

## (参考3) 検査マニュアル廃止等に伴う監督指針の改訂

### (1) 検査マニュアル等廃止に伴う修正箇所の洗い出し

- ✓ 金融再生法開示債権等の定義規定（検査マニュアル別表と別冊中小企業融資編の該当部分）について、監督指針へ移設。

### (2) 監督指針前文の見直し等

- ✓ 監督指針前文（「基本的考え方」、「事務処理上の留意点」等）について、検査局の廃止や新しい検査・監督（オン・オフ一体等）を踏まえて、修正（検査局マニュアル廃止後の監督指針位置付けの明確化、プロファイリング・モニタリング・対話等の手法・留意点等について、記載。）

### (3) 行き過ぎたルール・ベースの見直し

- ✓ 人事ローテーションや職場離脱制度（最低限年1回、1週間以上連続して離脱）等、特定の方法を定めている記載を削除。
- ✓ 銀行業務の外部委託について、顧客保護の観点から、委託先選定に係る過度に詳細な基準を定めている箇所等について簡略化。

**I. 非上場企業への成長・事業再生資金の円滑な供給**

**1) アセットオーナー等による資金供給の拡大**

欧米に比べ、日本のアセットオーナー等による非上場株式等への投資は限定的。

**2) 多様な金融仲介機能の発揮**

**① スタートアップのレイトーステージにおける資金供給の拡大**

- レイトーステージにおける大規模な資金供給や上場後の継続的な成長支援の観点から、上場前後を跨いだクロスオーバー投資の拡充に期待。
- また、企業が非上場段階でも時間をかけて大きく成長できる環境を整備するため、企業の成長段階に応じ、投資家が円滑に入れ替わるよう、非上場株式のセカンダリー取引の円滑化に期待。

**② 金融サービス・支援の高度化**

- スタートアップへの経営支援の強化等、VCの高度化に課題があるとの指摘。
- 上場以外の成長の形を目指す企業等には、エクイティ以外の資金調達のニーズがあるが、有形資産を持たないスタートアップ等による借入は限定的。
- コロナ後を見据えた事業再生・事業承継の円滑化に向け、地域企業への総合的な支援に期待。

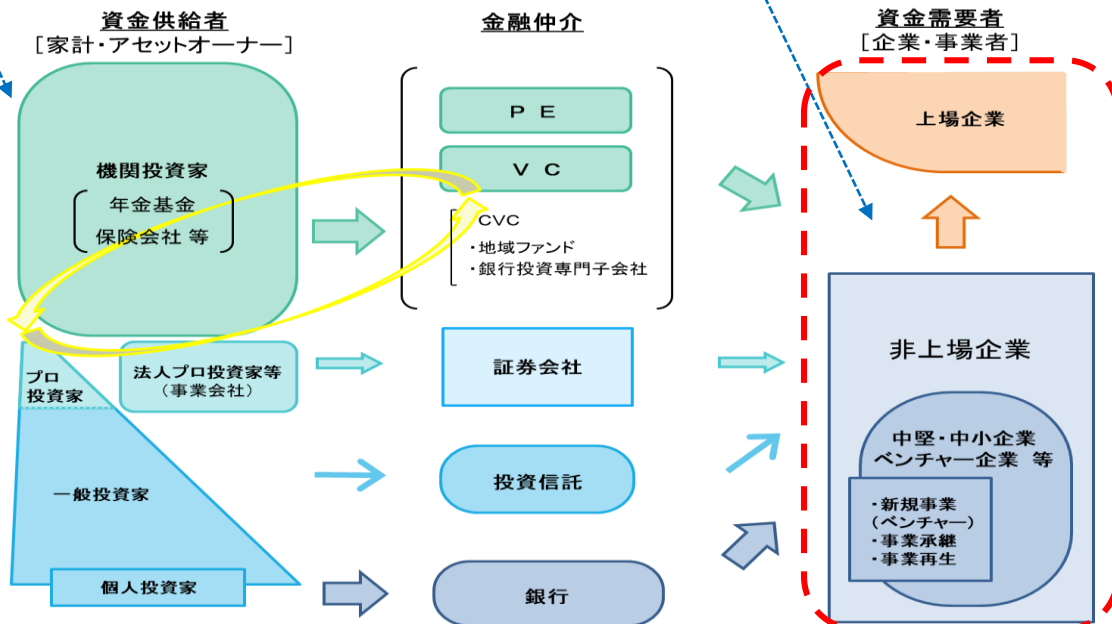
**II. 企業の成長に資する上場の促進**

**1) IPOプロセスのあり方**

- ① 公開価格設定プロセスの見直し  
日本では諸外国に比べて公開価格と初値の乖離が大きく、上場時の資金調達に影響しているとの指摘。
- ② 上場審査のあり方  
IPOを目指す企業のビジネスモデルの更なる多様化が見られる中、これまでの目線では評価が困難な企業の特長やビジネスモデルに応じた上場審査の確保が必要。

**2) 上場を含むエグジット**

- ① **ダイレクトリスティング**  
米国では証券会社の引受けを伴わずに直接取引所に上場する手法も存在。
- ② **M&A**  
海外ではIPOのほか、上場企業とのM&Aを通じたエグジット(投下資本の回収)も活発。
- ③ **SPAC(特別買収目的会社)**  
米国などにおいて、IPO以外の上場手法としてSPACが利用されているが、投資家保護上の課題があるとの指摘。



- スタートアップ等の経営者が描く望ましい規模拡大の程度やスピードは様々で、IPOの要否やタイミングを含め、こうした経営者の意向に応じて、成長資金を最適な方法で調達できるよう、環境を整備する必要。
- 金融機関には、不動産担保や経営者保証ではなく、事業そのものを評価し融資することが求められている。
- 特に、産業構造の変化で、工場等の有形資産を持たない産業の重要性は一層拡大。スタートアップ支援等の局面での円滑な資金調達のニーズも高まっている。

