

再び「中小企業と社債」 (チャレンジ小人数私募債)

過日、レポート購読者から電話をいただいた。銀行から「私募債」(特定の者に発行する社債)を発行しないかとの勧誘を受けたがどう思われるかという内容だった。私は自分の考えを正直に伝えたが、この電話が今回のレポートを書く直接のきっかけとなった。

今、都内の中小企業の間で、信用保証協会の90%債務支払保証付き私募債の発行が急増しているという。電話をいただいた会社も都内の銀行から勧誘を受けたというから私も「なるほど」と思ったが、この急増の裏には保証協会保証要件の緩和がある。

中小企業が協会保証付きの銀行引受け私募債を発行できる制度ができたのは2000年のことだった。その時の条件は株主資本(自己資本)5億円以上だったので、利用件数はかなり限られていた。それがこの4月より条件緩和で株主資本が3億円以上になったのだ。この要件緩和で対象となる企業が大幅に増えた。優良取引先囲い込み商品に設定した銀行が、自己資本3億円以上の会社をリストアップして精力的に勧誘していることが私募債急増の背景にある。

しかし、自己資本の金額レベルが引き下がったとはいえ3億円以上である。この条件をクリアできる中小企業は未だ少ない。データによると全国企業の10%位が対象となると云うが、本当のところはもっと少ないと思う。

中小企業で自己資本(資本金+法定準備金+利益剰余金)が3億円以上ある会社は、どちらかと云えば優良企業に属する。事業内容、総資産規模にもよるが、銀行借入にそれほど不自由していない会社の方が多し筈だ。こういう会社に社債発行のニーズがそれほどあるとは思えない。とすれば、この保証協会と銀行が作り上げたこの私募債という仕組みは、中小企業金融の現場では限界的な制度と思わざるを得ない。

今から6年近く前の96年9月、「中小企業と小人数私募債」を副題とするレポートを書いた。そこで「株式会社は社債を発行できる、これからは中小企業も社債を発行してゆくことを考える

べきだ」と青臭い考えを述べた。そんな考えに傾注していた当時の自分の姿をある種感慨をもって思い出すが、この小人数私募債構想はまったく通用しなかった。

通用しなかった理由は、未だ銀行の信用仲介機能(融資機能)が正常に近く、需要そのものが低かった。「中小企業に直接金融(社債)」という考え方そのものが受け入れられなかった、中小企業の社債など引受け手が誰もいなかった、等が挙げられる。そうなのだ、多くの社長は良く分からない社債などに目もくれなかったし、目を向ける必要もなかったのだ。

それから6年、経済金融情勢は激変した。第1に、当時の大蔵大臣が絶対潰さないと豪語していた大手銀行21行が12行まで減少し、銀行は貸す機関から貸さない機関へと変貌した。第2に、預金金利はほぼゼロとなって貸し金庫が繁盛する時代となった。第3に、間接金融機能不全により曲がりなりにも直接金融への理解が深まった。そこで「小人数私募債」をもう一度見直したらどうかと思うのだ。

中小企業が社債を発行して資金調達をする。それは手続き的にそんなに難しいことではない。問題は、発行する企業サイドの心構えであり、引受けサイドの心構えにある。

企業サイドとしては、自社の内容をオープンにして事業計画・事業プランを説明しなければならない。引受けサイドは、中小企業発行の社債を持つリスクを認識しなければならない。極く当り前のことが求められる。とすれば、引受け手は発行会社に関係する者、発行会社を暖かく理解してくれる者がその条件となる。

一般的には、社債を引受ける者は、社長を含めた役員、幹部社員、親密な取引先などになるだろう。そうした先に社債を発行して資金を調達する。社債金利はなるべく高くしてあげる。銀行預金金利とは桁違いの高金利(3~7%)を付けるのだ。金利は経費となるし、引受け手は金利収入となる。もちろん金利が重要なのではなく、社債発行が社長に新たな奮起を促し、幹部社員に経営への参加意識を高めることが重要となる。単なる資金調達から一歩進めて経営改革の武器とする。社債をバネに新たな決意 - それが中小企業の社債発行のポイントになると思うがどうだろうか。