

2016年7月6日

第14章 企業の資金調達の概要 (561p~595p)

担当：衣笠

本章の目的：企業の資金調達についての導入

14.1 企業の資金調達の類型

企業は、長期資産(主に不動産や工場の施設、設備など)や純運転資本(流動資産から流動負債を差し引いたもの)に投資を行う。

➤ 企業はあまりにも内部資金に頼りすぎているか

- 投資に必要な資金のほとんどは、おおむね内部資金(内部留保と減価償却費の合計)でカバーされている

➤ 企業はどれだけ借り入れるか

- 絶対に正しい負債比率というもの存在せず、仮にあったとしても一定ではない
- 負債比率は低いほど良いというわけではない

➤ 国際比較

- 純負債と株主資本の合計のうち、純負債の占める比率を比較したところ、この比率はドイツとイタリアで高く、米国はほぼ注意に位置する

14.2 普通株式

授權資本：企業が発行できる株式数の上限

発行済流通株式：発行済株式のうち、投資家によって保有されているもの

発行済非流通株式：再購入された株式で、消却されるか転売されるまで企業の金庫に保有される金庫株のこと

➤ 企業の所有

- 普通株式は、個人投資家に直接所有されている割合よりも、ミューチュアル・ファンドや年金基金、保険会社といった金融機関に帰属している割合の方が大きい
- 株主が企業を所有しているとは、企業が普通株式のみによって資金調達をしており、そのすべてを企業の最高責任者(CEO)が所有している状態
→完全なキャッシュフローの持分権と完全な企業支配権を保有している
- 企業が借入を行なった場合、普通株式は企業の財産とキャッシュフローに対する残余の請求権

- 企業が借入を行なった場合、普通株式の株主は残った決定事項についての支配権
- 優れた意思決定が主に普通株式の株主の利益になることを考えると、企業の資産をどのように利用するかについての支配権は、普通株主に帰属させるのが理に合っている
- 複数の株主に所有されている米国企業のうち、96%において少なくとも流通株式の5%以上を保有する大口株主が存在する
- 複数の株主に保有されている企業でも、普通株主は残余のキャッシュフローに対する請求権と企業に対する最終的な支配権を有するが、その支配権は限定される

➤ 投票手続

単純多数決投票制度：ほとんどの企業で株主が取締役を選出する方法で、1株につき1票を投じる

累積投票：取締役はまとめて投票の対象となり、株主は望むならすべての投票権を1人の候補者に割り当てることができる

➤ 種類株式と私的利得

- 企業は、議決権の異なる2種類の株式を発行することがある
- 複数議決権付きの株式はプレミアム付きで売られる
→私的利得を得ることができるため

➤ 株式と類似した証券

パートナーシップ：営業活動の利益を分かち合い、折々に(配当と同様に)現金の分配を受ける

信託とリート：信託とは、ある企業における生産活動から生じる収入の一定割合に対する権利。REIT(real estate investment trust)は不動産投資信託で、商業不動産への投資を促進するために生み出されたもの

➤ 優先株式

- 普通株主に1円でも配当するためには、過去の優先配当を全額支払わなければならない

14.3 負債

➤ 負債にはさまざまな形態がある

財務担当者が発する問い

- (1) 長期借入によるべきか短期借入によるべきか
- (2) 負債は固定金利によるべきか、変動金利によるべきか
- (3) 借入は自国通貨によるべきか、その他の通貨によるべきか

ユーロ債：国際的な債券

ユーロカレンシー預金：国際的な預金

(4) 貸し手に対して、どのようなことを約束すればよいのか

(5) 普通社債を発行すべきか、転換社債を発行すべきか

新株予約権(ワラント;warrant)：新株予約権の所有者は、あらかじめ決められた価格で、一定期日より前に、一定数の株式を購入することができる

転換社債(convertible bond)：保有者は当該債券をあらかじめ定められた数の株式と交換できるオプションをもつ

14.4 金融市場と金融機関

発行市場(primary market)：新規発行、つまり企業の保有する現金と社外で保有する株式や債券の双方の増加が行なわれる

流通市場(secondary market)：流通取引、つまり投資家相互間での株式や債券の取引のこと

店頭(OTC;over-the-counter)市場：取引所が存在せず、ディーラーのネットワーク間で取引されること

▶ 金融機関の役割

- 決済メカニズム
- 借入と貸付
- リスクのプール

【コメント】

- ◆ 新規の証券を発行することのコストとは具体的に何か。(564p)
- ◆ 1999年までなぜ株式ブームは起きたのか。(566p)
- ◆ 負債比率のリスクのたえがわかりやすかった。(566p)
- ◆ 普通株主よりも、債権者の方がキャッシュフローに対して優先権を持つことがわかった。(570p)
- ◆ 累積投票がわからない。取締役はまとめて投票の対象となるとはどういう意味か。(572p)
- ◆ 複数議決権付き株式の存在を知らなかった。国によって必要とされるプレミアムの大きな差がある。(573p)
- ◆ 「事業活動は、元来、受動的なものに…」の一文がわかりにくかった。(577p)
- ◆ 日本でも REIT があるのか気になった。(577p)