

資産構成の最適化

HCアセットマネジメント株式会社

金融商品取引業者
加入協会

関東財務局長（金商）第430号
一般社団法人日本投資顧問業協会
日本証券業協会
一般社団法人投資信託協会

<https://www.fromhmc.com>

2021.04.13

人+産業金融=成長
成長を支える投資の原点へ



概要①

経営の効率化

コーポレートガバナンス改革を徹底していけば、不要不急の資産の売却が促され、その分、外部金融の利用は削減され、経営は効率化されます。

事業金融と経営効率

事業金融において、資金調達を会計的に企業本体から分離させることができれば、企業の貸借対照表を小さくすることができ、また、負債比率を低下させるなどの効果により、経営効率諸指標の改善や、信用格付への好影響などが見込めます。

企業金融と事業金融の費用

全てを事業金融にしたときの総調達費用は、事業毎のリスクを反映した費用の単純合計なのに対して、企業金融の費用は、全事業の平均リスクを反映した費用になるので、その差分は、事業結合の付加価値となります。

アセットライト

事業に欠くことのできない資産すら極力保有しない経営戦略をアセットライトといいます。

流動化できる資産

流動化できる資産は、一般的な利用に供せられる資産に限られます。もしも、徹底的にアセットライトを推進すれば、残された資産は企業価値そのものを純粹に表現するもので、資産の利用効率は最もよくなるはずで

新たな金融の機会

外部化された資産は、それ自体として投資対象に構成されて、そこに新たな金融の機会が創造されます。

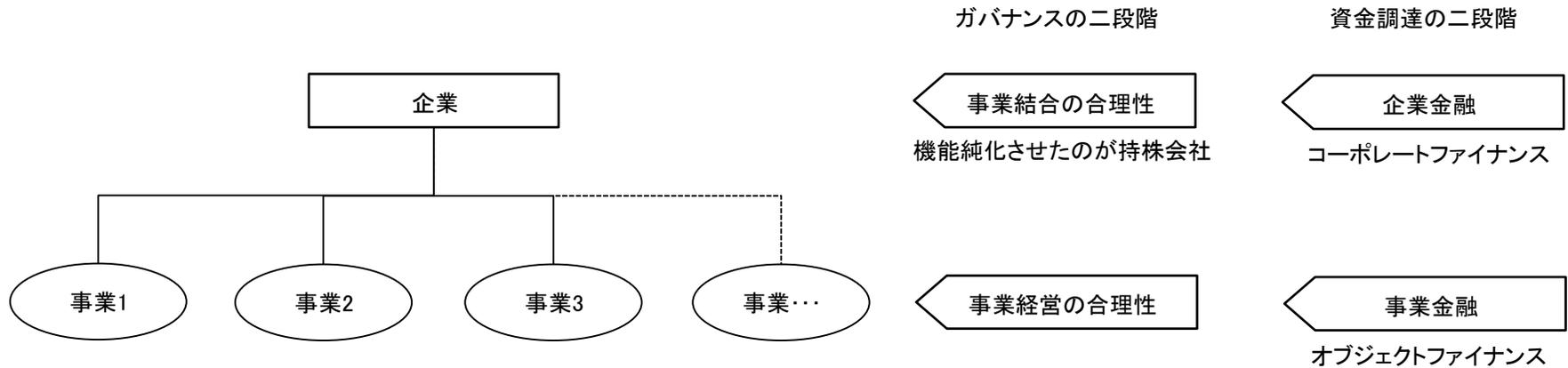
質的な高度化

こうして金融の構造を変えることは、量的には、拡大より縮小に帰結する可能性が大きいですが、同時に質的な高度化により、収益性を高める可能性も大きくなります。

人的資本

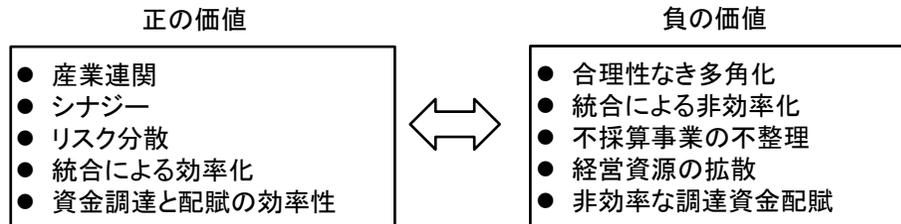
人的資本は、退職給付債務として、企業の貸借対照表の負債勘定に現れます。負債勘定になるのは、年金退職金が給与の未払いと同等の性格とされるからですが、給与を後払いにするのは、長期勤続奨励のためです。長期勤続奨励は、熟練と経験と経営哲学の浸透による生産性の向上を見込んでのことです。

企業価値と事業価値



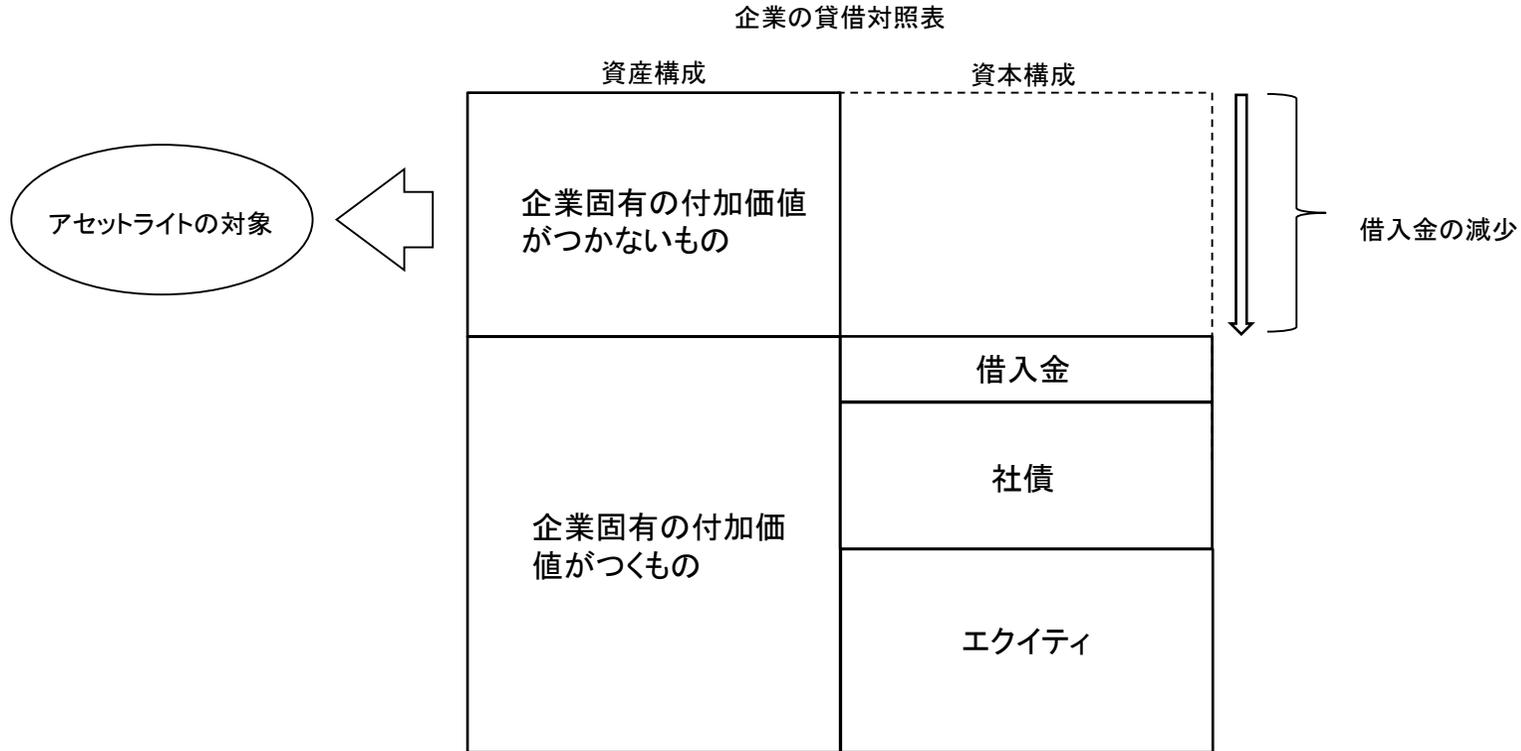
$$\text{企業価値} = \text{事業価値1} + \text{事業価値2} + \text{事業価値3} + \dots + \text{事業結合の付加価値}$$

$$\text{事業結合の付加価値} = \text{事業結合の合理性}$$



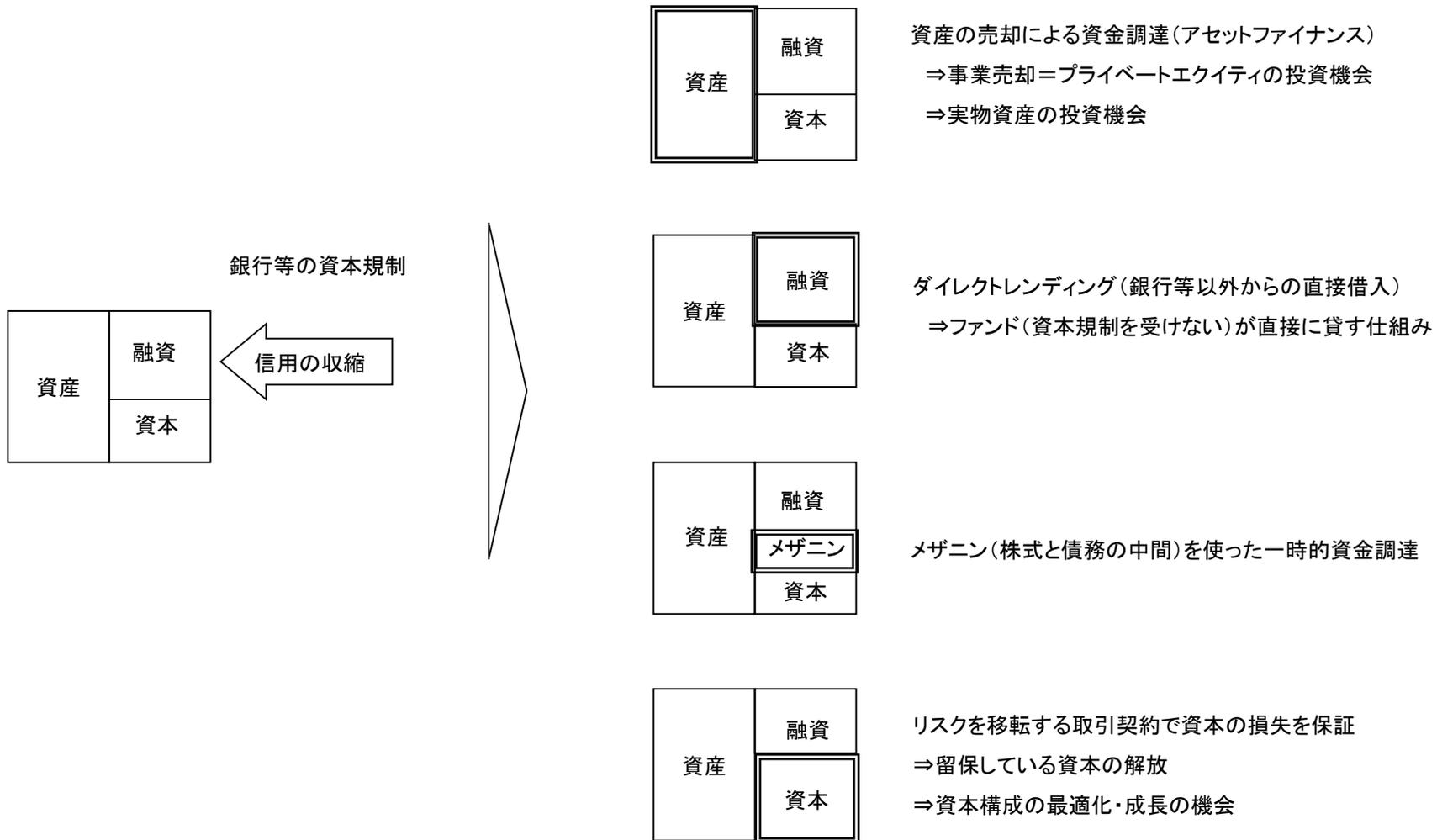
アセットライト

・アセットライトとは、経営効率を高めるため、必ずしも保有せずとも事業継続に影響のない資産を極力保有しないようにする経営戦略のことです。



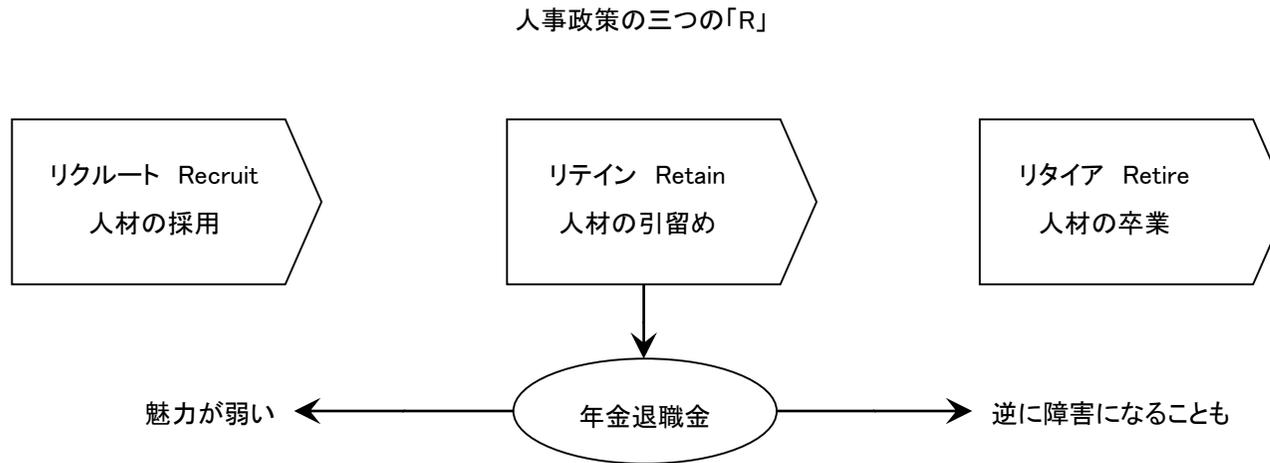
・2021年3月4日付け日経新聞に「西武HDが「アセットライト」、コロナでリスク浮き彫り」という記事が掲載されています。内容は、西武ホールディングスが2020年4～12月期の決算説明資料に初めて「アセットライトな事業構造へ転換」と掲げ、バランスシート(貸借対照表)の重荷になっているホテル・レジャー施設を減らというもので、旧コクドの「土地本位主義」の修正は、新型コロナウイルスをきっかけに新しい局面を迎えつつあるという内容です。アセットライト戦略の事例として今後の進展が注目されます。アセットライトとは、経営効率を高めるため、事業に欠くことのできない資産すら極力保有しないようにする経営戦略のことです。

信用の収縮と代替的与信方法の拡大



給与の後払いの人事政策的意味

給与の後払いは、経済的意味のほかに、極めて重要な本来の人事政策的な意味がありました。退職金の設計においては、多くの場合、勤続年数が長くなると支給条件が良くなるようにしています。つまり、長く務めると有利、という仕組みですから、長期勤続の奨励なのです。

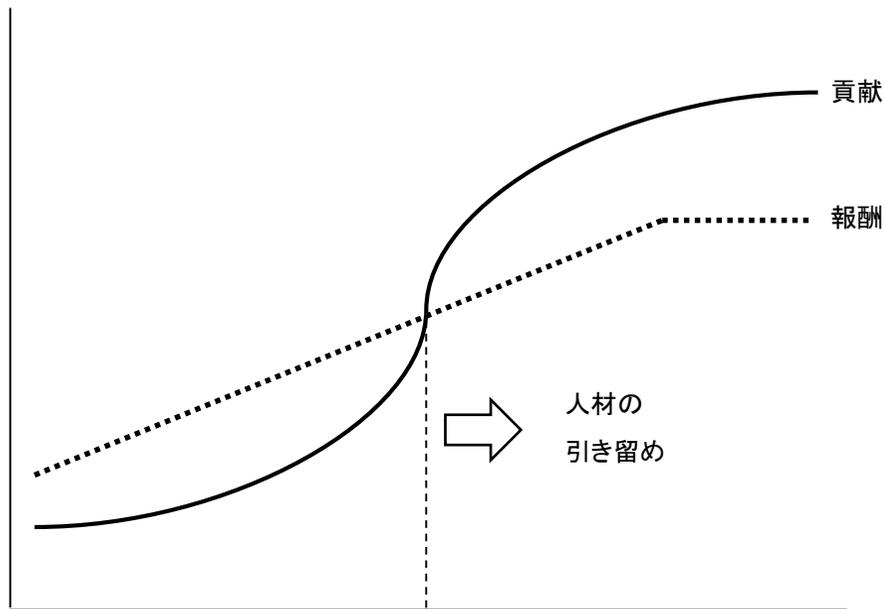


- ⇒ 高度経済成長期には、人材の量の確保のための引留めが重要だったが、環境が変わった現在ではどうか
- ⇒ 引留めの力が強くても、人材の引寄せ(採用)の面での弱さや、人材流動化の面での難点と、調整がつくのか

熟練による人的資本の形成

- ⇒ 報酬と実績とが一致する時点までの期間は、報酬が実績を上回るため、その差の累積額は、企業からすれば先払いとしての債権であり、雇われている人材からすれば、債務である。
- ⇒ 報酬と貢献が均衡した後では、貢献を下回る報酬によって、それに先行する先払い報酬を回収する。一方雇われている人材は、将来の退職金の期待値が急激に高まることで、引き続き会社にとどまるインセンティブがはたらく。

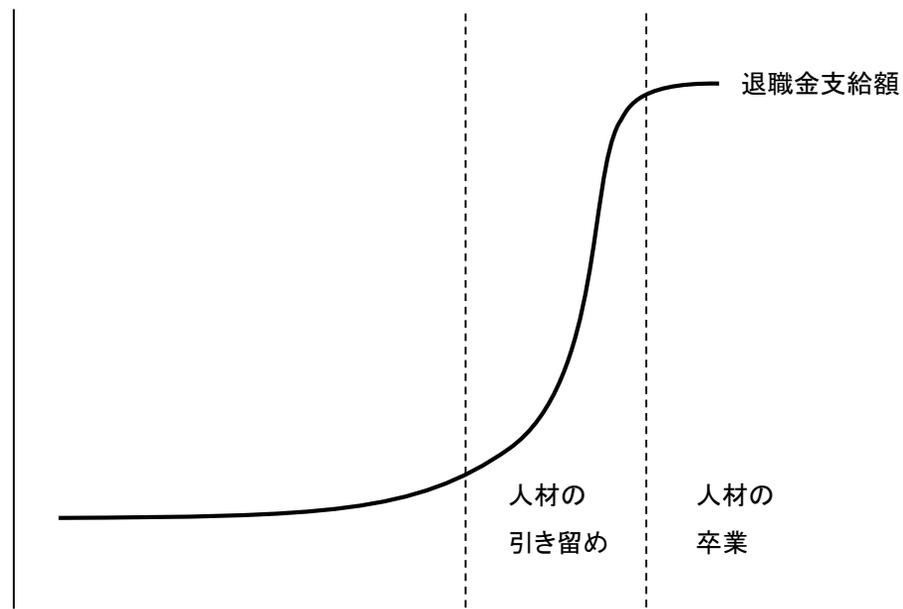
報酬・貢献



報酬と貢献
の均衡点

勤続年数

退職金支給額



退職金支給額

人材の
引き留め

人材の
卒業

勤続年数

- 本セミナーは、資本市場における種々の投資対象や投資に関する概念等について解説・検討を行うものであり、当社が行う金融商品取引業の内容に関する情報提供及び関連する特定の金融商品等の勧誘を行うものではありません。
- 本資料中のいかなる内容も将来の投資成果及び将来の市況環境の変動等を保証するものではありません。
- 本資料の著作権その他知的財産権は当社に帰属し、当社の事前の許可なく、本資料を第三者に交付することや記載された内容を転用することは固く禁じます。