

メザニン

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.fromhc.com>

2021.08.24

人+産業金融=成長
成長を支える投資の原点へ



概要

メザニン

企業の資金調達には、株式の発行によって資本を増加させる方法と、社債を発行する、あるいは融資を受けることによって負債を増加させる方法があり、その中間には、有期で償還される負債性のある資本、または資本に転化し得る資本性のある負債の設計が可能である。この中間形態を、資本を建物の一階、負債を二階に譬えることで、中二階、それを英語にしてメザニンと呼ぶ。

劣後債

普通社債に比べ、元本と利息の支払いの順位が低い社債のこと。発行体が破綻するなど「劣後事由」が発生した場合、一般債権者の債務弁済完了後に残余財産が劣後債保有者に弁済される。メザニンの中では、リスク・リターン観点でシニア・ローンに最も近く、基本的な融資条件も類似点が多いものの、シニア・ローンに比べるとコベナンツ(制限条項)の数が少なかったり、その水準が緩和されていることが多い。

優先株

他の株式に比べて優先的地位を持っている株式のこと。多くの場合、配当や会社清算時の残余財産を普通株より優先して受ける権利を有する。メザニン・ファイナンスとして組成される場合、劣後債における利息と同様、定期的な剰余金の配当が求められ、最終的にメザニン投資家に対して支払われる金額も一定水準の利回りとしてあらかじめ計算された金額とされることが多い。

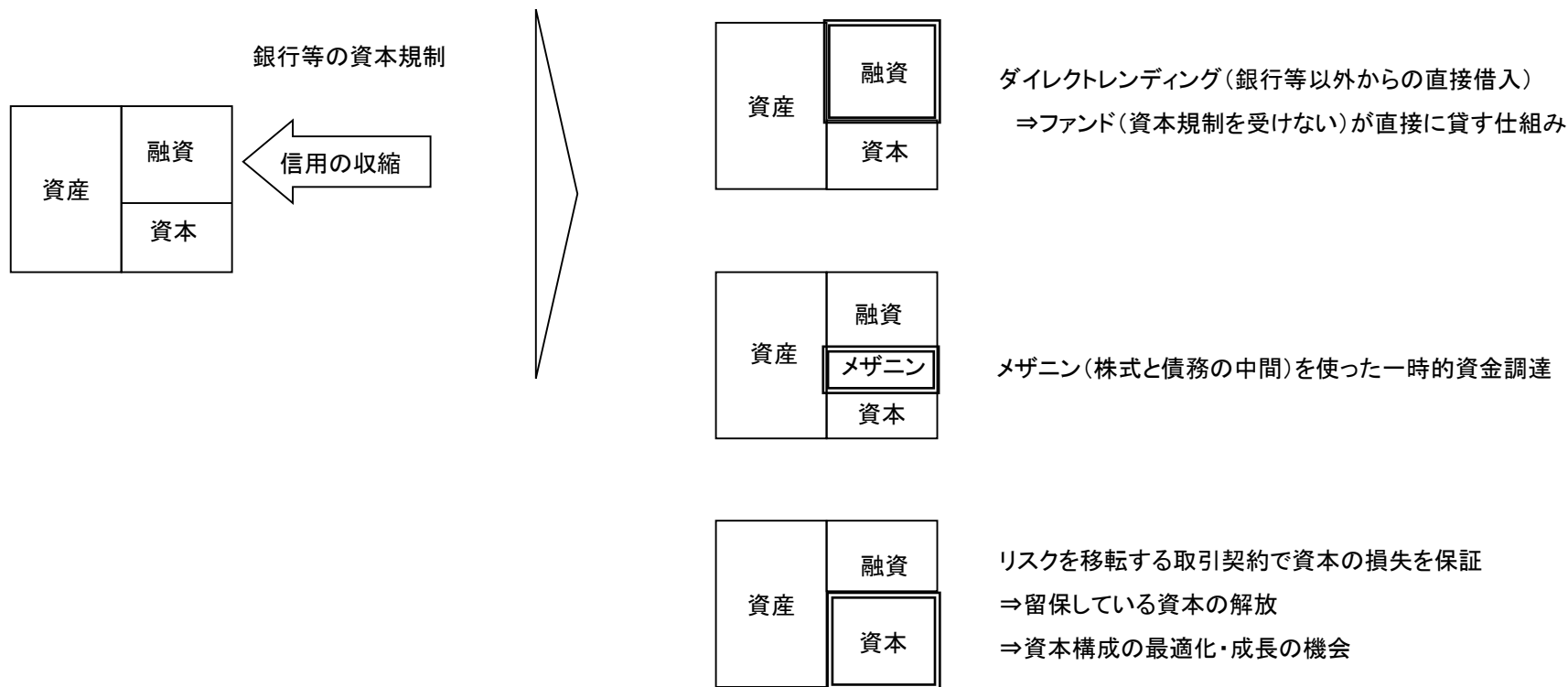
一時的な資本不足に対応する資金調達

経営環境には、波があり、企業は、一時的に、資本不足に陥ることがある。そのとき、株式を発行して資金を調達することは、低い株価での調達となり、希薄化を招く可能性が大きく、できれば避けたいものである。そこで、資本性のある負債による資金調達が工夫される。優先株、劣後債等、様々な法律上の構成があり、それらは、総称して、メザニンと呼ばれる。メザニンは、伝統的な株式発行に替わるオルタナティブな資金調達から生まれるオルタナティブな資産である。

非常時における資金調達

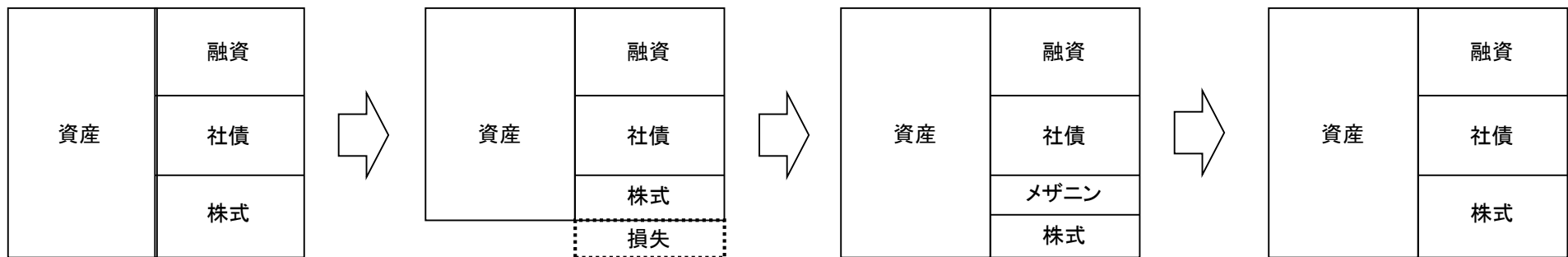
一時的な資本不足等の非常時には、メザニンのほか、子会社株式・不動産等の売却も行われることが多く、一般に、低廉な譲渡となるため、投資の立場からすれば、魅力的な機会となる。

メザニンは一時的資金調達ニーズ対応に活用



「メザニン」の投資機会

- ・ メザニン (mezzanine) とは、建物の中二階のこと。一階を資本 (株式)、二階を債務 (融資や社債) としたときの、中間部分のこと
- ・ 具体的には、融資や社債に劣後するが、株式よりは上位の地位。償還できることが原則。株式転換は、むしろ、悪いケース
⇒ 劣後債権 (ローン)、劣後社債、転換社債など



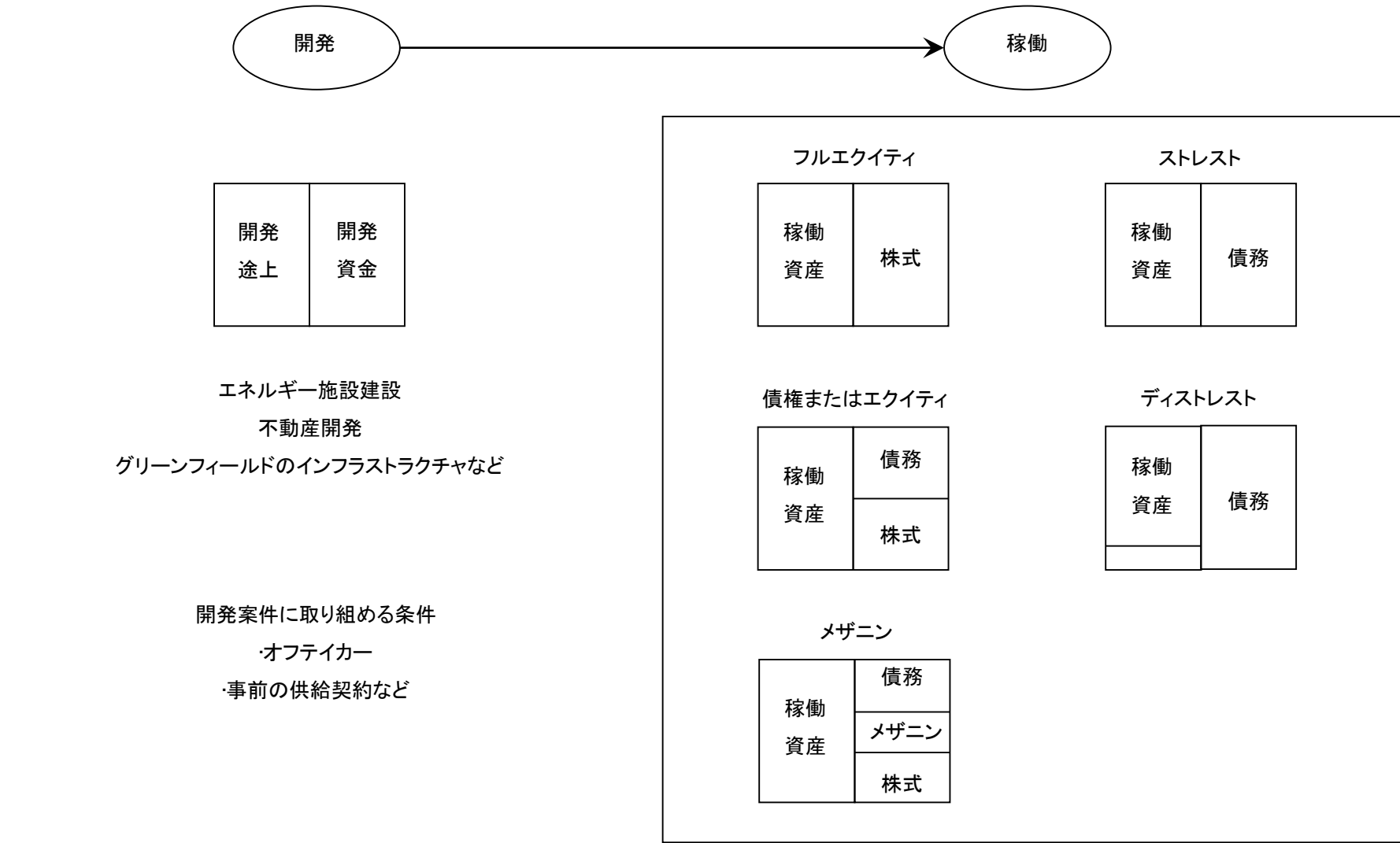
一時的な業況の悪化で、純資産が減少
⇒ 融資を減らされる可能性
⇒ 社債の格付が下がる可能性

メザニンによる資本補完
⇒ 融資額の維持
⇒ 社債の格付を維持
⇒ 株式の希薄化阻止

業況回復とともに、メザニンを償還
株式転換は、原則、望ましくない

調達コストが割高でも、優越する課題を達成するためには、止むを得ない
⇒ 有利な投資機会

メザニンはインフラストラクチャー投資にも活用されます



- 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。