

資本市場に関する理論と実際 - 債券とは

企業活動のゴールは、企業価値を高めることです。その企業活動を行うにあたっては、事業資金は必須です。

この事業資金を調達する方法は、銀行からの借入などの間接金融と株式や社債の発行などの直接金融の二つに分かれます。このように、資金の調達手段は銀行からの借入だけではありません。ここでは、企業の資金調達手段である債券と株式の仕組みとその価値の評価方法について、みていきます。

債券とは

債券とは、資金を必要としている主体（国や地方などの公的機関から、民間企業まで）が、資金を調達する際に発行する有価証券のことをいいます。別の言い方をすれば、債券とは、発行時に定められた条件にしたがって、定期的に一定の利子（クーポン）を支払い、所定の満期日に額面金額が償還することを発行体が約束している証券です。

発行体が倒産しない限り、満期日までのキャッシュフローが確定していることから、確定利付証券(fixed income securities¹)とも呼ばれています。

企業や政府が借入を行なう際、この債券を発行します。株式と債券の根本的な違いは、債券は返済期日が明確に決まっていることにあります。ある企業の社債の発行条件をみてみましょう。

発行額：額面 500 億円
利率：年 0.74%
発行価額：額面 100 円につき 100 円
年限：5 年
償還期日：平成 21 年 3 月 19 日
利払日：毎年 3 月 20 日
募集期間：平成 16 年 2 月 5 日
払込期日：平成 16 年 2 月 19 日
主幹事証券：〇〇証券
財務代理人： 銀行
償還方法：満期一括償還

¹ 一般的に Debt は負債のことを指しますが、資本市場においては、債券のことを指すことがあるので注意が必要です。

このように債券の発行時には、あらかじめ決められていることがいくつかあります。その中の基本的なものについて説明していきます。

発行額

発行額とは、発行体が資金をいくら借り入れるかをあらわす金額のことです。

利率

次に利率（クーポンレート）があります。利率は、額面金額に対して毎年支払われる利息の割合です。投資元本に対する収益の割合である「利回り」とは違うことを覚えておいてください。なお、「利回り」については、後ほど詳しく説明します。ここでは、債券 100 円に対して、0.74%の利息が支払われるということです。

ちなみに、クーポンとは、債券についている利息を受け取るための券をさします。日本では、利札^{りふだ}ともよばれ、ミシン目が入っていて、一枚ずつ切り離せるようになっていることから、このような名前がつけました。

債券の保有者は、利息の支払日に、このクーポンを切り取って証券会社などの窓口を持っていくと、利息を受け取ることができます。

発行価額

発行価額とは、新しく発行される債券 1 単位を購入するのに必要な金額をいいます。発行価額は、必ずしも額面価格と同じではありません。この例のように発行価額が、額面と同じ場合、つまり、100 円の額面債券を 100 円で発行することをパー発行といいます。

償還期日

償還期日である平成 21 年 3 月 19 日には、額面 100 円の債券金額の元本である 100 円と利息の 37 銭が支払われます。

利払日

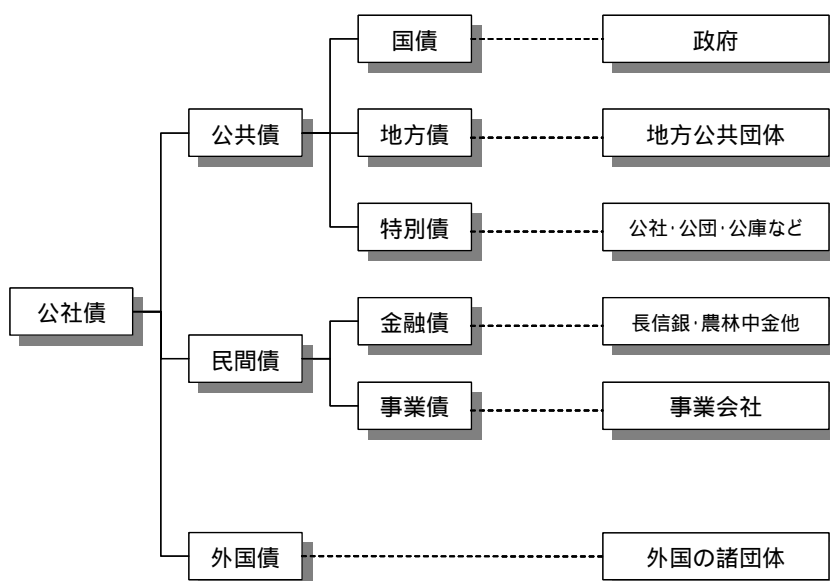
利払日とは、利息が支払われる期日のことです。年 1 回とありますから、毎年 74 銭（100 円×0.74%）の利息が支払われるということです。実際には、利息は年 2 回支払われることが多く、その場合は、37 銭ずつ、3 月と 9 月に支払われることになります。

次に債券の種類について、みていきましょう。

国内で発行されている債券（国内債）を分類する場合は、発行体によって分類するのが一般的です。これによれば、債券は国や地方自治体、および公共機関が発行する「公共債」、民間企業が発行する「民間債」、そして外国の政府や政府機関、民間企業等が発行する「外国債」の3つに分けることができます。

さらに公共債は、「国債」、「地方債」、「政府関係機関債（特別債）」に、そして民間債は、「金融債」と「事業債」に分けられます。

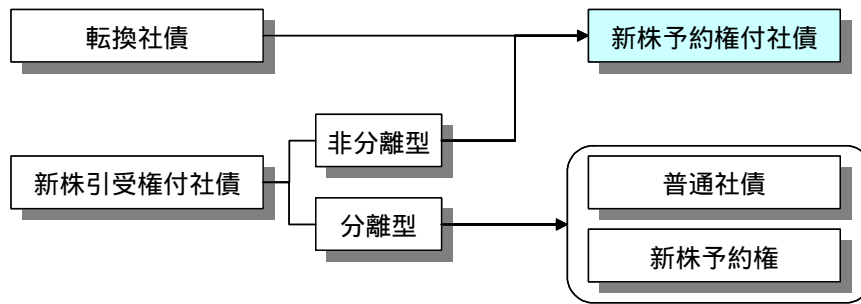
発行体による社債の分類



金融債は、長期信用銀行などの特定の金融機関が発行する債券のことをいいます。利息を半年毎に受け取り、元本を満期時に受け取る利付金融債と割引料（利息相当分）を差し引いた価格で購入し、満期時に額面金額を受け取る割引金融債の2種類あります。

事業債は、社債（普通社債）とも呼ばれ、民間企業が取締役会の決議によって発行する債券を指します。日産自動車でも、上期と下期の年2回、社債発行枠の取締役会の決議を受けています。

一般的に、社債と言えば、国内普通社債を指しますが、この普通社債（Straight Bond: SB）に加えて、新株予約権付社債も含める場合があります。新株予約権付社債は2002年4月の商法改正に伴いできた名称です。改正前は、転換社債（Convertible Bond: CB）、新株引受権付社債（ワラント債）に分かれていました。



本メルマガでは便宜上、従来通り、転換社債、ワラント債という用語を使用します。ちなみに、転換社債は商法改正後、転換社債型新株予約権付社債と呼ばれています。なお、転換社債とワラント債については、のちほど詳しく説明します。