

SMC金融・経済マーケットレポート

Reporter Your Financial Brain SMC 豊島 健治

実験市場から本格市場へ (グリーンシートへの誘い - 1)

そのマーケットに登録している企業数を数え上げてみると58社になっていた。今月更に4社登録されるので、漸く60社を突破することになる。東証マザーズ上場企業が現在79社だから、数だけから言えばマザーズに遜色ない所までたどり着いたことになる。

ここに至るまで何年の歳月を要しただろうか。

未公開株式市場(中小企業が公募増資によって資金調達するディー・ブレイン証券が運営するVIMEXと云う名の株式市場)のことは何度かこのレポートでも触れてきた。1997年発足時から今日に至るまで強い関心を持って見つめてきた。しかし、スタートは華々しかったものの、その後の道は平坦ではなかった。

初年度登録したのは5社だけだった。99年は全く登録がなかった。その後、ソフトバンクが仕掛けたナスダック・ジャパン創設などで新規公開が賑わった時10社ほど登録があったが、ITバブル崩壊と共に減少し泣かず飛ばずの時期が続いた。その間、同社は赤字を垂れ流し廃業寸前まで追い込まれた。潮目が変わったのは2002年になってからだった。

同年2月、日本証券業協会はディスクロージャー規制を緩和し、公認会計士の監査報告書を登録初年度に限り直前1期に緩和した。8月には、金融庁が未上場向け証券市場をグリーンシート(エマージング、フェニックス、リージョナルに区分され、VIMEXはエマージングに属す)市場に統一し、正式に拡充方針を打ち出した。

その背景には、銀行を中心とした間接金融の機能不全を何とか補いたいという狙いがあったものと思うが、これも追い風になりこの年24社が登録した。2003年にも22社が新規登録し7社が追加公募増資を行った。又、登録企業の中から3社ほど上位の証券取引所へ上場する企業も出てきた。逆に、倒産や廃業する企業も累計で8社ほど出てきて、改めてリスクの高い市場であることも鮮明となった。

こうしてグリーンシートは改めて注目される市場となり、登録銘柄取扱証券会社もディー・ブレイン証券1社から松井証券など6社まで拡大

してきたのである。

私がグリーンシート(米国のピンクシートの向こうをはって命名)というこの未上場企業向けの証券市場を注目してきた理由は三つある。

一つは、意欲ある中小企業が直接金融(公募増資)によって資金調達できる数少ない場として注目してきた。実際、グリーンシートに登録した企業は50~100百万円の資金調達に成功している(最高は250百万円)。

二つは、産業構造の変化に伴って担保のない企業が増加しているが、安全を一義とする預金を貸出原資とする金融機関ではハイリスク型企業への対応には限界がある。そうした企業がステップアップする市場が必要である。

そして三つは、最上位の東証一部上場企業数が一番多いという現在の証券市場に変化を促し、改めてその底辺に位置する市場を拡充してゆく必要があると思ったのである。

ディー・ブレイン証券の資料によれば、米国では取引所に株式を公開している企業はナスダックも含め約6,300社あるという。その下に、創業間もない段階でも公開できる市場が何層かあって、そこに公開している中小企業は約19,400社に達しているという。

それに対して、日本ではグリーンシート登録企業は全部含めた81社に過ぎない。ジャスダック2号基準等新興企業向け市場にいたっては僅か6社しかない。その上位(東証やジャスダック)に株式を公開している企業が3,700社あるという構造になっている。金融システムの基本構造が異なるとはいえ、ちょっと違いすぎる。グリーンシート拡充が期待されている所以である。

未公開株式市場は云ってみれば実験の場だった。あるべき姿を思い描いても道は遠かった。それがグリーンシートに辿り着いて、かすかな光が見えてきた。いつ沈没するかも分からないが、それでも可能性が出てきた。あとは登録したい中小企業がドンドン増加し、そうした中小企業に少額資金を投じる個人が増えるかどうかだ。

誰が弾いたデータか知らないが、日本にグリーンシートに登録できる中小企業は10万社あるという。そうした中小企業が次々とグリーンシートの門を叩く日は案外近いのかもしれない。その日に向かって歩んで行きたい。