

産業基盤への金融

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
一般社団法人投資信託協会

<https://www.fromhc.com>

2023.06.13

人+産業金融=成長
成長を支える投資の原点へ



非常態の投資

投資は、事業キャッシュフローへの投資ですから、前提として、現に、事業キャッシュフローが創出されていることが原則となります。しかし、事業キャッシュフローを生む以前の状態(例えば、創業や不動産開発)や、事業キャッシュフローが一時的に途絶えてしまった状態(事業再編、経営不振等)も、投資対象に構成できます。

流動性の意味の再考

流動性とは、低コストでの現金化の可能性でしょうが、現金化は売却に限らず、むしろ、利息配当金と元本の回収によるのが本来の姿です。通常は、利息配当金等が予定額入れば、年金であれ、財団であれ、金融機関であれ、資産運用の目的は実現します。いわゆる非流動的資産でも、定期配当があり、元本価値の確保が図られる限り、資産運用の本来の目的としての流動性がある、といえるはずなのです。

プライベートな投資対象の多様性

プライベートな投資対象は、プライベートエクイティに限りません。不動産などのアセットファイナンスから生まれる実物資産、インフラストラクチャ、貸出債権、など多様なものがあります。

アセット・ファイナンス

本来的に企業経営に必要な資産を売却することで、資金調達する方法です。「企業経営にとって必要な資産」というのが重要です。必要だから、売却後も利用し、利用するから賃料・使用料が発生することにより、リアル・アセットは、資産としての投資価値をもちます。またコーポレート・ガバナンスとの関連における、アセット・ファイナンスの社会的意義には、①不必要な資産の売却(必要な資産を使って資金調達をしようと計画する企業が、そもそも必要もない資産を保有し続けることはあり得なく、前提条件として、経営に必要なない資産は売却されるはず)②企業価値の確認 ③資金調達の社会的責任の確認、があります。

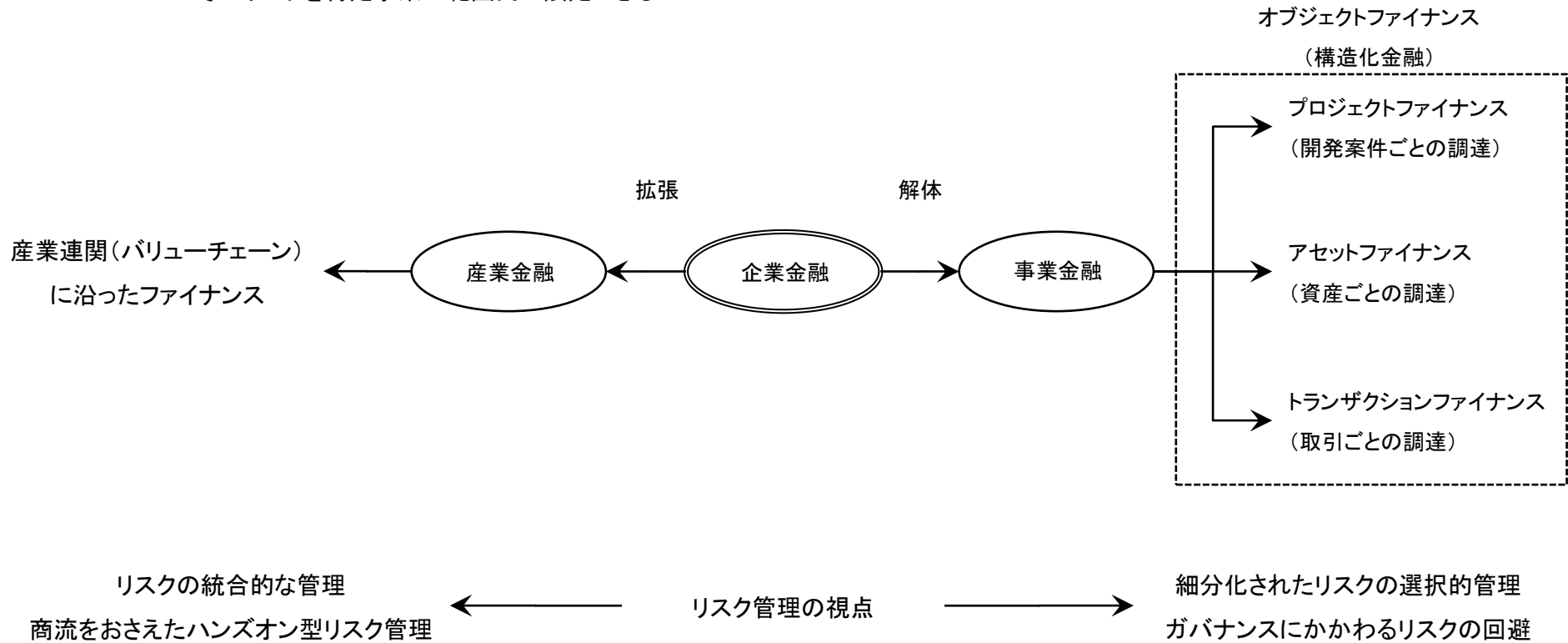
インフラストラクチャ投資と規制業

インフラストラクチャ投資には高い専門性が求められます。また、規制業と不可分のものが多くあります。規制とは、資本主義経済の原則である自由競争を制限し、特別な法律のもとで参入障壁を設けて、認可された事業者のみ営業を許すものです。故に、規制は、第一に、認可されていない事業者の営業を禁止することによって、認可された事業者を保護することですが、第二に、いうまでもなく、その保護の対価として、認可事業者に安定供給義務を課すことであり、第三に、その義務に付随して行為規制を課すことです。

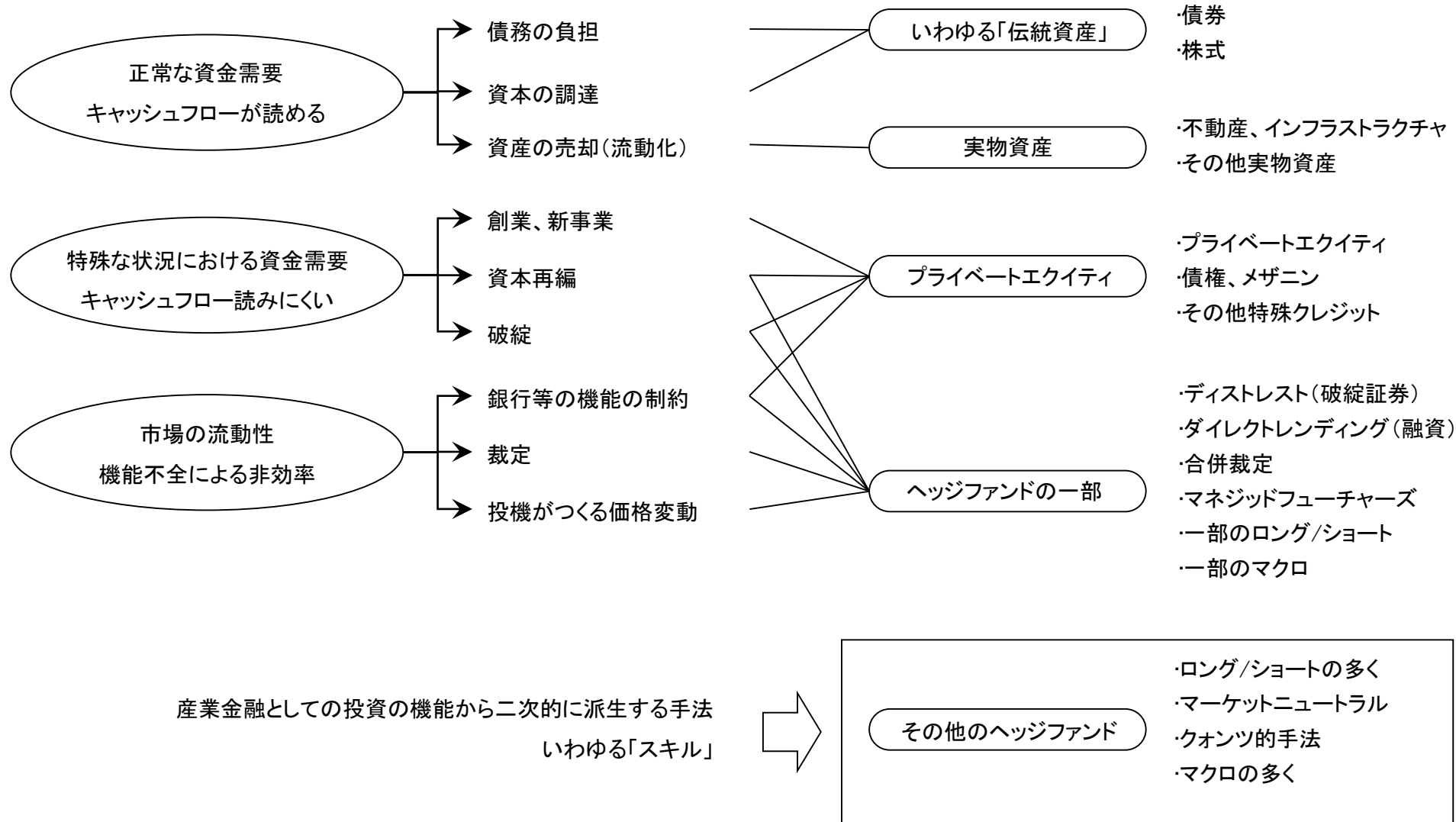
企業金融から事業金融へ、そして産業金融へ

株式や債券・融資などの伝統的な資産は、伝統的な企業金融のあり方を前提にしたものである。その企業金融の構造が変われば、資産の構造が変わるのは自明の理

- 新しい資産が生まれる(いわゆるオルタナティブ)
- リスク管理の視点が変わる
- 企業統治(ガバナンス)の視点が変わる。即ち、伝統的な企業金融では、企業統治こそが最大の、かつ管理困難なリスクだが、事業金融は、そのリスクを特定事業の範囲内に限定できる



企業の状態別資金供給者

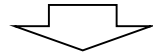


実物資産の創出(アセットファイナンス)

- ・資産(安定的なキャッシュフローを生む収益資産)の売却による資金調達(アセットファイナンス)が、実物資産を創出する
- ・政府(地方政府)の財政難によるアセットファイナンスが、インフラストラクチャを投資対象にする

例1 不動産開発業者

	債務
収益 物件	株式



	債務
現金	株式

+

不動産のファンド化

収益 物件	債務
	株式

資産売却
による資金調達

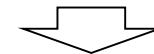


収益物件という
実物資産の創出



例2 エネルギー関連業者

	債務
諸設備	株式



	債務
現金	株式

+

発電所のファンド化

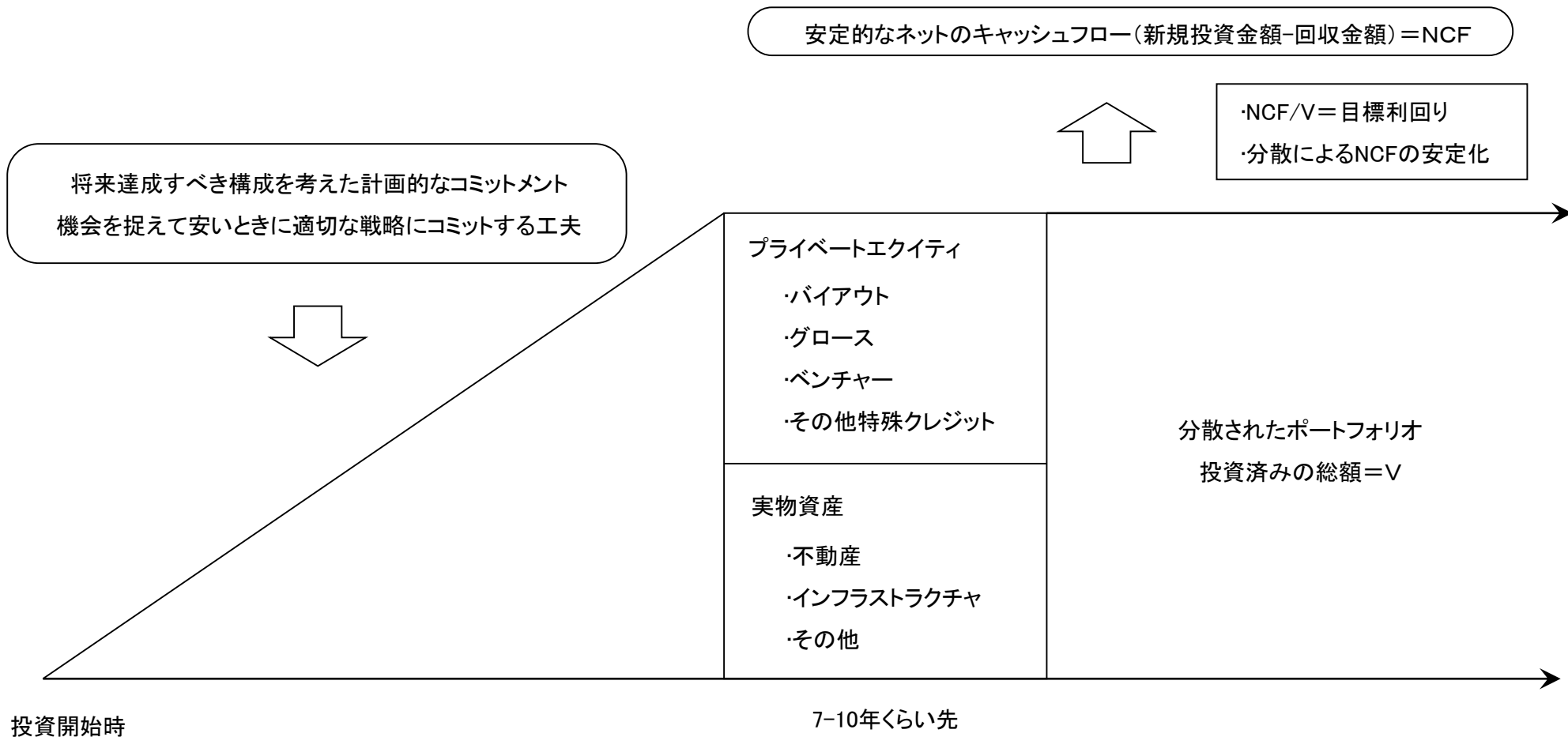
発電所	債務
	株式

パイプラインのファンド化

パイプ ライン	債務
	株式

非流動資産の構造化(安定キャッシュフロー化)

長期運用における「流動性」とは、「売却できる」ことではなくて、安定的キャッシュフローを生む仕組みに構造化すること



講演後アンケート

今後の運営に活かしたく、下記リンクよりご意見やご感想いただけますと幸いです。

アンケートURL: <https://forms.gle/qaCGbyWAcznSudkr7>

- 本ウェビナーは、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。