

経

営

情

報

営業推進部

2009.7.28

NO.366

## 中小企業投資育成会社の出資の活用

中小企業投資育成株式会社（以下「投資育成会社」という。）は、株式などの引き受けにより、経営権の安定や、事業承継に威力を発揮する「投資」、豊富な経験と投資先ネットワークを活かし、中立的な立場で支援する「育成」、この二つの側面から中小企業の成長を支援している公的機関です。

投資育成会社は、経済産業省所管の政策実施機関として、投資先企業の経営の自主性を尊重する姿勢をとっていますので、投資先企業にとっては安心できる外部株主といえます。

本号では、投資育成会社の制度概要に加え、投資育成会社を利用した安定株主対策、事業承継対策、長期安定資金の調達についてご紹介します。

### 「投資育成会社」とは

投資育成会社は、中小企業の自己資本の充実と、その健全な成長発展を図るための投資等を行うことを目的として、昭和38年11月に中小企業投資育成株式会社法（昭和38年法律第101号）に基づき、投資業務を実施する唯一の政策実施機関として、東京、名古屋および大阪に設立されました。設立以来46年間で全国4,000社以上の企業の株式・新株予約権付社債等を引き受け、長期保有株主として、中小企業の健全な成長をバックアップしています。

#### 〔投資対象企業〕

- 原則として資本金3億円以下の企業
- 安定的な配当を維持できる企業（継続的に利益計上が可能な企業）
- 先端的・独創的な技術・サービス等を持ち、上場を志向する企業

#### < 投資育成制度とファンド等が行う投資の違い >

	投資育成制度	ファンド、ベンチャーキャピタルが行う投資
株価算定方式	投資育成会社独自の株価算式 (国税庁通達により税務上も適正)	売買事例、純資産方式等による時価
保有方針	長期安定株主として保有	短期保有
期待するリターン	安定的な配当	株式公開やM&A等のキャピタルゲイン
メリット	<ul style="list-style-type: none"> <li>・事業承継対策</li> <li>・安定株主対策</li> <li>・対外信用の向上</li> <li>・資金調達</li> <li>・株式公開支援</li> <li>・各種経営支援</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・資金調達</li> <li>・対外信用の向上</li> <li>・株式公開支援</li> <li>・各種経営支援</li> </ul>

## 投資育成会社を利用してメリットがある会社

投資育成会社を利用することでメリットがある中小企業の主なケースは以下のとおりです。

### ケース1 株主が分散しており、経営権の確保に不安がある会社

- ・ 安定株主として議決権行使は、原則会社側の立場に賛同
- ・ 配当期待株主として一部無議決権株での資本参加も可能

### ケース2 自社株の評価額が高く、後継者への株式の譲渡が難しい会社

- ・ 出資を受けることによって株価が下がるケースがある
- ・ 後継者にとって安定株主となる

### ケース3 株式公開を志向しているが、信用力が低いベンチャー企業

- ・ 公的機関が株主に加わることで対外信用力が増す
- ・ 無担保、無保証の長期安定資金の調達が可能

## ケース1

### 株主が分散しており、経営権の確保に不安がある会社

#### < A社の課題 >

A社は、先代社長の方針で会社に関係のある取引先、金融機関や従業員にも幅広く株式を持たせてきた。その結果、後継者である現社長の代になり、社長一族の持株比率はわずか25%で、その他役員の持株分を含めても31.7%と特別決議の拒否権さえ確保できていない状況となっていた。

#### < 出資の効果 >

自己資本の充実と安定株主確保の観点から、投資育成会社を引受先とする25千株の第三者割当増資を実施した。その結果、経営陣を支える株主として投資育成会社加わり、社長一族とその他の役員を含めた安定株主の持株比率は51.7%となり、過半数の経営権を確保することができた。

#### ◆ 投資前 ◆

株主名	株数	持株比率
社長一族	15,000	25.0%
(社長)	(12,000)	(20.0%)
(一族)	(3,000)	(5.0%)
その他役員	4,000	6.7%
従業員持株会	15,000	25.0%
元従業員	13,000	21.7%
取引先	10,000	16.7%
金融機関	3,000	5.0%
合計	60,000	100.0%

31.7%



#### ◆ 投資後 ◆

株主名	株数	持株比率
社長一族	15,000	17.6%
(社長)	(12,000)	(14.1%)
(一族)	(3,000)	(3.5%)
その他役員	4,000	4.7%
従業員持株会	15,000	17.6%
元従業員	13,000	15.3%
取引先	10,000	11.8%
金融機関	3,000	3.5%
投資育成	25,000	29.4%
合計	85,000	100.0%

51.7%

## ケース2

### 自社株の評価額が高く、後継者への株式の譲渡が難しい会社

#### <B社の課題>

B社は、社長長男を後継者とする方針であり、事業を任せる際には経営権を安定させるべく株式を集中したい考えである。ところが、B社の株価が高く長男への譲渡が難しい状況になっていた。特に高齢の社長母の保有株式の移動が喫緊の課題であった。

#### <出資の効果>

自己資本の充実と対外信用向上の観点から、投資育成会社を引受先とする13千株の第三者割当増資を実施した。この結果、長男を支える株主として投資育成会社に加わると共に、株価も結果的に約30%低下することとなった。今後、計画的に長男へ社長母の株式を譲渡していく方針である。

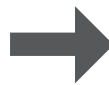
#### ◆ 投資前 ◆

株主名	株数	持株比率
社長	12,990	43.3%
社長母	11,010	36.7%
長男	360	1.2%
役員（非同族）	3,820	12.7%
その他	1,820	6.1%
合計	30,000	100.0%

#### ◆ 投資後 ◆

株主名	株数	持株比率
社長	12,990	30.2%
社長母	11,010	25.6%
長男	360	0.8%
役員（非同族）	3,820	8.9%
その他	1,820	4.2%
投資育成	13,000	30.2%
合計	43,000	100.0%

株式評価額 32千円  
 (@32千円×30,000株=960,000千円)  
 [時価総額]



株式評価額 23千円  
 (960,000千円÷43,000株≒23千円)  
 [時価総額]

## ケース3

### 株式公開を志向しているが、信用力が低いベンチャー企業

#### <C社の課題>

C社は、巨額の設備投資を必要とするものの、ビジネスモデルの優位性から今後高い成長性が期待できるベンチャー企業であった。ただ、財務担当者が不在で、金融機関や事業会社からの資金集めに苦労していた。

#### <出資の効果>

投資育成会社の審査を受けた結果、ビジネスモデルが高く評価され出資を受けることになった。この出資が呼び水となり、金融機関や事業会社から資金協力を得ることができた。またC社の要望により投資育成会社の社員が取締役会に出席し、組織づくりや資金調達の助言なども実施。その後、C社は無事株式上場を果たすことができた。

#### ◆ 投資時点 ◆

貸借対照表 (単位：百万円)

資産	188	負債	158
		純資産	30

損益計算書 (単位：百万円)

売上高	360
経常利益	▲ 65

#### ◆ 2年後 ◆

貸借対照表 (単位：百万円)

資産	2,602	負債	858
		純資産	1,744

損益計算書 (単位：百万円)

売上高	4,114
経常利益	274

～ <Q&A>投資育成会社に聞きました～

**Q1** 現在会社が保有する金庫株（自己株式）を引き受けてもらうことは可能ですか？

**A** 可能です。

**Q2** 投資の上限額は決まっていますか？

**A** 特段の定めは無く、申し込み企業と相談の上、金額を決定いたします。

**Q3** 申し込みから投資を受けるまでどのくらいかかりますか？

**A** 一般的には、概ね2～3ヶ月程度かかります。

**Q4** 投資育成会社から投資を受けると、株式上場しなければならないのでしょうか？

**A** 具体的な上場計画の無い企業でも、安定した配当が見込める企業であれば投資可能です。

**Q5** 株式の保有期間は決まっていますのでしょうか？

**A** 予め保有期間は定めていません。ただし、ベンチャー企業向け投資事業組合からの投資の場合には、投資事業組合の存続期間内の上場目標を設定させていただいております。

**Q6** 投資育成会社の投資を受けた後は、どのようなことが義務付けられるのでしょうか？

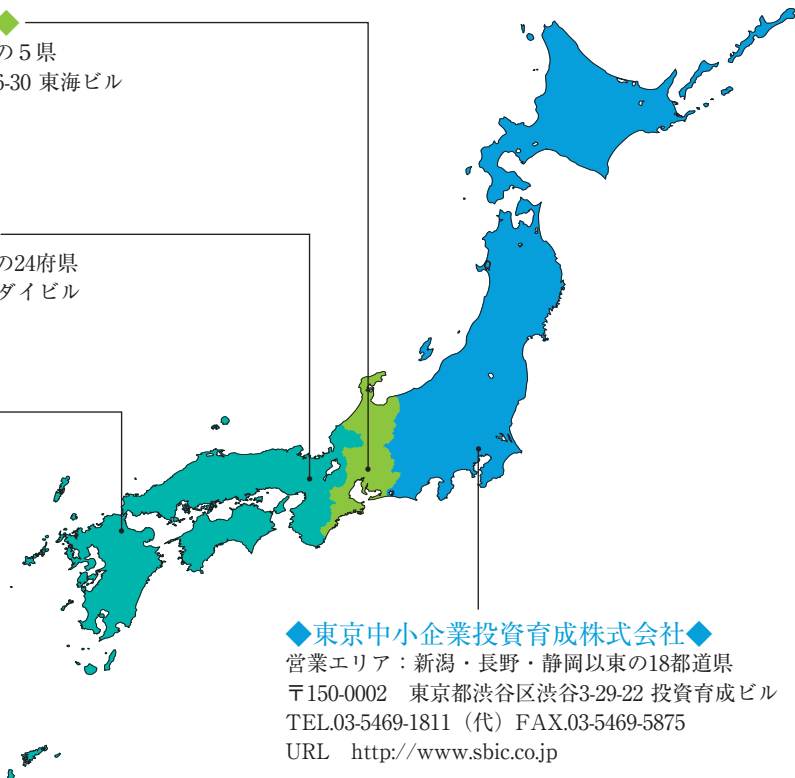
**A** 定時株主総会の開催前に、決算内容説明などをお願いしております。

<投資育成会社の連絡先>

◆名古屋中小企業投資育成株式会社◆  
 営業エリア：愛知・岐阜・三重・石川・富山の5県  
 〒450-0003 愛知県名古屋市中村区名駅南1-16-30 東海ビル  
 TEL.052-581-9541 FAX.052-583-8501  
 URL <http://www.sbic-cj.co.jp/>

◆大阪中小企業投資育成株式会社◆  
 営業エリア：福井・滋賀・奈良・和歌山以西の24府県  
 〒530-0004 大阪府大阪市北区堂島浜1-2-6 新ダイビル  
 TEL.06-6341-5476 FAX.06-6341-7687  
 URL <http://www.sbic-wj.co.jp/>

<九州支社>  
 〒810-0001 福岡県福岡市中央区天神2-14-13  
 天神三井ビル6階  
 TEL.092-724-0651 FAX.092-724-0657



◆東京中小企業投資育成株式会社◆  
 営業エリア：新潟・長野・静岡以東の18都道府県  
 〒150-0002 東京都渋谷区渋谷3-29-22 投資育成ビル  
 TEL.03-5469-1811 (代) FAX.03-5469-5875  
 URL <http://www.sbic.co.jp>

(営業推進部 宮川有美)

「経営情報」に関するご意見・ご要望等ございましたら、中小企業事業の窓口までお問い合わせください。

発行：日本政策金融公庫 中小企業事業 営業推進部 ホームページ <http://www.cjfc.go.jp/>