

【図表 7】 外部格付BBB格の債券のモデルケース、調達期間5年、調達額 50億円

(2008年1月現在、推定)

	社会医療法人債		銀行借入
	公募	銀行保証付私募	
クーポン・金利	2.00%程度	2.20%程度	当初2.60%程度
必要費用	75.5百万円	80百万円	20百万円※
（格付費用）	8百万円程度	一般的には不要 ¹²	不要
（監査費用）	10百万円程度	10百万円程度	不要
（事務取扱手数料）	不要	15百万円程度 （各年0.30%）	不要
（引受手数料）	40百万円程度 （0.80%）	15百万円程度 （各年0.30%）	不要
（管理手数料）	17.5百万円 （初期0.10%、各年0.05%）	不要	不要
（保証料）	不要	40百万円程度 （0.80%）	不要
費用スプレッド	0.30%程度	0.32%程度	0.08%程度
総コスト	2.30%程度	2.52%程度	2.68%程度

(注)・クーポンは2008年1月末時点の国債10年物利回り1.39%を参考に試算した。

- ・私募債の保証料は銀行等が総額を取得する場合の銀行保証料率による。
- ・費用スプレッドは総必要費用を調達期間で均等按分したもので、費用発生時期は異なる。
- ・「総コスト」＝「クーポン・金利」＋「費用スプレッド」

※担保設定に対する登録税等（設定額の0.4%程度）を概算で必要費用として記載

銀行保証付私募債のコストが、公募債を上回ることには違和感を覚えるかもしれない。公募債と私募債を比較した場合、公募債の方が高度なノウハウや労力を要することから、コストも高くなると考えられがちである。しかしながら、実際の私募債を発行する場合、銀行若しくは保証協会による保証付私募債で発行することが一般的であり、保証料の支払が必要となる。このため、クーポン・金利を除く費用スプレッドは、私募債が若干上回ることとなる。さらに、公募債の金利は、国債などの流通債券利回りを基準とするが、私募債の金利は、銀行貸出金利が基準となるなど、参考金利も異なるため、クーポン金利も同一とはならない。結果的に、銀行保証付私募債の総コストは公募債のそれをやや上回るものとなる。ただし、銀行保証付私募債は、公募債と比較してより機動的な起債が可能となるため、そのための追加コストと考えるべきである。社会医療法人が社会医療法人債を起債する場合、銀行保証付私募債等でスタートし、債券発行に習熟度をアップさせるとともに、債券市場で債券発行者としてのレピュテーションが向上するにつれ、公募に移行するというケースもあろう。

¹² 私募債の取得者が要請する場合には取得する場合もある。