

乗り越えるべき壁

(「少人数私募債」その2)

...会社取締役会ノ決議ニ依リ社債ヲ募集スルコトヲ得(商法296条)...

社債のことを定めた商法第5節第1款総則は上記のように始まっている。商法では「全ての(株式)会社は取締役会で決めれば社債を発行できる」というのが大原則である。しかし、である。現実には社債発行による資金調達シェアは著しく低い。財務省の直近の法人企業統計によれば、企業全体の資金調達構造は次のような数値となっている。

調達種別	金額(千億)	シェア
買掛・支払手形	1,556	13%
短期借入金	1,791	15%
社債	525	4%
長期借入金	2,396	20%
資本	3,426	28%

上表は大企業も含めていることを考慮すると、中小企業の社債利用は0%と考えて間違いはない。それと比べて、借入金は長短合計で実に35%に達している。恐らく、中小企業平均では50%に近いのではないか。この過大さは、金利収入を主たる収益源としている我が国の金融機関繁栄の証であると共に、今日のように一旦金融機関が苦況に陥ればそれが即企業の苦しみに繋がることの証でもある。

これを「ひっくり返そう」等と云う積りは毛頭ない。殆ど利用されず忘れ去られている社債というものを、中小企業も今一度考えてもいいのではないかと思うのだ。

云うまでもなく、社債は、借入金と違って「資金の出し手から直接お金を出して貰う」ことになる。間に金融機関が入らないことから直接金融と呼ぶが、直接金融の辛さはその直接性にある。それは「誰が我が社に金を出してくれるんだ」という言葉に集約されるが、ここが判断分岐の最大のポイントになると思う。

社債には、広く募集する「公募債」と少数の限定された者から募集する「私募債」があるが、今テーマとしている少人数私募債は、限られた者(縁故者)に限定して直接募集する、社債引受

人が50人未満である、募集総額が1億円未満である、という条件を満たすことで成立する「私募債」となる。公募債に必要な社債管理会社設置や財務局への届出も不要で、その気になれば中小企業でも簡単に発行できるようになっている。問題は引受者をどう考えるかである。

会社のことを知らない者がその会社の発行する社債を引受ける筈もない。従って、少人数私募債は会社の周りにいる者となる。一般論で云えば、

- (1) 社長及び常勤役員
- (2) 社長親族及び役員親族
- (3) 従業員
- (4) 得意先もしくはその社長
- (5) 社長の友人・知人

が挙げられる。そして、重要なのは「誰が引受けてくれるか」と並んで、社長の気持ちの持ち方として「銀行から借入れるのも引受人から調達するのも同じ有利子負債」という認識を持つことではないか。

銀行から借入を起こすことにあまり躊躇しない社長が、会社周辺にいる個人等から資金を調達するとなると途端にためらうのは何故だろうか。推測であるが、「銀行は貸すのが仕事だから」という単純な理由に他に、やはり自分の会社が裸になるような感じを抱くからではないだろうか。それは、返済に自信があるなしではなく、もっと微妙で繊細な感覚だと思う。しかし、少人数私募債で資金を調達するには「この壁」を乗り越えなければならない。

壁を乗り越えるためには発想を変える必要がある。間接金融(銀行)に支払うコスト(支払利息や手数料)を省いて他に配分するのだから当然と云えば当然だが、それは事業活動で得た収益を会社周辺にいる協力者に配分しようとする発想である。その協力者達と共に業績向上を目指そうという考え方である。そのためには、経営計画や経営目標に止まらず経営数値の開示も必要となる。それを躊躇っては上手く行かないように思うが、この壁は厚いのだろうか。

§お知らせ§

SMCでは、中小企業の少人数私募債発行支援を行っています。ご関心のある方はお気軽に声をかけて下さい。簡単な資料をFAX送信します。