 営業所等を有することが前提
 - (2) 人的要件
 - 常務に従事する役員のうちに貸付けの業務に3年以上従事した経験を有する者を配置
 - 営業所等ごとに貸付けの業務に1年以上従事した者を常勤の役員又は使用人として1人以上配置
 - 貸金業務取扱主任者の設置義務
 - (3) 財産的要件
 - 最低純資産額(5,000万円以上)
- 与信限度規制
 - (1) 総量規制等
 - 個人顧客の返済能力調査における指定信用情報機関(JICC、CIC)保有の信用情報の使用・提供義務、源泉徴収票等の徴収義務
 - 返済能力を超えた貸付け禁止(個人顧客の総借入残高が年収等の3分の1を超える貸付け など)
 - (2) 上限金利規制
 - 利息制限法の上限金利を超える利息の契約等の禁止
 - その他の規制
 - (1) 書面の交付に関する義務
 - 契約締結前書面・契約締結時書面の交付
 - 受取証書の交付
 - (2) 偽りその他不正又は著しく不当な行為の禁止、取立て行為規制

金融審議会「資金決済制度等に関するワーキング・グループ」報告(抄)(令和7年1月公表)

日本企業による外貨調達ニーズに応えるために、国内銀行等によって日本国内で組成されるシンジケートローンに外国の金融機関等が参加し、外貨による貸付けを行う方法がある。この場合、この外国の金融機関等は、貸付けを業として行うことについて他の法律に特別の規定のある者(外国銀行支店等)を除き、貸金業の登録が必要となる。このため、シンジケートローンに参加することのみを目的とする場合であっても、例えば、国内に営業所又は事務所を設置する必要があり、当該規制が外国の金融機関等にとってハードルになっているとの指摘がある。

(中略)

さらに、そうした問題は、そもそも貸金業法が柔構造化されていないことに起因しているとの見方もできるため、外国の金融機関等の登録要件の検討にとどまらず、貸金業法の趣旨や各種リスクを踏まえながら、貸金業法の柔構造化の議論を行うことが重要であるとの意見もみられた。

このような様々な意見があったことも踏まえ、外国の金融機関等がシンジケートローンに参加する場合の規制については、引き続き検討を行っていくことが考えられる。また、リスクに応じた適切な規制が課されるよう、貸金業法の柔構造化についても、今後中長期的に検討を深めていくことが望ましい。

金融業者の貸付業務のための社債の発行等に関する法律(ノンバンク社債法)について

制定経緯

- ❑ 昭和29年に出資法が制定され、当時の同法第2条第3項^(注1)において、銀行等以外の貸付業務を営む株式会社が社債の発行により貸付資金を受け入れることが禁止された。
- ❑ 平成9年5月に公表されたノンバンクに関する懇談会報告書において、投資家保護のための諸制度が整備されている一方で、企業の資金不足が解消され、金融仲介の多チャンネル化が求められている状況にあったことを踏まえ、当時の出資法第2条第3項の削除が提言された。
- ❑ 平成11年、出資法の上記規定の撤廃、及びノンバンク社債法の制定により、金融業者^(注2)による社債の発行が登録制度の下で解禁された。

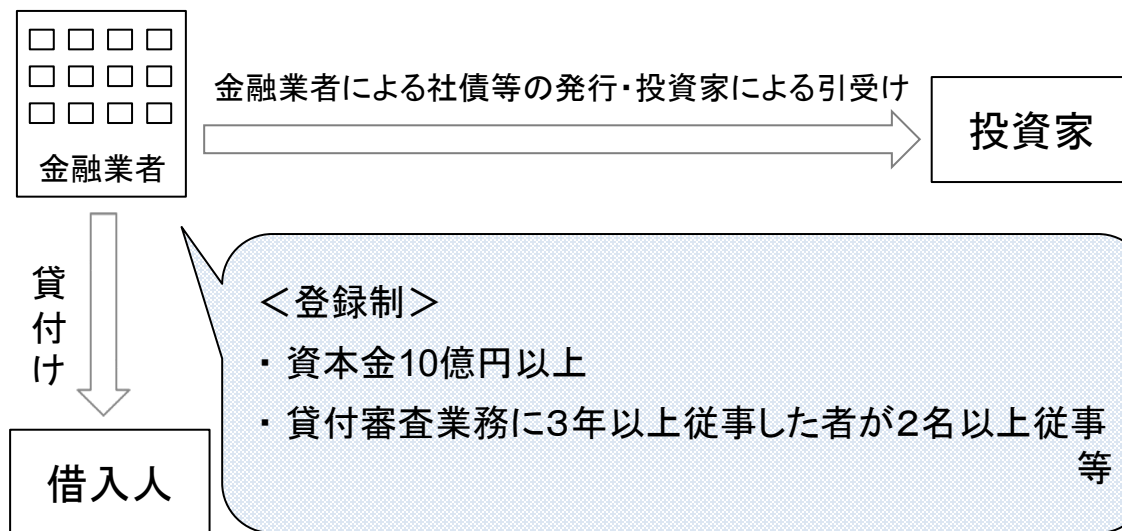
(注1) 出資法第2条第3項(当時):「主として金銭の貸付の業務を営む株式会社(銀行を除く。))が、社債の発行により、不特定且つ多数の者から貸付資金を受け入れるときは、業として預り金をするものとみなす。」

(注2) ノンバンク社債法において、金融業者とは、貸付けを業として行う者で、貸金業法第2条第2項に規定する貸金業者や、質屋営業法第1条第2項に規定する質屋などをいう。

法律の内容

- 登録制度の実施
(資本金要件・人的要件等)
- ディスクローチャーの充実
(貸借対照表への貸付金の記載・不良債権の状況の注記等)
- 監督(報告徴収・登録の取消し等)
- 罰則

スキーム図



【参考】貸金業法等の主な沿革

昭和58年	貸金業の規制等に関する法律の制定 【背景】サラ金問題(高金利、不当な取立て) 【内容】登録制の導入、契約締結時の書面交付義務の新設など
平成 3年	貸金業の規制等に関する法律の一部改正 【背景】ノンバンクの土地関連融資の社会問題化 【内容】事業報告書の提出義務の新設など
平成11年	金融業者の貸付業務のための社債の発行等に関する法律の制定 【背景】ノンバンクの資金調達を自由化するための法整備の必要性の指摘 貸金業の規制等に関する法律の一部改正 【背景】商工ローン問題の社会問題化 【内容】保証人への契約締結前の書面交付義務の新設など
平成15年	貸金業の規制等に関する法律の一部改正 【背景】ヤミ金問題の社会問題化 【内容】無登録業者に対する広告・勧誘の禁止、取立行為規制、暴力団等を業務に従事させることの禁止など
平成16年	貸金業の規制等に関する法律の一部改正 【背景】公的年金担保融資の社会問題化 【内容】公的年金振込口座の通帳の保管禁止
平成18年	貸金業の規制等に関する法律から貸金業法への改正 【背景】多重債務問題の深刻化 【内容】①貸金業適正化のための見直し、②過剰貸付けの抑制、③金利体系の適正化、④ヤミ金融対策の強化
現在	