

国内非上場企業の資金調達について

わが国において、成長に必要な資金を証券市場から公募で調達できる上場企業は 4000 社にも満たず、企業数の大半を占めているのは非上場企業である。大小様々の非上場企業は、新産業の創出、市場競争の活性化、多様な就業機会の提供、地域経済の活性化といった役割を果たしており、わが国の経済的基盤を形成する存在である。このような非上場企業の資金調達環境に注目することは、今後の日本経済発展に向けた示唆を得る上で重要な意義があると考えられる。

ところで、非上場企業の資金調達手段は、銀行・信用金庫等の民間金融機関からの融資にとどまらない。政府系金融機関等が担う公的金融、信用保証制度による信用補完、国・自治体等が実施する補助金制度、伝統的な企業間信用、証券化等のストラクチャード・ファイナンス、エンジェル投資家やベンチャーキャピタル等による出資、クラウドファンディングをはじめとするフィンテックを活用した資金調達、など新旧様々な手段が存在する。また、非上場企業であっても、不特定多数の投資家を対象とすることはできないものの、必ずしも証券発行を伴う資金調達が不可能なわけではない。

そこで、本テーマでは、まず非上場企業の資金調達について、現状を整理・確認し、どのような問題が生じているのかを考えていただきたい。その上で、今後、非上場企業はどのような資金調達を行っていくのが望ましいか、また資金を提供する側は非上場企業に対しどのような対応を行っていかばいいのか、といった双方向的視点から活発に議論していただきたい。

論文の作成にあたり、企業・資金提供者（融資・出資ともに含む）・資金チャネル・制度等の様々な観点から十分な考察を行い、資金調達環境に関する問題を整理した上で、「非上場企業の資金調達環境の更なる改善にむけた具体的方策」を提案していただきたい。本テーマでは、国内外の証券市場に株券を上場していない日本国内に所在する非上場企業を対象とする（東証一部・二部・マザーズ・ジャスダック・TOKYO PRO Market、名証・福証・札証等の各市場、外国の証券市場等に株券を上場していない日本企業）。なお、非上場企業であっても、上場企業の子会社・関連会社等は対象外とする。

論点	留意点
<ul style="list-style-type: none">・非上場企業の資金調達の現状と課題・企業の規模・性質に応じた資金調達手段・公的金融・公的支援のあり方・非上場企業の資金調達環境の更なる改善に向けた具体的方策	<ul style="list-style-type: none">・非上場企業の位置づけと役割・伝統的な資金調達手段と新たな資金調達手段・資金調達者と資金提供者の間の情報の非対称性・証券市場との関係・フィンテックの活用