



マネジャ・ミーティングレポート⑩

シンフォニー 日本株式戦略 公開ミーティング要旨

日時: 6月30日(木) 16時-18時

場所: HC 5階会議室

マネジャ: 柴田一彦氏(代表取締役)、デイビッド・バラン氏(代表取締役)

HC: 橋本、横山、柳井、前田

[会社情報]

- ・ デイビッド・バラン(David Baran)氏、柴田一彦氏が設立。バラン氏はリーマンブラザーズ、ゴールドマンサックス、バークレイズの日本株運用ヘッド、柴田氏は野村證券のM&Aスペシャリストの経験を有する。
- ・ 日本在住経験の長いバラン氏と米国留学経験のある柴田氏が共同代表取締役であることで、日本的観点と米国的観点の両方の長所を取り入れることができる。
- ・ 従業員 18 人、うち投資プロフェッショナルは 8 人で投資銀行出身者が大半を占める。
- ・ 日本株戦略の他、アジア株戦略を運用。
- ・ パートナーは個人資産の大半を自社運用ファンドに投資している。
- ・ リサーチと運用助言は東京、執行と事務はシンガポールで行う。
- ・ 顧客は大部分が海外投資家。

[日本株式戦略情報]

- ・ 日本株ディープレバリュア・バリュアアップ戦略。上場株限定の長期的投資で、経営陣をサポートし、企業価値の向上を図る。プライベートエクイティ的アプローチにより、リスクの最小化とリターンの最大化を実現する。
- ・ 時価総額 500 億円未満の企業を主たるターゲットとし、優れた技術を持ちながら、知られていないために割安に放置されている会社に相当程度の持分を取得し(マイノリティであっても、一定の影響力を確保できる程度の株式数を取得する)、自らエクジットを作ってプレミアムをつけて売却する、というのが運用の基本スタイル。
- ・ 投資開始にあたっては競合の調査も含め、十分な時間をかける。株式投資というよりプライベートエクイティによる出資のイメージに近い。ケースによってはマネジメントを送り込むこともある(経営権を取得することもある)。
- ・ 投資開始の時点でエクジットストーリーの青写真を持った上で投資を実行。従って、「自らがいくらで買うか」よりも、「次の買い手がいくらで買うか」に対する意識が強い。
- ・ ターゲット企業のマネジメントとのディスカッションを通じ、相互理解を深めた上で投資を実行するため、スタート時点から友好的株主として関与する点が特徴。自らだけでなく、投資先や買い手も満足できる案件の執行を目指す。

- ・ 増配や自社株買い要求といった株主還元策と言った提言は勿論のことだが、経営改善や事業拡大、戦略的パートナーの紹介といったアプローチをメインとする。長期的に企業価値を向上させるために、経営陣と一体となり、企業経営・企業統治に関与する。

[Q&A]

Q1: 案件のエクジットは以前と比べ難しくなっているのか。

A1: 東京オフィスを設立した 2003 年頃には 4-5 年を要すると考えていたが、最近ではコーポレートガバナンスが定着し、多くの経営者が意識するようになったので以前より容易になっている。

Q2: マクロ的に投資対象とならない業界はあるのか。

A2: 現状以上の成長が期待できず、また他業種への転換もない企業が該当する。又、隠れた負の財産、或いは偶発債務の可能性の高い、不動産・金融、建設業、或いは伝統的ではないインターネット・バイオ関連には基本的に投資をしない。

Q3: 割安放置は解消されるのか。

A3: 割安な会社はそのままでは、いつまで経っても割安なままであり続ける可能性がある。割安を是正する意向を経営陣が持っているかどうか、又それを実行するポテンシャルを持っているかどうかの見極めが重要である。従って、投資開始にあたっては十分な時間をかけており、工場訪問にも柴田氏または balan 氏がアナリストに必ず同行する。年間 100 社以上の現場を訪問しており、ポテンシャルの高い会社は現場を見れば判別可能である。明確なバリュアップのシナリオが描けないと投資しない。

Q4: 何社くらいに投資するのか。

A4: 合計で 20 社前後、うちコアは 10 社程度。残りはエクジットの途中段階にあるものや、投資初期のもの。

Q5: 企業のバリュアップのために不可欠なものは何か。

A5: 経営者・技術・経営戦略の 3 つのバランスが重要。あくまでも知名度が薄いため、優れた企業でありながら正當に評価されていないということが前提。

Q6: なぜ日本の株式市場全体が上昇しないと考えるか。

A6: 上場廃止した方がいい会社が多く含まれるからではないか。日本の場合、上場廃止には心理的な抵抗感がある場合が少なくない。

以上

留意事項

弊社の投資先、もしくは投資候補として注目度の高いマネージャに関する公開ミーティングを通じたご理解を今後の資産運用にお役立ていただくこと、および弊社へのご理解を深めていただくことによる投資一任契約の締結の勧誘を目的としており、特定の金融商品の募集・勧誘を行うものではありません。

投資一任契約には以下のリスクや報酬・費用のご負担が伴い、損益はお客様に帰属します。

- ・投資一任契約は、価格変動のある金融商品やデリバティブ取引等を投資対象としており、投資対象により異なりますが、金利や通貨の価格、株価等の様々な指標等の変動の影響を受け価格が変動し、元本欠損が生じる恐れがあります。なお、対象がファンドとなる場合は、運用会社の裁量等により解約制限条項が、事後的に設けられることがあります。
- ・投資一任契約の運用受託報酬および投資一任契約に基づく投資の実行等に伴う費用(金融商品等の売買委託手数料、組み入れ投資信託で間接的に発生する運用報酬、信託報酬等の費用)は、お客様との報酬に関する合意内容および投資対象の種類や保有期間等が投資一任契約毎に異なるため、予め表示することはできません。そのため、報酬と費用の合計額についても予め表示することはできません。

商号:HC アセットマネジメント株式会社

登録番号:金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第 430 号

加入協会:(社)日本証券投資顧問業協会
