

プライベート・ファイナンス

(中小企業の直接金融への道)

プライベート・ファイナンス、そんな言葉があることを知ったのは最近のことである。それは、中小企業が間接金融(銀行などの金融機関から借入で資金調達をする方法)ではなく、直接的に法人や個人から資金を調達する手法の一種を云う。

2年前、「小人数私募債」という名前で中小企業の直接金融による資金調達を提案したことがあるが、結果として上手く行かなかった経験を持つ私は、このプライベート・ファイナンスという言葉から推測される資金調達は、やはり中小企業には難しいのではないかと直感的に感じた。

しかし新しい金融秩序が模索される中で、間接金融は最早限界にきていると認識している私にとって、「中小企業の直接金融」は依然として今も重要なテーマである。もう一度学ぼうと思って出会ったのがプライベート・ファイナンスという概念である。その詳細については次回の情報交換会で詳しく説明したいと思うが、今回はその考え方も含めて大凡のことに触れて見たい。

何故銀行借入に象徴される間接金融が限界にきていると考えるかは、度々触れているのでここでは触れないが、そうした間接金融に依存することのリスクが顕在化し今後も続く予想される現在、直接金融についてももう一度振り返ってみる価値はあると思う。これがプライベート・ファイナンスに注目する最も大きな理由である。

企業の外部からの資金調達手段は、大きく分けて3つある。一つは支払手形に代表される企業間信用という方法であり、一つは間接金融である。そして、もう一つが投資家等から直接的に資金を調達する直接金融という方法である。

通常直接金融と言えば、比較的大規模な企業が市場から社債(普通社債や転換社債、ワラント債)や新株発行(時価発行増資)によって資金調達することを言う。だから直接金融という言葉が、中小企業の資金調達とは無縁の金融手法というイメージを与えるのはやむを得ない。しかし法的には、株式会社であれば基本的に社債を発行したり新株を発行することができる。中小企業でも増資をすることは良くあるが、直接金融は大企業だけに許された資金調達手段ではないことを、まず認識すべきである。

その中で、具体的に中小企業にも可能な直接金融を探ったのがプライベート・ファイナンスである。何故プライベートという言葉を使うかが、このファイナンス(資金調達)の性格を物語るのだが、これは中小企業という企業の在り方と商法・証券取引法2法の規制と関係している。

証券取引法では、有価証券(社債も株式も有価証券)を発行する際の条件を募集人員・募集金額及び募集方法の3面から規制している。しかし規制しているだけで全面的に禁止しているわけではない。そこには法的にも認められた道はあるのだ。

貴方は「従業員8名、資本金4,000万円、年商5,200万円、利益50万円の株式会社が4,900万円の社債を発行する」なんてことが信じられるだろうか。大半の中小企業経営者は、法的には可能だとしても現実的には困難と考えると思う。そして、それが中小企業経営者の常識であろう。しかし、である。上記の会社はこの春予定通り4,900万円の社債を発行し、めでたく資金調達に成功した。これは現実に入った「プライベート・ファイナンス」である。

前述したように、募集人員と募集金額及び募集方法の3面で規制されている有価証券の発行は、逆に言えば要件さえ満たせば発行可能ということの意味する。問題は規制にあるのではなく、誰が申込み・引受けに応じるかということだ。

貴方の会社が若し社債や新株発行による資金調達を行うとしたら、誰が社債や発行新株を引受けしてくれるだろうか。また、どのようにしたら引受けしてくれるのだろうか。

勿論「どこから資金を集めるか、どんな性格の資金を集めるか」の視点は、プライベート・ファイナンス成功の大切な視点である。しかし、さらに重要なことがあると私は考えている。

重要なのは、何故現在中小企業にプライベート・ファイナンスなのか、それを実現するためには何をしなければならぬか、そしてそれを行うことによってどんなメリットがあるか、を認識することにあると思う。

名もない中小企業が、三意(熱意・創意・誠意)と事業計画書で資金調達出来る時代の到来が現実化しようとしている。