北浜法律事務所 リーガルマガジン

KITAHAMA PLUS

KITAHAMA PLUSは企業にプラスになるリーガル情報を発信して参ります。

Vol.29
2026 AUTUMN

特集

企業の挑戦と成長を支えるファイナンス実務の最前線



堀野 桂子
弁護士



太田 慎也
弁護士

法務Troubleshooting

古くて新しい論点～匿名組合性
プロジェクトファイナンスでの注意点

Relay Column
金商法改正

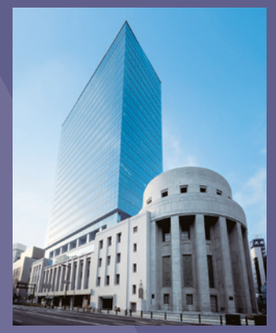
暗号資産が資金決済法から金商法へ
― 2026年改正の背景と要点

ビジネスパーソンの休憩時間

サッカー観戦
― 4 年後のW杯に向けて

北浜法律事務所
KITAHAMA PARTNERS
クライアントとともに。

北浜法律事務所
KITAHAMA PARTNERS
クライアントとともに。



大阪事務所

〒541-0041
大阪市中央区北浜1丁目8番16号
大阪証券取引所ビル

TEL：06-6202-1088（代表）
FAX：06-6202-1080



東京事務所

〒100-0005
東京都千代田区丸の内1丁目7番12号
サピアタワー

TEL：03-5219-5151（代表）
FAX：03-5219-5155



福岡事務所

〒812-0018
福岡市博多区住吉1丁目2番25号
キャナルシティ・ビジネスセンタービル4階

TEL：092-263-9990（代表）
FAX：092-263-9991

KITAHAMA PLUS 定期便へのご登録

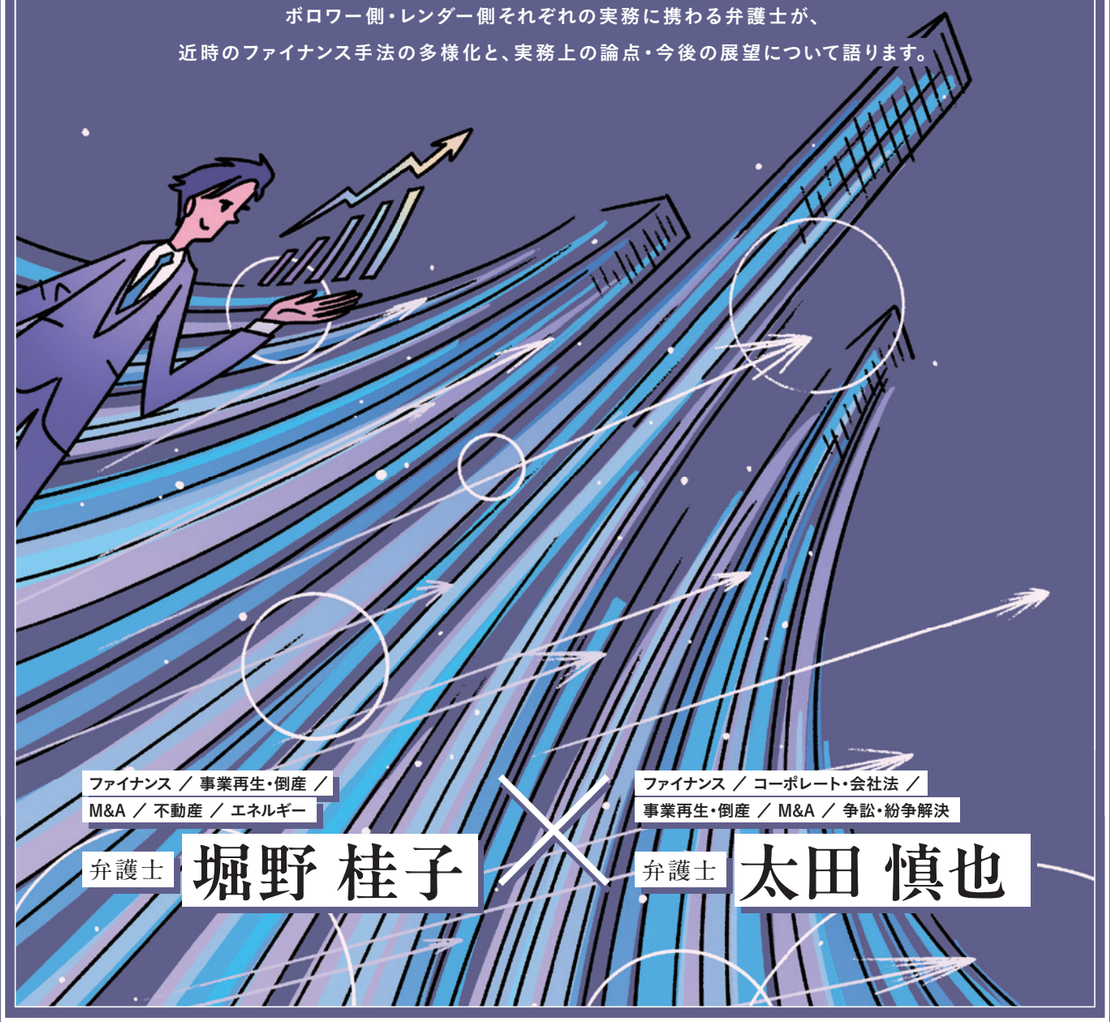
KITAHAMA PLUSは、弁護士法人 北浜法律事務所がお届けしているフリーマガジンです。
企業にプラスになるリーガル情報をコンセプトに、年4回発行しています。
定期便（新刊の毎号配送）をご希望の方は、ホームページよりご登録ください。※定期便の購読は無料です

FEATURE

特集

企業の挑戦と成長を支える
ファイナンス実務の最前線

企業の成長戦略や事業承継、事業再編、サステナビリティへの対応を進めるうえで、
ファイナンスは、経営戦略そのものを支える重要な要素となっています。
買収ファイナンス、グリーンファイナンス、企業価値担保権、新株予約権付融資など、
選択肢が広がるなかで、企業と金融機関はどのように向き合うべきなのか。
ボロワー側・レンダー側それぞれの実務に携わる弁護士が、
近時のファイナンス手法の多様化と、実務上の論点・今後の展望について語ります。



ファイナンス ／ 事業再生・倒産 ／
M&A ／ 不動産 ／ エネルギー

弁護士 堀野 桂子

×

ファイナンス ／ コーポレート・会社法 ／
事業再生・倒産 ／ M&A ／ 争訟・紛争解決

弁護士 太田 慎也

KITAHAMA PLUS

Message

企業が成長し、変化に対応していくためには、
その局面に応じた資金調達の選択が欠かせません。
近年は、買収ファイナンスやグリーンファイナンスに加え、
企業価値担保権や新株予約権付融資といった
新たな手法にも注目が集まっています。

こうした変化は、企業と金融機関の関係、
そして法務実務にどのような影響を及ぼすのでしょうか。
本特集では、ファイナンス実務の最前線で
案件に携わる弁護士が、最新動向と留意点を解説します。

北浜法律事務所 代表
渡辺 徹



買収、グリーン、企業価値担保権、新株予約権付融資―

進化するファイナンス実務を、貸手・借手双方の視点から読み解く。





活発化する買収ファイナンスとグリーンファイナンスの現在地

堀野　最近のM&Aに伴う「買収ファイナンス」の動向について、太田さんはどのように感じていますか。私は、どちらかというと資金調達をする企業（ボロワー）のカウンセルとしてリーガルアドバイスをすることが多いのですが、事業承継や事業再編を目的とした買収ファイナンスの案件は多くなっているように思うところです。交渉では、買収後のPMI（経営統合）を見据えて、コベナンツ（例えば財務制限条項）の設計をいかに定めるかが重要になりますよね。

太田　私は、融資を行う金融機関（レンダー）側の代理人として、法的アドバイスや契約書作成などを行うレンダーカウンセルとして活動することが多いのですが、その立場から見ても、買収ファイナンスの案件は質・量ともに高水準です。貸手としては、キャッシュフローの確実性を厳しく見極める必要があるため、ボロワーに対して合理的な事業計画の策定を求めつつ、財務コベナンツについて事案ごとに検討の上、合理的な内容を契約書に落とし込んでいます。また、グリーンファイナンスやサステナビリティ・リンク・ローン（SLL）についても、大手行・地域金融機関を問わずスタンダードになりつつありますね。

堀野　確かに、サステナビリティの観点から、地球温暖化対策や再生可能エネルギーの導入等に向けた資金調達、いわゆるグリーンファイナンスも活況ですね。企業価値向上やESG投資家の呼び込みという観点でメリットが大きいことから、積極的に活用する企業が増えていますよね。

太田　レンダーとしても、サステナビリティ方針に合致する案件には融資枠や金利面でインセンティブを付与する動きが定着しています。ただし、「形式的なグリーン」ではなく、実質的なサステナビリティ経営につながっているかを検証するため、KPIの妥当性や進捗報告のスキーム構築において、レンダー側もより専門的な伴走支援が求められる時代になっています。

企業価値担保権や新株予約権付融資の活用

太田　ところで、2026年5月「事業性融資の推進等に関する法律」が施行され、企業価値担保権が新設されましたね。企業価値担保権とは、のれんや将来の財産を含む会社の総資産に対して担保権を設定するというもので、従来の不動産担保や経営者保証に依存しない資金調達の切り札として、レンダー側でも実務の検討が進んでいます。会社全体の資産や将来キャッシュフローを包括的に捉えて担保設定できるため、特にベンチャー企業や中堅・中小企業への融資のあり方を大きく変える可能性を秘めています。

堀野　不動産を持たないスタートアップや、既存の担保枠を使い果たしている成長企業にとって、企業価値担保権は魅力的な選択肢といえます。既に公表されている実例からすれば、地域の老舗企業の再建から、起業間もない企業の成長投資としての活用など、想定よりも幅広く活用されている印象です。特に、地域経済を支える地域密着型の地方銀行などでの取り組みが活況ですね。経営者保証に過度に頼らずに資金調達ができる点は、経営者にとって大きなインセンティブになります。

太田　また、事業再生の局面で、自力再生による第二会社方式を採用する際、債務者側に担保余剰のある物件が存在しない場合であっても、企業価値担保権を利用することで新規融資を付けることが可能となっていますね。現に具体的な事例も登場しているようです。もっとも、実際に企業価値担保権を実行する局面に至れば、担保権者が裁判所に対して企業価値担保権の実行手続開始の申立てを行い、裁判所が選任する管財人において事業譲渡や株式譲渡、それが困難であれば清算による実行を図ることが予定されており、それなりに重い手続になることが見込まれます。また、あくまでも「企業価値」を把握する担保権であるため、レンダーとしては継続的なモニタリングが重要となります。

堀野　債務者企業としても、企業価値担保権を設定すると商業登記簿にも掲載されますし、取引上の影響も視野に入れて導入を検討する必要もありそうです。その観点でも、今後の動向には着目しています。ちなみに、スタートアップ企業の資金調達としては、新株予約権付融資の活用も考えられるところですよね。新株予約権付融資とは、レンダーが融資をする一方で新株予約権の割り当てを受けるというもので、レンダーとボロワー企業との関係性をより強固なものにするという点では、総資産に担保を設定してレンダーとして継続的なモニタリングを要する企業価値担保権と近しいところもありますね。

攻めの経営を支える今後のファイナンス実務

太田　ファイナンスの手法が多様化する中、レンダー側単体でリスクテイクするのではなく、多様な担保制度やデット・エクイティのハイブリッド手法を駆使して、企業の「挑戦」を支えるファイナンスを設計していく必要があります。法改正や市場のトレンドをキャッチアップしながら、柔軟なスキームを提供していきたいですね。

堀野　同感です。ボロワー側にとっても、従来の「銀行からお金を借りる」という枠組みを超えて、自社の成長ステージや戦略に合わせた最適なファイナンス手段を選択できる時代になりました。法務・財務の専門家と密に連携し、攻めの経営を支えるファイナンスを戦略的に活用していくことが、これからの企業経営においてますます重要になると確信しています。

PROFILE

太田 慎也
弁護士
Shinya Ota



取扱専門分野は、倒産・事業再生、金融関連法務、コーポレート、訴訟・紛争関係。2021年4月～2023年5月まで、大阪府中小企業活性化協議会（旧：大阪府中小企業再生支援協議会）の弁護士サブマネージャーを務め、中小企業の再生支援及び再チャレンジ支援に取り組む。現在は債務者代理人のほか、第三者支援専門家などを務める。

PROFILE

堀野 桂子
弁護士
Keiko Horino



ファイナンス、事業再生、M&Aなどを中心に取り扱う。様々なストラクチャードファイナンスやプロジェクトファイナンスのほか、各種金融規制（金融商品取引法、銀行法など）への対応にもアドバイスを行っている。



金商法改正

暗号資産が資金決済法から金商法へ
―2026年改正の背景と要点



暗号資産はこれまで、決済手段としての性格に着目し、資金決済法の下で規制されてきましたが、足下では投資対象化が進んでいます。一般社団法人日本暗号資産等取引業協会の2026年6月時点の統計調査によれば、国内では口座開設数は1400万を超え、同月の現物取引高も9,048億6,700万円に上ります。また、米国でも暗号資産ETFの上場を機に、機関投資家の資金流入が増えています。他方で、無登録業者による詐欺的な勧誘、発行時の説明資料の記載の不明確さ、サイバー攻撃による流出、価格形成の公正性といった課題が指摘されてきました。

こうした状況を踏まえ、2026年7月15日、金融商品取引法及び資金決済法の改正法が成立しました。改正法は、暗号資産取引に係る規制を資金決済法から金融商品取引法へ移管し、暗号資産を有価証券とは異なる金融商品として位置付けるものです。これに伴い、暗号資産交換業者の名称も「暗号資産取引業者」に改められます。改正の柱は三つあります。第一に、情報公表規制の整備です。発行者が存在する暗号資産については発行者が、それ以外の暗号資産(ビットコイン等)については取引業者が、暗号資産の性質・機能や供給量、基盤技術等の公表義務を負います。第二に、業規制の強化です。暗号資産に関して、第一種金融商品取引業に相当する規制が適用されます。第三に、インサイダー取引規制の創設です。発行者の解散、取引業者による取扱いの開始・中止、大量売買などが重要事実とされます。暗号資産に係る規定は、公布から一年以内に施行されます。

PROFILE

九鬼 陽光

アソシエイト ／ 弁護士

Yohkoh Kuki

困難を抱えた人や企業の正当な利益の実現の手助けをしたいと、弁護士を志す。2024年の入所以来、労働紛争、破産（管財を含む）、商事紛争、M&A、組織再編、不正調査、行政事件、一般民事事件等の様々な案件に取り組んでいる。

Have a little break

ビジネスパーソンの休憩時間

九鬼 陽光 弁護士の オススメ休日



サッカー観戦 ー4年後のW杯に向けて

サッカー北米W杯ラウンド32、日本対ブラジル戦。前半29分、佐野海舟選手の先制点には小さくはない希望が見えました。後半、日本は自陣深くに引く戦術にシフトしたものの、後半11分に同点とされ、嫌な流れが続きました。日本は選手交代を行うも流れを変えるには至らず、逆にブラジルが後半21分に投入したマルティネッリ選手の決勝点で1対2。負傷者もいましたが、控えの層の薄さが最後に出た試合でした。僅差で争う場面においては、層の厚さこそが勝負を決めるのだと思います。これはサッカーに限った話ではないのでしょう。次は4年後。それまでは、また週末のリーグ戦に向き合うことにします。

PROFILE

九鬼 陽光

アソシエイト ／ 弁護士

Yohkoh Kuki



Relay Column

Troubleshooting

法務 Troubleshooting

FILE/29

古くて新しい論点～匿名組合性
プロジェクトファイナンスでの注意点

プロジェクトファイナンスで活用される匿名組合とは

匿名組合に関する商法上の規定は、商法第535条から同法第542条のわずか8条に過ぎませんが、実務上はプロジェクトファイナンスのスキームで広く活用されています。

匿名組合契約については、商法第535条において、「匿名組合契約は、当事者の一方が相手方の営業のために出資をし、その営業から生ずる利益を分配することを約することによって、その効力を生ずる」と規定されています。つまり、「当事者の一方」（匿名組合員）が「相手方」（営業者）の営業のために出資するもので、事業を営むのはあくまで営業者であり、匿名組合員が営業者と共同で事業を行うこと（共同事業性）は想定されていません。

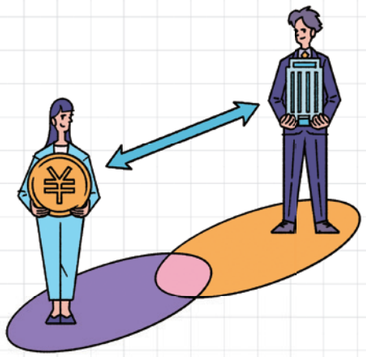
また、匿名組合では、①匿名組合員の出資は、営業者の財産に属し（商法第536条第1項）、匿名組合事業の中で取得した財産は全て営業者に帰属するものとされ、②匿名組合員は出資の範囲で責任を負う（有限責任）ものとされています。

プロジェクトファイナンスでは、SPC（特別目的会社）が、営業者として、匿名組合員となる投資家（スポンサー）から匿名組合契約に基づき、エクイティ性の資金調達を行います（いわゆる匿名組合出資）。

匿名組合か任意組合か～匿名組合性の否認リスク

スキームによっては、匿名組合員たる投資家（スポンサー）が、営業者たるSPCの事業に一定の関与をするケース（アセットマネージャーとしての関与等）がありますが、その関与の度合いによっては、SPCとの共同事業性があると評価され、匿名組合性が否認されるリスクが生じます。

仮に、匿名組合性が否認された場合、その法的性質は、民法上の組合（任意組合）と解されるのが一般的です。民法第667条第1項は、「組合契約は、各当事者が出資をして共同の事業を営むことを約することによって、その効力を生ずる」と定めており、そこでは共同事業性が想定されています。民法上の組合と評価されると、①組合財産は総組合員の共有となり（民法第668条）、②組合員は組合の法律関係について無限責任を負うことになります。その結果、匿名組合として想定していた法律関係と異なってきますので、匿名組合員の事業への関与をどのように設計するかは、契約内容だけでなく運用実態も含めて慎重に検討する必要があります。



PROFILE

佐野 俊明 弁護士

Toshiaki Sano



金融機関での勤務経験から主にファイナンス分野を取扱う。不動産ノンリコースローン案件、再生可能エネルギー案件、PFI案件などのプロジェクトファイナンス、その他、組織再編案件、M&A案件でのデューデリジェンス、事業再生案件を担当。近時ではスタートアップ企業の支援にも注力している。