

オブジェクトファイナンス

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>

2024.06.25

人+産業金融=成長
成長を支える投資の原点へ



概要

資金調達の主体

通常は、事業キャッシュフローを生み出す事業主体は、同時に、資金調達の主体です。企業の発行する社債や株式は、資産の代表例です。しかし、企業ではなくて、資産、プロジェクト、取引なども、独立させて投資対象に構成することができます。これが、コーポレートファイナンスからオブジェクトファイナンスへという新しい潮流です。

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粋に表現するもので、資産の利用効率は最もよくなるはずです。

資金調達目的で売却可能な資産の範囲

企業が保有する資産は、不動産や子会社株式に限らず、一般的な需要があること、キャッシュフローが見込めること、権利の対抗要件を備えることなど、一定の条件を満す限り、売却による資金調達の手段となり得る、逆にいえば、投資対象になり得ます。売掛債権、原材料在庫、知的財産権、輸送用機器などです。

オブジェクトファイナンス

通常の金融は企業に対するものであるため、コーポレートファイナンスと呼ばれます。対して、企業の資金調達目的、即ちオブジェクトを対象とした金融がオブジェクトファイナンスです。調達目的の代表は、設備等の資産の取得ですが、その資産取得目的を独立させて、当該資産だけにかかわる資金供給を行うオブジェクトファイナンスは、アセットファイナンスと呼ばれ、また、設備の建設等の企図(プロジェクト)を対象としたオブジェクトファイナンスは、プロジェクトファイナンスと呼ばれます。広義には、リースもアセットファイナンスの一種です。

オブジェクトファイナンスとガバナンス

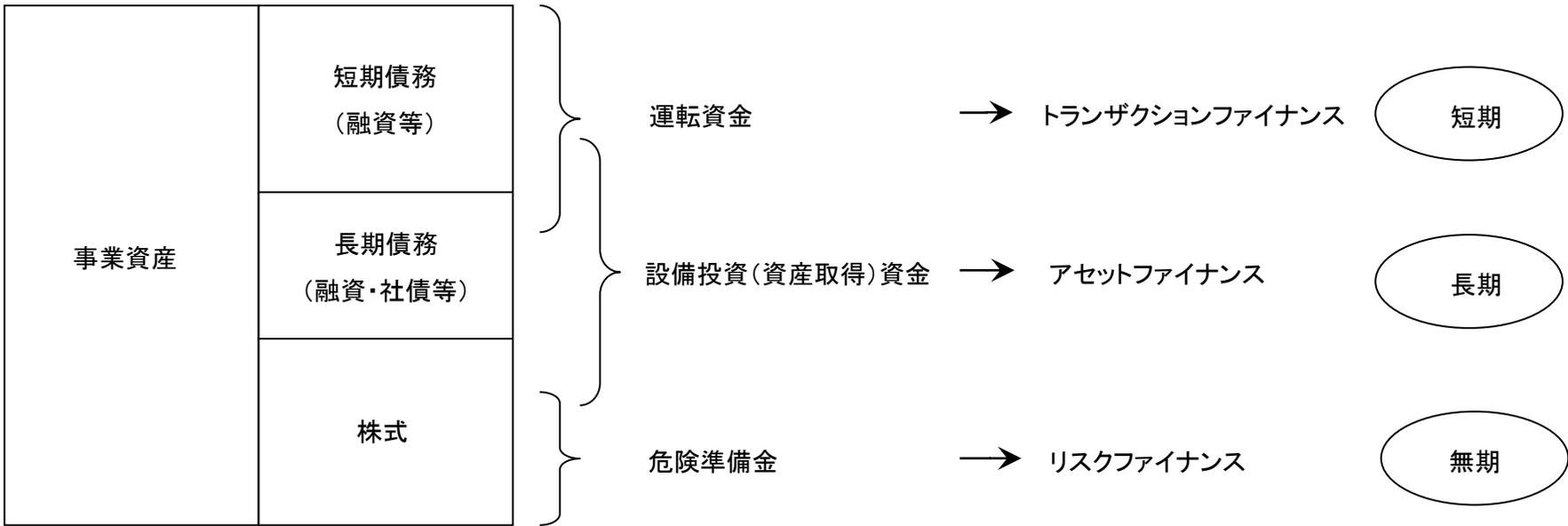
コーポレートファイナンスにおいては、調達資金の使途は企業の経営裁量に委ねられるから、そこにガバナンスのリスクを発生させるのに対して、オブジェクトファイナンスにおいては、資金使途が強く拘束されているので、ガバナンスのリスクを回避できます。また、コーポレートファイナンスにおいては、企業全体の大きな弁済能力の裏付けを得られるのに対して、オブジェクトファイナンスにおいては、特定資産や特定プロジェクトのリスクを直接に負担することになるが、リスクを狭く特定できる利点もあり、企業の業況によっては、信用リスクの遮断効果が得られる点も重要です。LCCに対する航空機のオペレーティングリースなどは、明らかに信用リスクの遮断効果を狙ったものです。

ディリスク、ディリスクング

リスクを小さくすること。リスクの顕在化を前提として、それに防御壁をもって静的に備えるものではなく、リスクアペタイトフレームワークのもとの動的なリスクテイクへ移行し、リスクの顕在化を回避することを言います。

コーポレートファイナンスからオブジェクトファイナンスへ

企業の貸借対照表



伝統的資金調達方法
(オンバランス)
⇒ コーポレートファイナンス

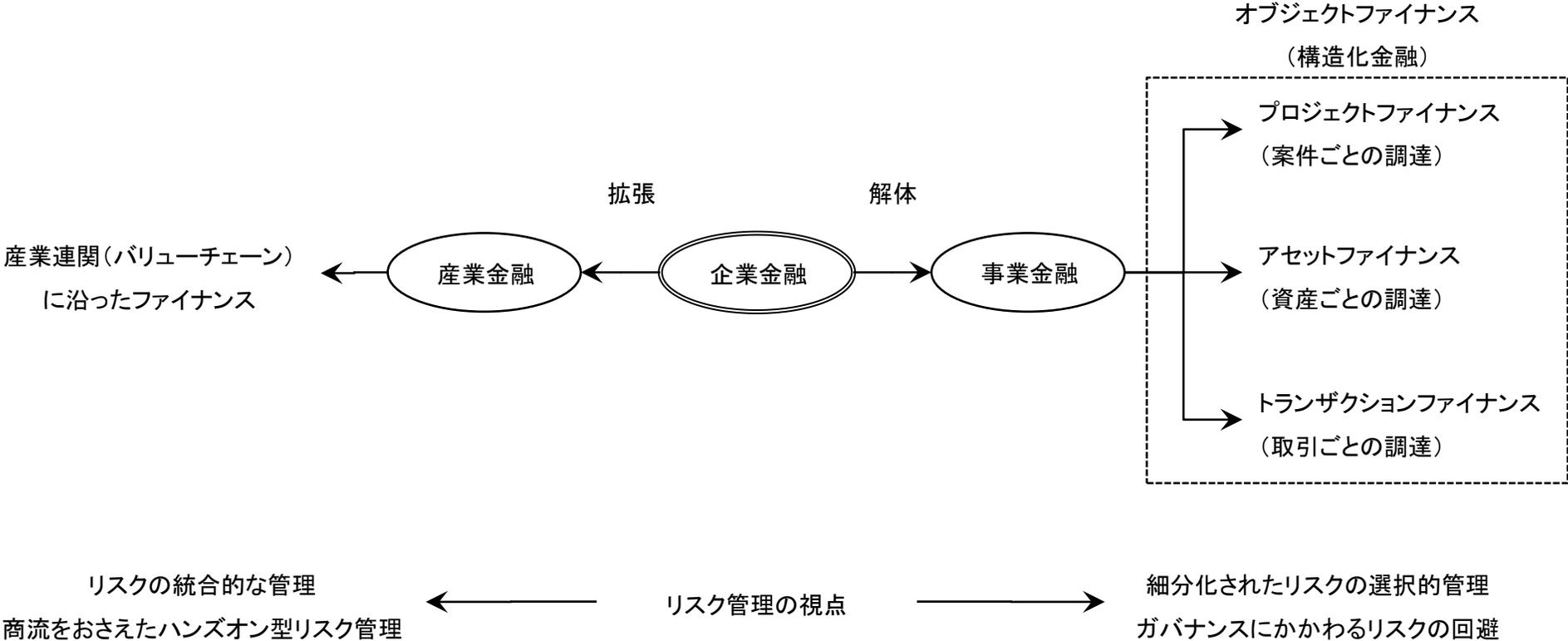


代替的資金調達方法
(オフバランス)
⇒ オブジェクトファイナンス

オブジェクトファイナンスの拡大(企業金融から事業金融へ)

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



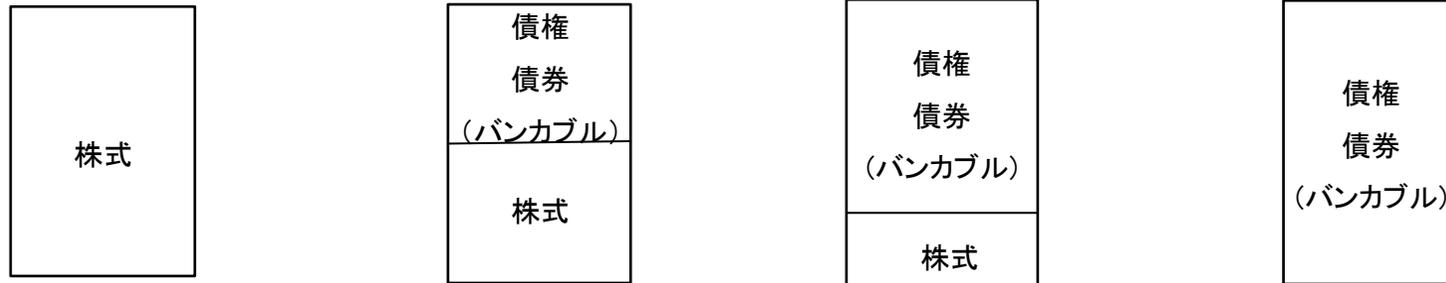
バンカビリティを高めるディリスキング (De-Risking)

バンカブルな状況とは、事業キャッシュフロー合理的予測が可能な状況、即ち、予測される危険が一定の許容範囲に収まると考えられる状況であり、故に、銀行等の立場から見たときに、融資という負債形態の資金供給が可能なときである

- 問題は、バンカブルでない状況における金融機能である
 - ⇒ バンカブルでない状況の代表例は、起業(創業)、事業構造転換、一時的な業績不振、担保がとれない業種(農業など)など
 - ⇒ バンカブルでないものには、資本構成上の融資以外の別な資金供給(調達)形態を創造的に工夫すべき
 - ⇒ 企業としてバンカブルでなくとも、バンカブルなオブジェクト(資産、オブジェクト、取引など)はある
- バンカブルでない状況を、バンカブルにすることこそが、真の融資創造(投資と金融の本質であり、その社会的機能)

バンカビリティを高めていくディリスキング (De-Risking) の技術

- 資本構成の動的変動
- オブジェクトファイナンス
- 商流設計(ハンズオン、あるいは顧客密着バンキング)



※しかし事業性に優れた企業でも、担保に供し得る資産や保証が十分でなければ、金融機関からの融資が進んでいないのが現状であるため、その慣行の是正を目的とした、「事業性融資の推進等に関する法律」が成立した。

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/zccrJ4juuaXXdMQy6>

- 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。