

文=瀧本憲治 (UBI株式会社社副社長)

# メールマガジンで 私募社債8億円発行 私的に募集を行う社債による資金調達

**前** 回まで、不動産特定共同事業法を根拠法とした資金調達について考察してきた。匿名組合出資による資金を公募し、直接金融の道へ踏み出すスキームとしては現在考えられる最善のものだと思ふ。直接金融を検討するきっかけとして頂ければ幸いだ。自店のオフバランスに止ま

企業が社債券を発行し、これを資金供給者（債権者）が購入するというカタチを取る。債権者は、社債券を自由に売買できるため、債務者である社債発行企業は、社債券の「所持人」に対して債務を返済するという概念だ。社債が普通の借入れと異なる最大の点は、社債は「転々流通」するという点である。

行えない。私的に募集（申し込みの勧誘）を行う。49人以下の人数までしか募集を行ってほしくないというモノだ。

社債を公募（人数の制限無く広く一般に募集すること）するにはまず、財務局に有価証券届出書を提出しなければならぬ。これには、2期以上の金融商品取引法上の監査報告書が必要であるなど、ハードルが高い。また、社債の利息や元本の事務を行う「社債管理会社」や「財務代理人」という機関を設計しなくてはならず、数億円の資金調達を行うには余りにコストが過大だ。

一方で、私募債の場合にはこうした制約が全くない。公募債に比べて、小規模な金額を集めるので、公募債のような規制をかけていない。つまり、私募債は公募債の例外規定の扱いとなっているのだ。

## 「49人まで」をクリアする

ただし、49人までにしか募集（勧誘）できないことになっている。募集の人数が49人以下であるか否かは、最終的に社債を購入した人の人数ではなく、あくまでも直接勧誘した相手の人数をい

うので、勧誘したが、結果的に募集に応じなかった人も、この人数に含まれる。

直接金融を目指し、私募債の発行の検討をする会社も多いが、この「49人までしか募集できない」という事実を前に、発行を諦めてしまう事例が多いようだ。

この「49人まで」という規制は、「同一社債に対して49人まで」という意味。第1回と第2回で社債の期間や金利が異なれば、すなわち社債の種類を変えてしまえば「同一社債」とはみなされず、それぞれに対して「49人まで」募集できる。そこで私は、実際にこの規制をクリアし、自社において第34回まで社債を発行している。総額は、8億円を超えた。次に私達が考えなければならぬのは、「では49人までに必ず資金が集まるように、どのように募集をしようか？」ということだ。社債を引き受けてくれそうな見込みのある方に募集をしなければ、49人以下の規制に引っかかってしまう。

そこで私が実践したのは、メールマガジンを活用することだ。

## ITを活用し縁を活かす

最後に、江戸時代の將軍家の剣術指南役、柳生家の家訓を紹介したい。

「小才は縁に逢って縁に気づかず、中才は縁に逢って縁を活かさず、大才は袖触れ合う他生の縁もこれを活かす」

ITが発達した現代。効率的に縁を活かすツールは簡単に手に入る。

自社とご縁のある方々にメルマガを配信し、自社の行っているビジネスモデル・理念・考え方・姿勢・財務内容・その他をメルマガの中でお伝えした。「なぜ資金が必要なのか？その資

金はどうに活かされるのか？ 資金はどうに返還されるのか？」ということをつかりやすく伝えた。

そして私の場合には、メールマガの中で私の両親（自社とは関係ない）に対して

つまり、私が何を行ったかといえば、①社債を引き受けてくれそうな方（経営者や自社に関わりのある知人など）にメールマガを読んでもらい、②当社のビジネスモデルや考え方を伝え、③読者からお声が掛かった場合にのみ、社債募集要項を持って訪問し、そこで初めて「募集」したのである。だから、私は、第①回社債というそれぞれに対しては、1人か2人にしか募集を行っていない。

「メルマガで多人数に『募集』したのではないか？」という声が聞こえてきそうであるが、これは違う。募集とは、「申し込みの勧誘」を意味し、メルマガで過去にどのような社債を発行したかなどを伝えることは募集にはあたらぬ。社債の発行金額や期間・利息などが記載された社債発行要項を携えて、申し込みの勧誘をすることを募集というのである。

メルマガの読者をどのように募ったかといえば、当社の木村会長のメルマガに「瀧本のメルマガが始まります」という広告を出した。300人が読者登録をしてくれたところからスタートした。当社は今後も直接金融による資金調達に取り組んでい

## 公募と私募との違いの概略

内容	公募	私募
募集人数	50名以上（プロ私募は除く）	49名以下
譲渡制限の有無	無	有
開示規制	有価証券届出または有価証券報告書	届出が行われていないこと及び譲渡制限が付されていることについて告知義務あり 但し、1億円以下の場合告知義務なし
社債管理会社設置義務	有	無

## 公募と私募に係る関連法規制等について

	発行価額の総額	
	1億円以上	1億円未満1千万円超
50名以上（公募）	有価証券届出書（財務局向）	有価証券通知書（財務局向）
49名以下（私募）	告知義務（社債権者向）	不要



大木もと・つとむ  
UBI株式会社 取締役副社長。慶應義塾大学卒業後、大手コンビニ本部勤務を経て、中小企業の2代目候補として高規の創業した会社で働くも挫折。後継に臨む次代の経営者に貢献したいと同社の企業再生事業に参画。上場ファンドからの10億円の出資や私募債による資金調達、不動産のオフバランス支援投資を行う。現在、不動産特定共同事業法を活用した直接金融に取り組んでいる。中小企業診断士・米国公認会計士・宅地建物取引主任者。