
企業価値向上のための
資金調達方法についてのご説明

2007年11月1日

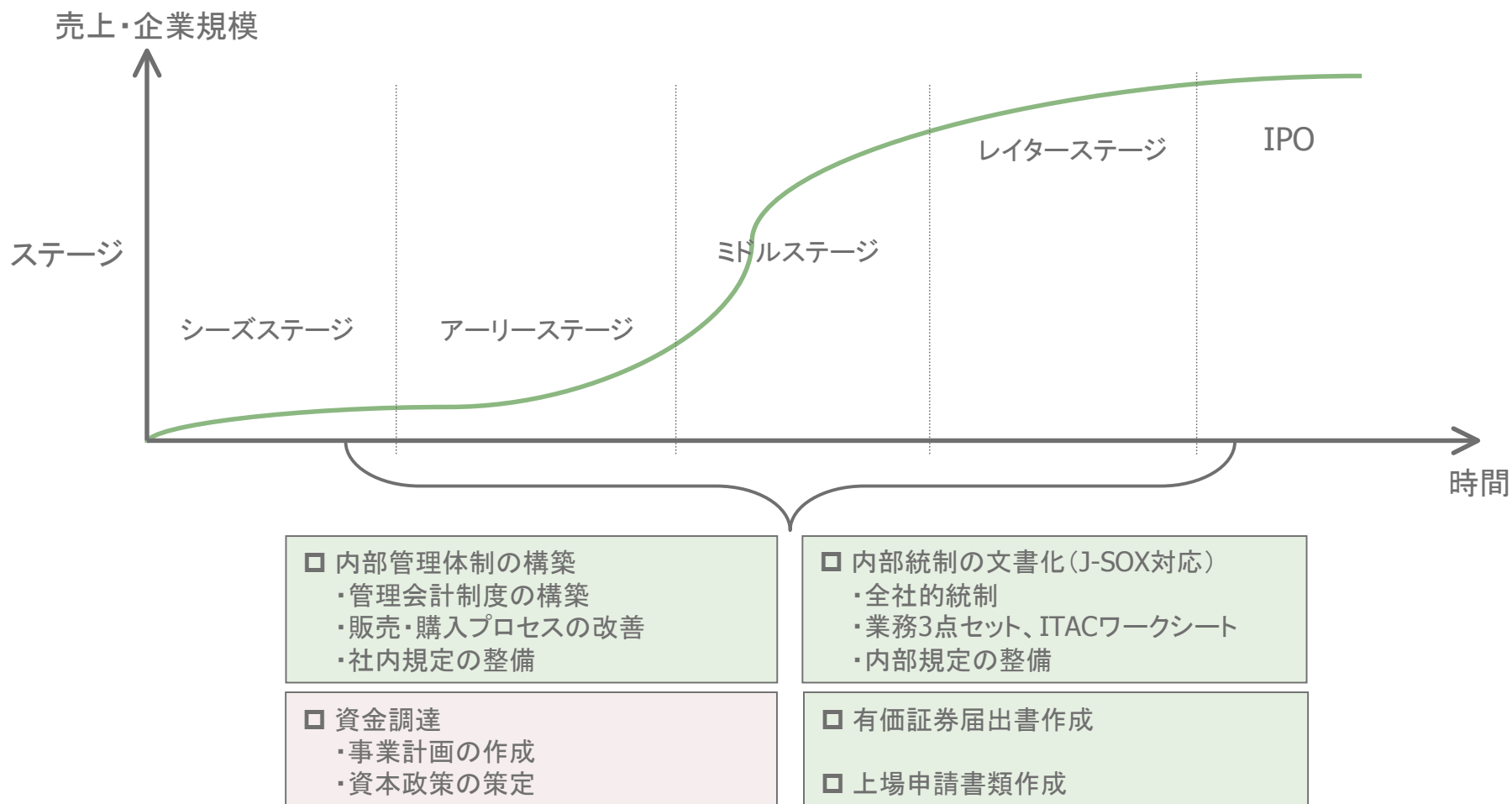
株式会社yenbridge

代表取締役・公認会計士 山下章太

yenbridge



1. IPOまでに準備すべき事項



2. 資金調達とは？

資金調達を貸借対照表(B/S)に着目して考えると、

- B/Sの**右側**を増やす
⇒ 借入・増資
- B/Sの**左側**を減らす
⇒ 売却 ≒ 流動化・証券化

自分のB/Sで無い場合は、

- **他人の**B/Sの右側を増やす ⇒ LBO

企業のB/S

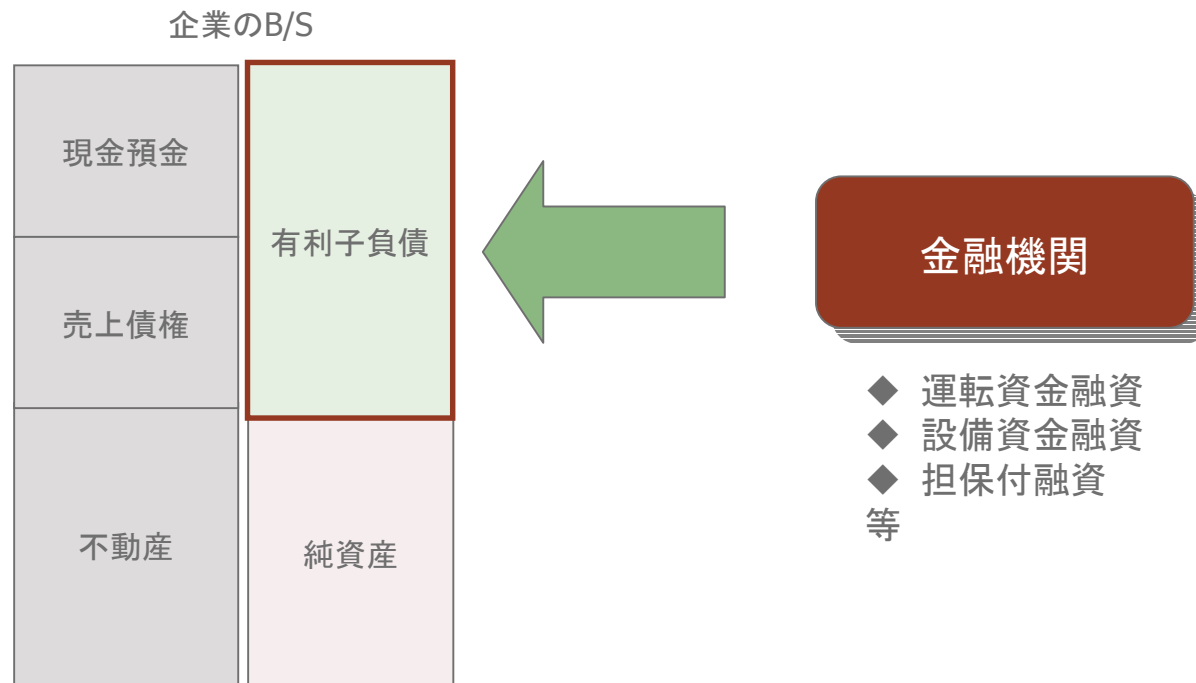
現金預金	有利子負債
売上債権	
不動産	純資産



2.1. B/Sの右側を増やす資金調達とは？

最もシンプルな形から説明します。

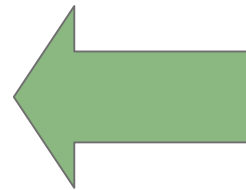
□ B/Sの**右上**を増やす ⇒ 借入



2.1.1. B/Sの右側を増やす資金調達とは？

担保とする資産によって呼び方が異なります。

- **売掛債権**を担保にしてB/Sの**右上**を増やす ⇒ ABL



◆ ABL (Asset Based Lending)

2003年の民法改正前には、指名債権の質入につき債権証書がある場合には、債権証書の差し入れが質権成立の要件となっていたことから、非常に煩雑な事務処理が必要となっていましたので、売掛債権を担保とすることは、ほとんど行われていませんでした。

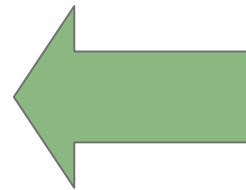
現在は、『動産・債権譲渡特例法』により、**将来債権も含めて**担保に供することによって、資金調達が可能となりました。



2.1.2. B/Sの右側を増やす資金調達とは？

担保とする資産によって呼び方が異なります。

□ **不動産**を担保にしてB/Sの**右上**を増やす ⇒ **不動産担保融資**



◆ **不動産担保融資**

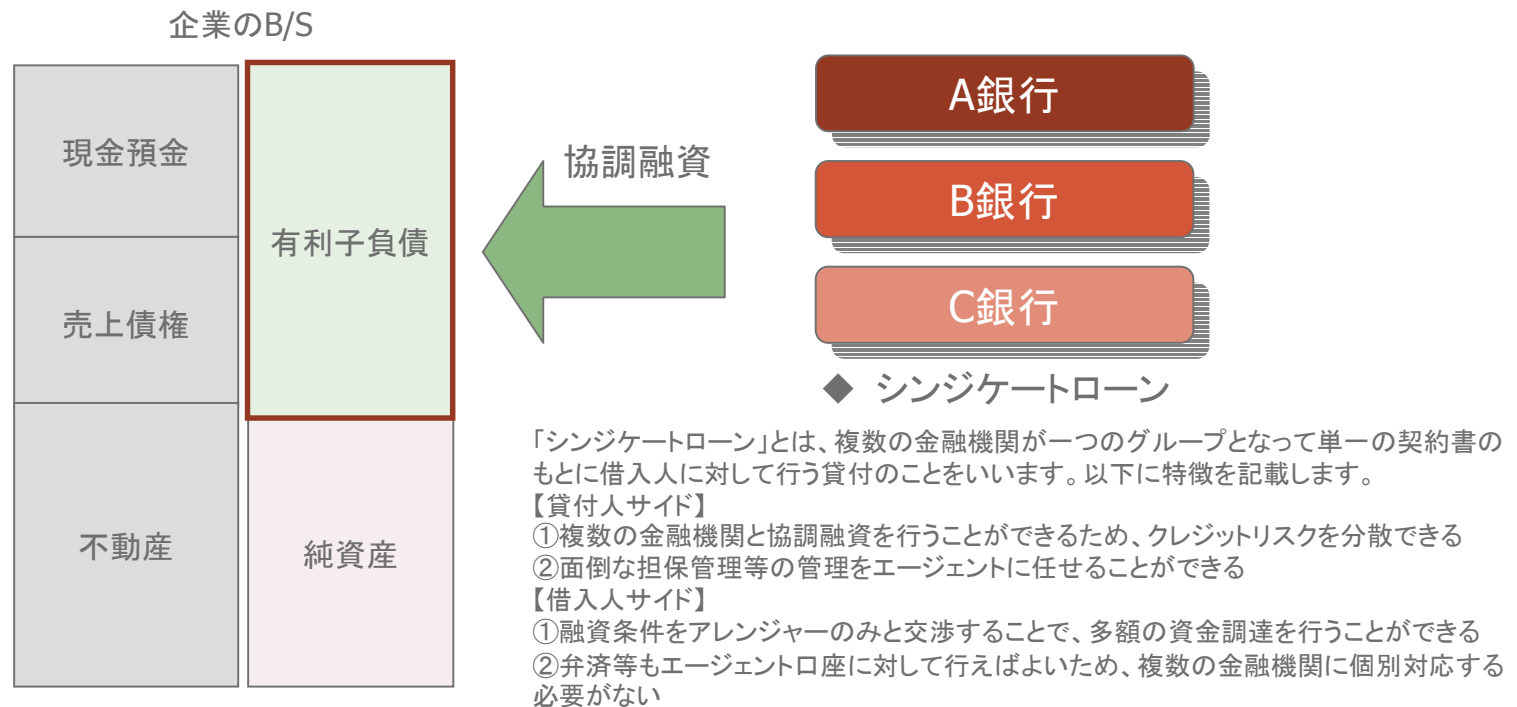
最も多く用いられる担保付融資で、不動産に抵当権・根抵当権を設定することによって、金融機関が融資の保全を行うものです。
「普通抵当権」は、特定の債権の担保のために用いられる担保設定方式であり、例えば、『平成XX年X月X日付金銭消費貸借契約に基づく担保』というように、**個別債権と紐付け**が行われるタイプです。
「根抵当権」は、リボルバーを実行している場合や、運転資金融資を行っている場合、手形融資を行っている場合など、**融資取引が日常的に発生するようなケースを想定した担保設定方法**で、『金額XXまでの金銭消費貸借契約に基づく担保』というような設定の仕方になります。



2.1.3. B/Sの右側を増やす資金調達とは？

参加者が多数になると呼び方が異なります。

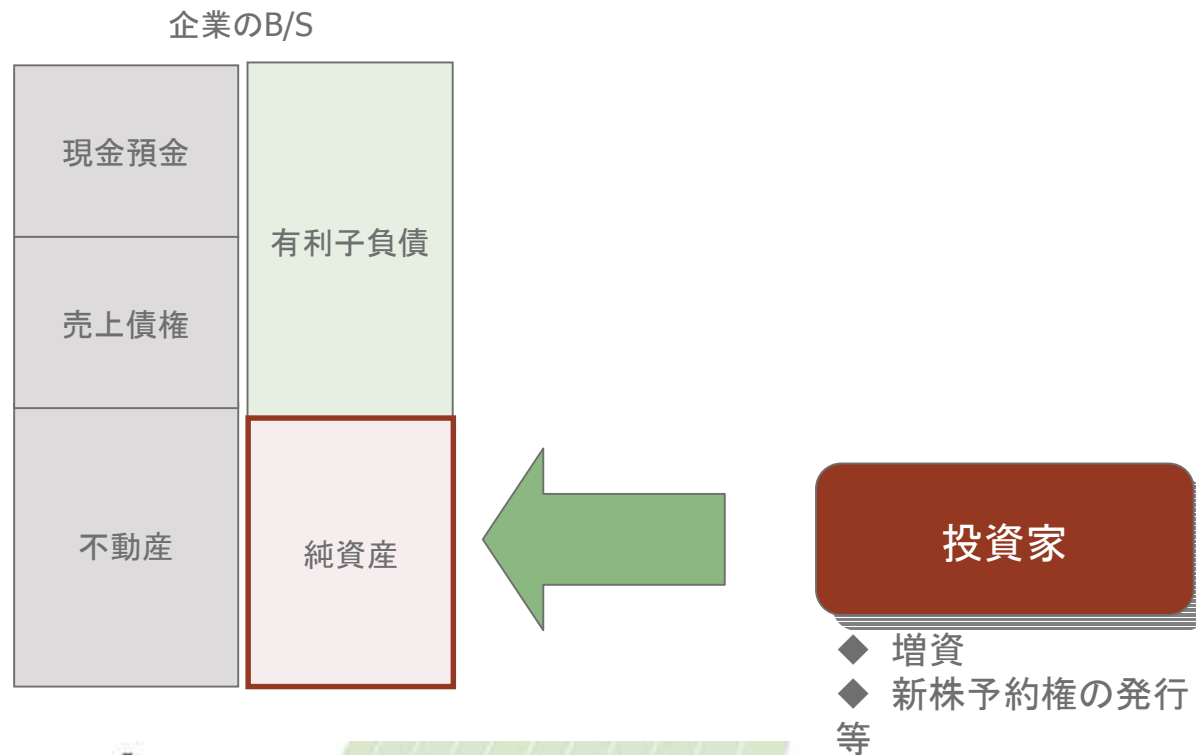
□ 複数の金融機関がB/Sの右上を増やす ⇒ シンジケートローン



2.2. B/Sの右側を増やす資金調達とは？

B/Sの右下を増やす方法です。

□ B/Sの右下を増やす ⇒ エクイティ・ファイナンス



2.2.1. B/Sの右側を増やす資金調達とは？

株式の種類によって、増資の方法は異なります。

□ 普通株式以外でB/Sの右下を増やす ⇒ 種類株式

企業のB/S

現金預金	有利子負債
売上債権	
不動産	純資産

議決権付き株式を発行したくない場合によく用いられる方法です。現在は、種類株式の発行により、配当、残余財産分配権や議決権など普通株式とは異なる条件でエクイティ・ファイナンスを行うことが可能です。発行の際には、定款への記載が必要となりますが、会社法では9種類の種類株式を発行することが可能となっています。会社の純資産を厚くして資金調達を行いたい場合に利用されます。

投資家

- ◆ 優先株式
- ◆ 黄金株

2.2.2. B/Sの右側を増やす資金調達とは？

株式の存在の有無によって、増資の方法は異なります。

□ 潜在的な株式でB/Sの右下を増やす ⇒ 新株予約権



新株予約権は、将来において株式を取得することが出来る権利です。現在は、新株予約権は純資産の部に計上されることになっていますので、**新株予約権の発行によって、会社の純資産は増加します。**また、予約権の行使によって**資金が払い込まれること**によって会社の純資産は増加します。
特に、役員・従業員向けに発行される新株予約権は『ストック・オプション』と呼ばれています。



2.2.3. B/Sの右側を増やす資金調達とは？

発行のタイミングによって、増資の方法は異なります。

□ 機動的にB/Sの右下を増やす ⇒ エクイティ・コミットメントライン



エクイティ・コミットメントライン契約は、上場企業で数年前から利用されているエクイティ・ファイナンスの方法ですが、機動的に増資による資金調達を行いたい会社が、証券会社等と**一定の割引率で株式を引受ける契約**をしておき、任意のタイミングで資金調達を行っていくタイプです。
この契約は、新株予約権のように投資家の都合で資金が入ってくるのではなく、**発行会社が資金調達の時期を決定できる**ため、発行会社に比較的可利な契約形態といえます。



◆ エクイティ・コミットメントライン契約

2.3.1. B/Sの右側を増やす資金調達とは？

B/S右側における上下移動も可能です。

□ B/Sの右上から右下に移動する ⇒ 転換社債等



投資家

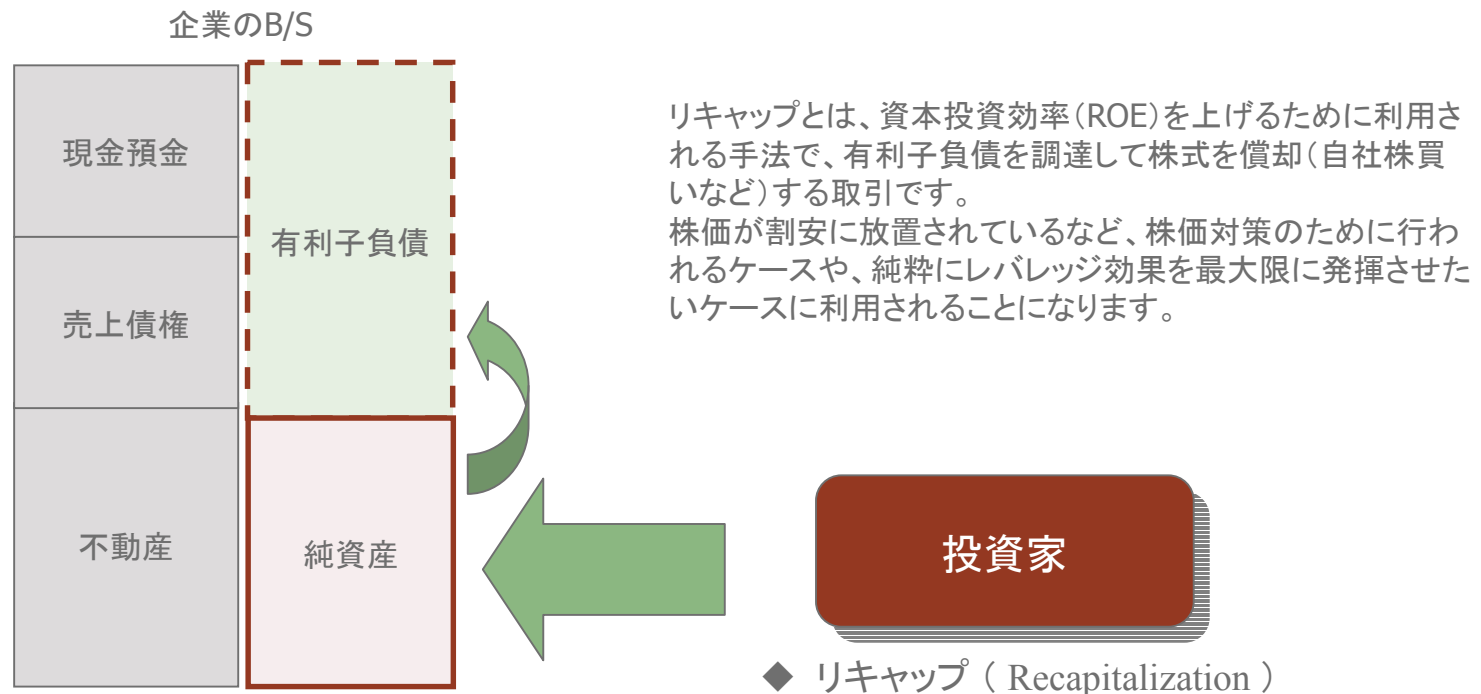
- ◆ 新株予約権付社債(旧転換社債)
- ◆ DES (Debt Equity Swap)

新株予約権付社債(旧転換社債)は新株予約権が付与された社債で、社債を株式に転換することが可能です。
DESは、借入金を株式に転換することが可能となる契約で、主に金融機関による財務改善支援のために実施されています。
これらは、一度は有利子負債(B/Sの右上)で調達するものの、最終的には、純資産(B/Sの右下)に振替が行われるタイプのものです。

2.3.2. B/Sの右側を増やす資金調達とは？

B/S右側における上下移動も可能です。

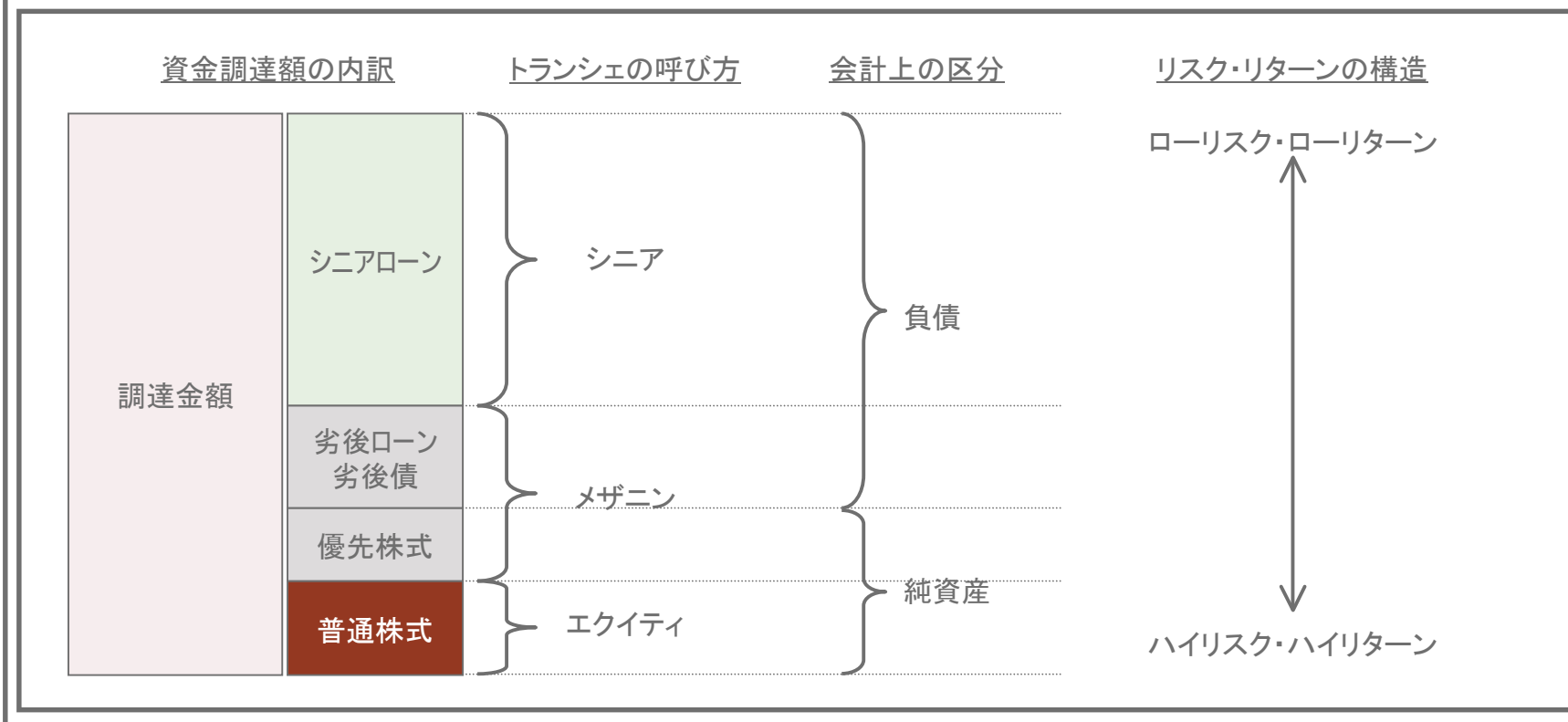
□ B/Sの右下から右上に移動する ⇒ リキャップ



2.4. B/Sの右側を階層化する資金調達とは？

説明

借入による全額調達が困難な場合に利用される方法として、『優先劣後構造』を作る方法があります。これは、資金調達先によってリスク・リターンを選好が異なり、それぞれの資金調達先に応じたファイナンスを行う必要があるためです。ここで、優先劣後構造を設けることを、トランチング(Tranching)といい、各部分をトランシェ(Tranche)といいます。

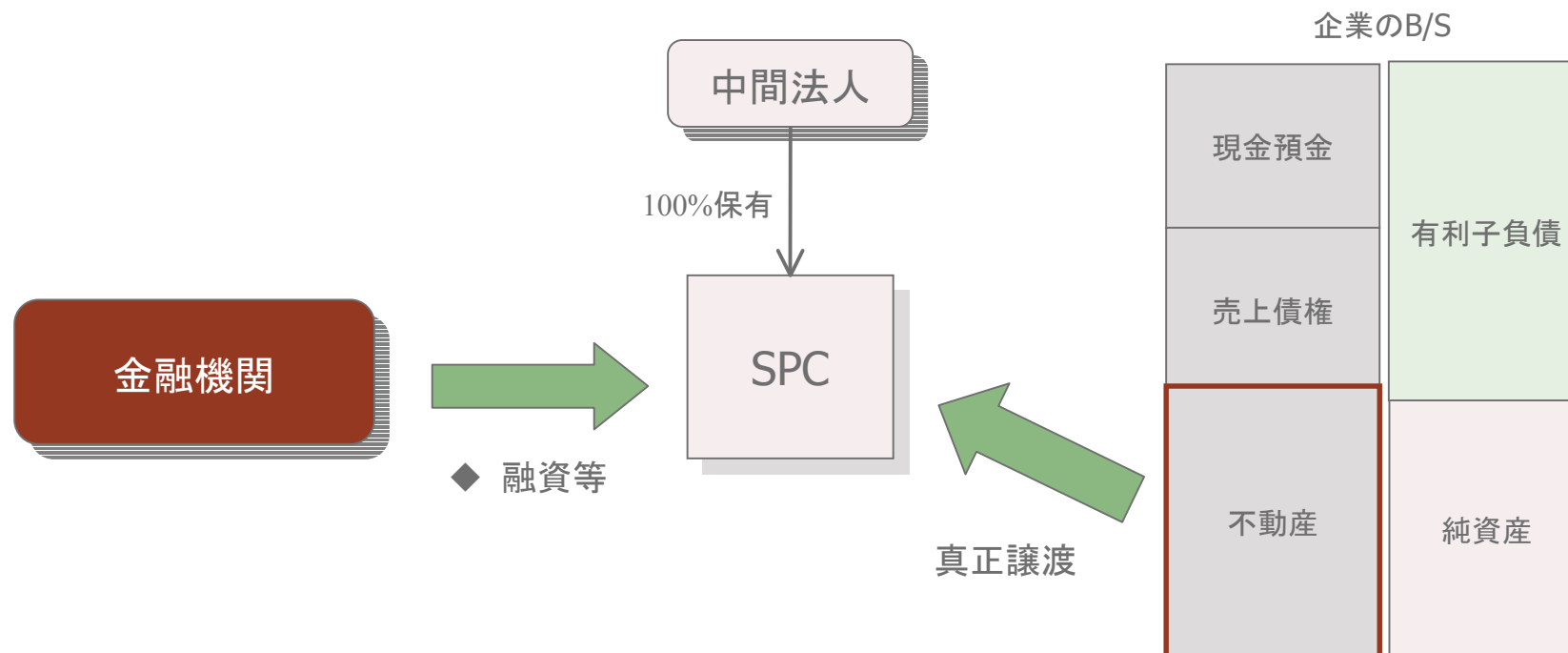


注意：
本スキームは一般的な事例を想定したものですので、取引を進める上で、弁護士、会計士、税理士等を含めた精査が必要となることにご留意ください。

2.5. B/Sの左側を減らす資金調達とは？

ほとんどが、流動化・証券化です。

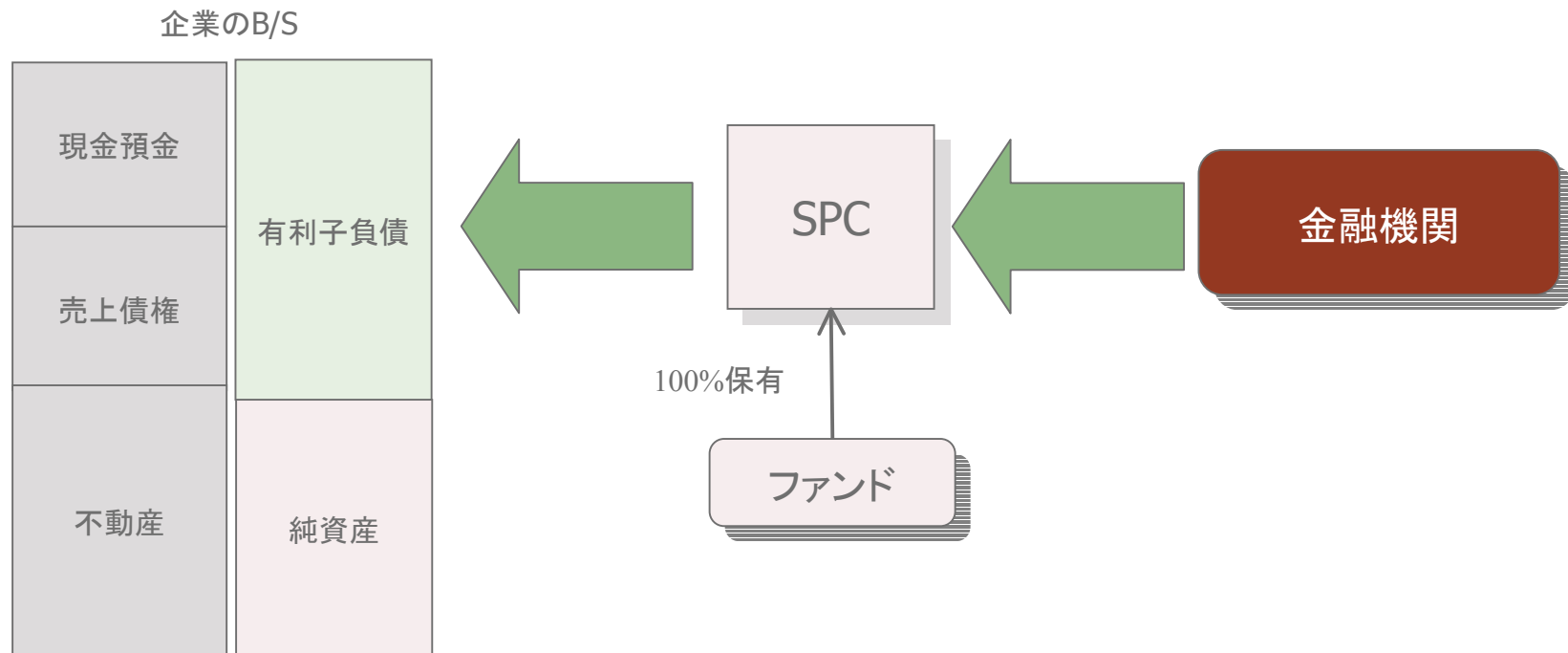
□ B/Sの左側を減らす ⇒ 流動化・証券化



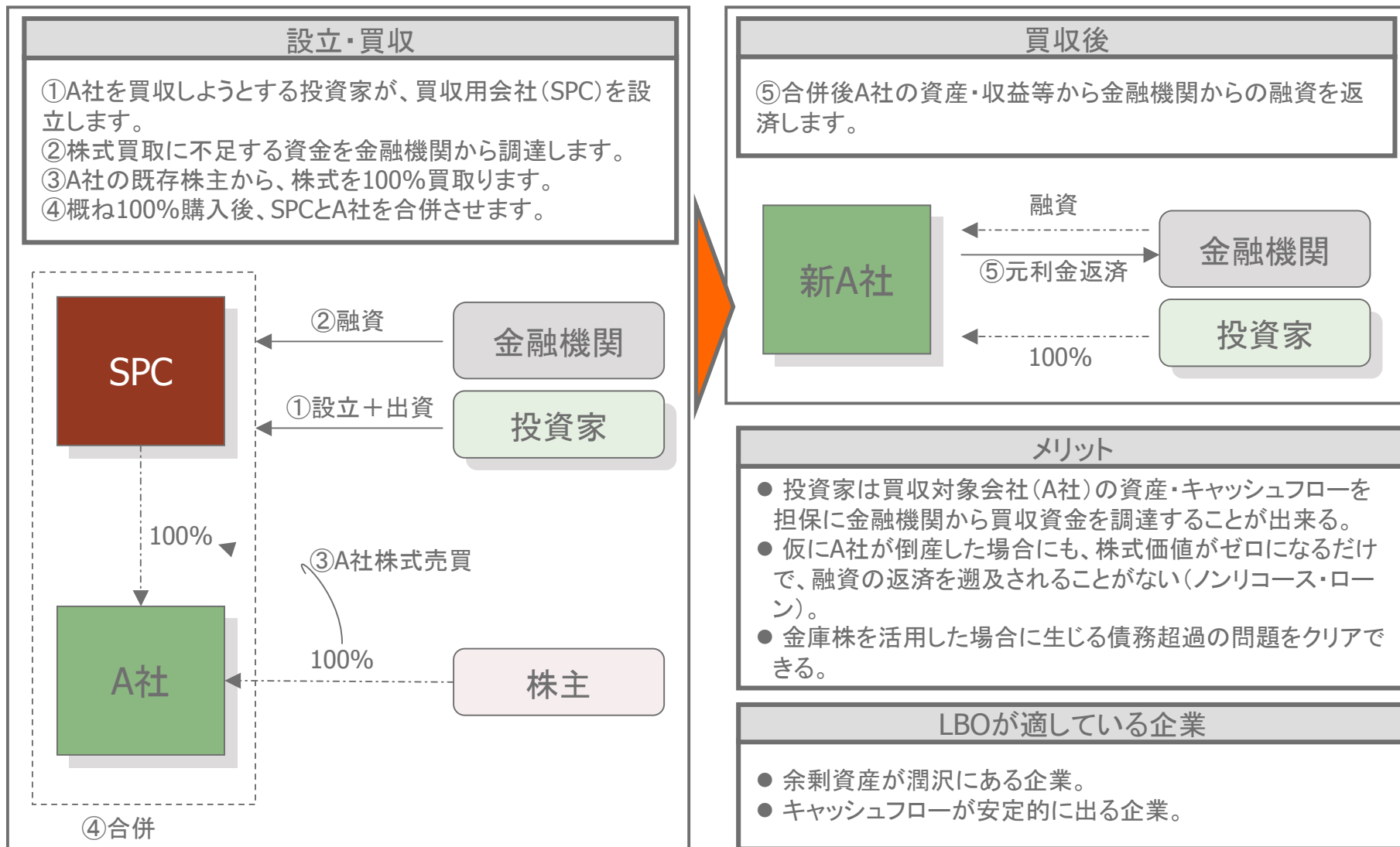
2.6. 他人のB/Sの右側を増やす資金調達とは？

MBO/LBOなどの買収ファイナンスの手法が該当します。

□ 他人のB/Sの**右側**を増やす ⇒ MBO/LBO



2.6.1. LBOのスキーム



yenbridgeのサービス業務

分野	サービス内容	特徴
SPC管理業務	記帳・決算書等作成代行業務	SPCの記帳代行、決算書・税務申告書作成、役員派遣、決済の代行を行います。
	予算・実績管理サポート業務	投資後のタイムリーな予算・実績管理体制の構築をサポート致します。
	投資価値管理サポート業務	投資後の価値変動(マルチプルの変動、金利変動、会社の業績変動)によるリスク管理をサポート致します。
	契約条項管理サポート業務	案件の実行後のコベナント管理を含む、契約遵守体制の構築をサポート致します。
管理体制構築	管理体制構築サポート	社内管理体制の構築、システム構築、内部統制(SOX)の構築を含め、管理体制の整備をサポートします。社外CFO派遣も含めて、IPOを全面サポート致します。
評価・検証業務	Valuation 時価算定業務	株式、ストック・オプション、社債・貸付金などの債権、優先株式、ブランドなどの無形固定資産、デリバティブなどの時価を評価致します。
	Due Diligence デューデリジェンス業務	金額に応じて、検証範囲が選択できます。財務・ビジネス・法務・不動産など、提供範囲は自由にご指定頂けます。
トランザクション・サポート	トランザクション・サポート業務	M&Aや金融取引において発生する、煩雑な手続の実行をサポート致します。
	ファイナンシャル・サポート業務	エクイティファイナンス・デットファイナンス・事業承継・企業再編・M&Aなどにおける、金融・財務面でのサポートを致します。

筆者略歴

代表取締役社長 山下章太

公認会計士、証券アナリスト協会検定会員、第1種証券外務員、内部管理責任者

【略歴】

監査法人トーマツにて金融機関のM&Aに係る財務デューデリジェンス、流動化・証券化支援業務(CLO、CDO、CMBS)、投資顧問会社向けパフォーマンス検証、金融機関向けデューデリジェンスシステムの作成などに従事。

その後、みずほ証券にてSCDOなどのデリバティブの時価検証、ヘッジ・ファンドの組成、プロフィット・リザーブのモデル作成、東京スター銀行にて買収関連ファイナンス(シニア・メザニン)、事業証券化、メザニン・ファンドの組成、M&Aアドバイザリー業務、事業再生・事業承継コンサルティングなどに従事する。

山下公認会計士事務所設立後は、飲食業の買収、店舗運営型匿名組合の組成、ノンリコース型FCモデルの組成、M&Aコンサルティング業務、不動産流動化支援、上場企業TOBアドバイス、事業承継コンサルティング、金融機関のエージェント業務・モニタリング代行業務、財務デューデリジェンス、デリバティブの評価などに従事。

【主な案件実績】

- 国内大手買収ファンドによる上場不動産ディベロッパーの買収時のメザニン投資
 - 国内大手買収ファンドによる金融グループ買収時のファイナンス(PIPE)のアレンジ
 - 上場IT企業の保有株式を担保にしたシェアファイナンス
 - 外資系大手買収ファンドによる多国籍製薬会社の買収時のシニア・メザニン投資
 - 香港CBアービトラージファンドの組成
 - 都市銀行合併・買収時のデューデリジェンス、地方銀行・信金・信組の破綻処理・M&Aトランザクション・サポート
 - 大手リース会社・消費者金融等の小口債権を対象としたM&Aにおけるデューデリジェンス
 - 上場会社のエクイティ・ファイナンスにおけるアドバイザリー業務、バリュエーション業務
 - 米国上場大手金融グループ、国内大手金融グループのJ-SOX対応、US-GAAP財務諸表の作成
- その他多数

【著書等】

第一法規JICPAジャーナル2005年5月『株式分割時における分割株式の評価額に関する考察』
第一法規JICPAジャーナル2006年8月『多様化する金融商品に対する会計面の整備について』など

会社概要

会社名	株式会社yenbridge 税理士法人赤坂総合会計事務所
住所	新本店：東京都港区赤坂2-11-13 COMMON AKASAKA 8階（溜池山王駅11番出口から徒歩1分） 旧本店：東京都港区赤坂2-12-23 キャビンアリーナ赤坂 4階（溜池山王駅11番出口から徒歩1分） 別室：東京都港区赤坂2-9-4 新光ビル3階（溜池山王駅10番出口から徒歩1分）
TEL, FAX	本店：TEL:03-3560-7370 FAX:03-3560-7371
URL	http://www.yenbridge.com/ http://www.yenbridge.net/
代表者	代表取締役社長 山下章太（公認会計士、税理士）
資本金	1,000万円
業務内容等	<p><受託業務></p> <ul style="list-style-type: none"> ・SPC管理業務 ・公開支援業務 ・評価・検証業務 ・トランザクション・サポート業務 <p><その他></p> <ul style="list-style-type: none"> ・リスク管理用Webツールの提供 ・ディール管理用Webツールの提供 ・プレインキュベーション用Webサービスの提供

<所在地>

