

SMC金融・経済マーケットレポート

Reporter Your Financial Brain SMC 豊島 健治

「未公開株式市場」のその後 (VIME X登録企業急増の裏側)

先月19日、日経新聞の第一面に「未公開株売買 新規登録が急増」という見出しを打った記事が出た。記事には、未公開株式を売買する市場(証券業協会は「グリーンシート市場」と名づけている)に登録する企業が今秋には40社に達し、東証マザーズに並ぶ勢いだと書いてある。

記事を読んだ人は「へーっ、本当に?」と思ったかもしれない。株式市場は活況とは程遠い状態にあるし、経済活動自体も活発とは云い難い。そのような中でのグリーンシート市場登録企業の急増は何を意味するのか。「本当に?」そう思ったとしても不思議ではない。

私も今年に入ってから登録企業の増加は「気になって」いた。送られてくる登録企業の会社説明書を見ながら、昨年までと随分違うなと感じていた。若しかしたら目標の15社に届くかもしれない等とと考えていた所に前述の記事が掲載された。記事を見て「いいぞ、もっと増える!」正直そう思った。増えて取引が活発になり、登録企業の中から上場会社や有力企業が出てくれば、グリーンシート市場の中核をなすVIME X(バイメックスと呼ぶ)は本格的未公開株式市場として認知される可能性が高くなる。そして、それが中小企業の実力な資金調達の間となってくる。そう思ったのである。

未公開株式市場VIME Xが誕生し、そこに第1号が登録したのは97年12月のことだった。あれから5年近くの時間が過ぎた。当時かなり注目を集めてのスタートだったが、事は計画通り進まなかった。原因はいろいろ考えられるが、登録企業に課せられる2期間の会計監査や業績の四半期開示などが中小企業には厳し過ぎたことが主因だったようだ。ちなみに年度別登録企業は下表の通りである。

年度	登録企業数	備考
97年	2社	現在迄、登録企業の内、4社が倒産・廃業で登録抹消となっている
98年	3社	
99年	3社	
00年	8社	
01年	5社	
02年	15社	9月10日迄

このVIME Xが一つの市場として存続して行くためには、最低でも年間15社以上の登録企業が必要と云われている。今年初めてそのラインをクリアしそうだが、昨年まではそのレベルから大きく乖離していた。実際に、運営会社であるディー・ブレイン証券は大幅赤字を計上し、このままではいずれVIME Xは消えて行くのではないかと危惧された。それは、折角立ちあがった中小企業のための金融市場(熱意と意欲さえあれば一般個人から直接出資を受けられる場)がなくなることの意味する。残念だが、今の段階ではそれも仕方ないかと思っていた。

それが前述のような登録企業急増である。歓迎すべきことではあるが、素直に喜んでよいものだろうか。

私はこのVIME Xが中小企業の資金調達の場として広く認知され、多くの企業がここに登録して資金調達を行うことを願う者の一人である。しかし、最近の登録企業の急増は、認知された故の増加だけでなく、既存の金融システム(銀行融資)から弾き出された企業が止むを得ずこの市場に目を付けた、という側面があるのではないかと想像している。

それは、この市場に登録する企業の財務内容など見ての私の個人的感想に過ぎないが、そこにこの市場の先行きに脆さを感じる。と同時に、銀行が自分の顧客を失う速度が一段と加速しているのではないかと思うのだ。

何度でも云うが、銀行業界はじわじわと、しかし確実に貸出残高を減らしている。ピークからの減少額は110兆円を超えた。減少の主因は景気低迷で企業の資金需要が弱いというのが銀行の主張だがそれは詭弁だ。現実には、既存の融資システム(端的には担保主義)に拘泥するあまり、時代の流れについて行けないだけなのだ。勿論これは私の推論であるが、その一端がVIME X登録企業の急増に現れているのではないか。

そこいらにある極く普通の中小企業が未公開株式市場登録にチャレンジする。そうして直接金融と間接金融がそれぞれの利点を競い合って切磋琢磨する。それが私の理想とする金融システムだが、肝心の間接金融の担い手である銀行は依然として変革への足取りが重そうに見える。

Weekly Fax Report

《複製・転載等のご連絡下さい》

URL: http://www.hi-ho.ne.jp/smc_toyo/

2002.9.14(第326号)

TEL. 0438-53-6092 FAX. 0438-53-6096

Email: smc_toyo@hi-ho.ne.jp