

## 企業再編

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>

2024.05.28

人+産業金融=成長  
成長を支える投資の原点へ



# 概要

## 企業再編

企業再編とは企業の事業や経営体制の再編を行うことであり、再編の経緯は様々ですが、代表的な例として破綻（破綻しそうな状況、破綻しかかっている状況も含む）による再編、経営判断による事業の整理再編、上場企業の非公開化などが挙げられます。再編下における企業は常態ではなく、企業の生み出すキャッシュフロー、インカムの予測可能性は常態にある企業より低い場合がほとんどです。

## 事業再編

企業間の合併による統合、他企業の買収による統合は、統合後の企業の資産・資本の利用効率の改善を目的としたものです。友好的な合意によるものが普通ですが、敵対的なものもあり得ます。統合の逆で、子会社を完全分離して、他社に売却したり、事業を分割する過程で、企業自体も分割されることもあります。

## 破綻

破綻は、民事再生や会社更生などの法的手続への移行のことです。多くの場合、株式価値は大きく毀損（ほぼゼロになることが多い）します。

## 事業承継

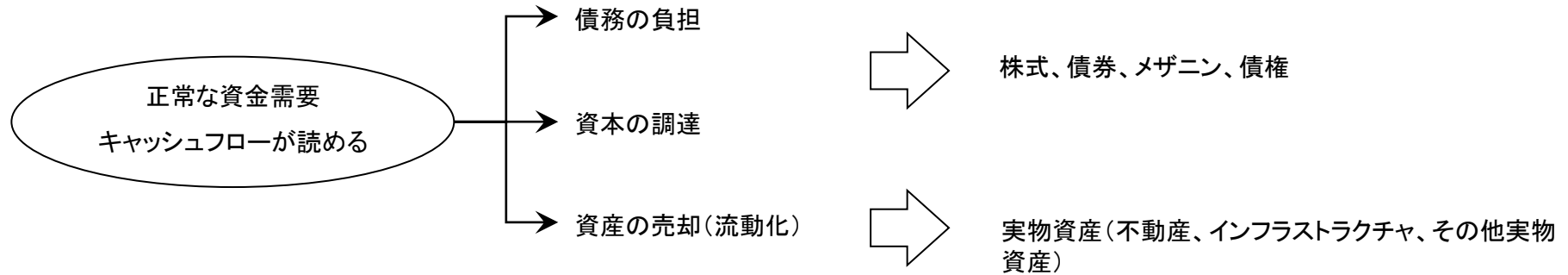
後継経営者のいない企業が廃業していくなかで、廃業を阻止するために、事業を他社に承継させることです。事業に価値があるのならば、後継の経営者や買収者は容易に見つかるので、事業承継は難しい問題にはなり得ないはずですが、価値があるにもかかわらず、適切に承継され得ない事業が多数あることは大きな問題となっています。

## 企業再編によって生まれる投資機会

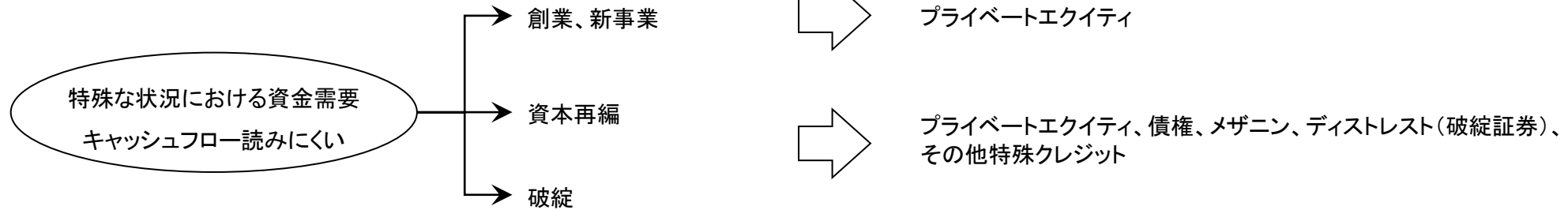
アセットファイナンスやメザンファイナンスをはじめ、柔軟な金融が必要となる企業再編は投資家に様々な投資機会をもたらします。通常の金融より難易度が高いこともあり、より資金の出し手に有利な機会が多いと言えるでしょう。プライベートエクイティ投資の場合、即時に事業買収することで、時間の短さを優先する企業から、低廉な価格を引き出すことに付加価値源泉の一つがあります。

# 再編下にある企業への資金供給

## <常態にある企業>

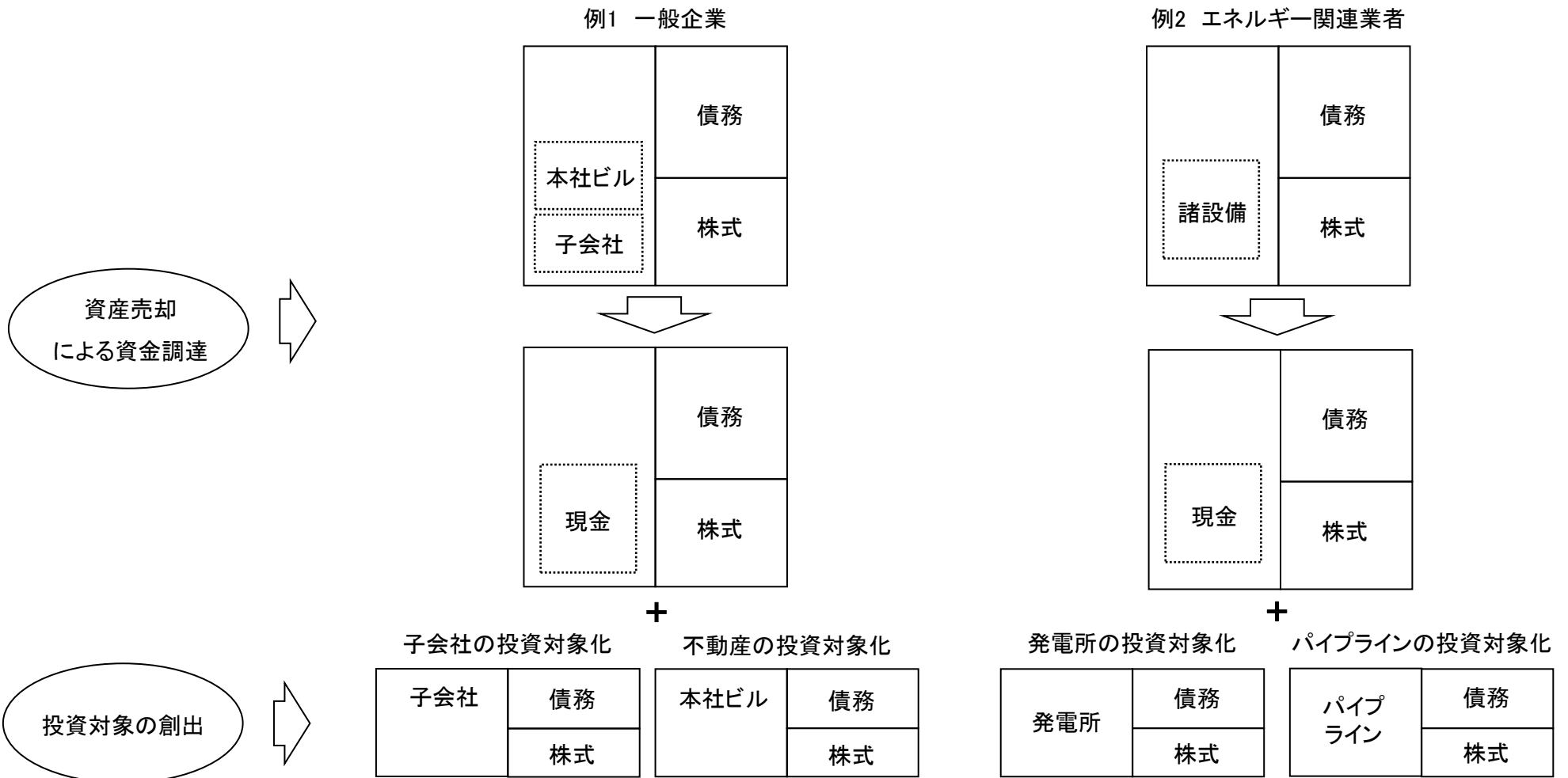


## <再編下にある企業>



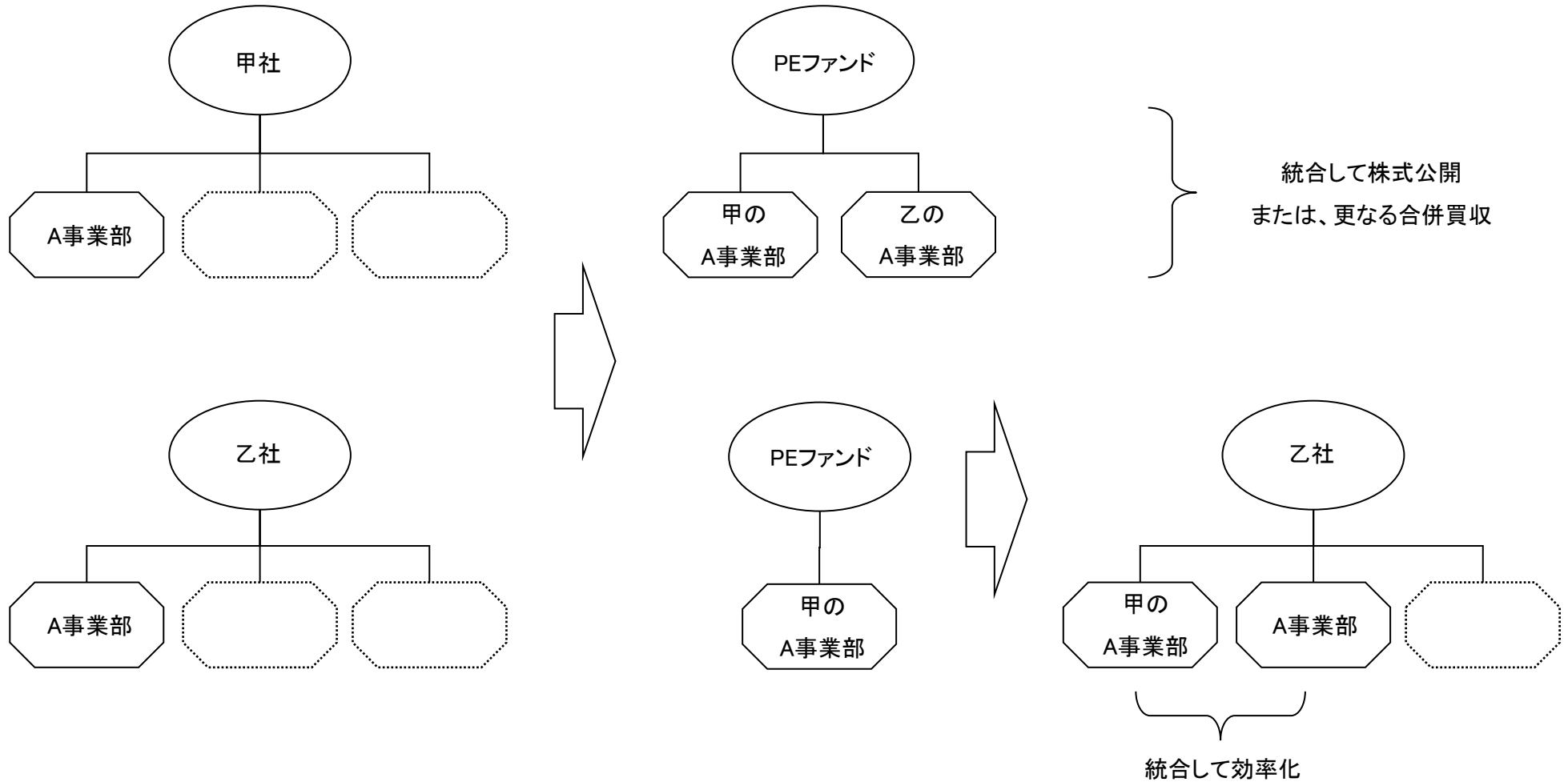
# アセットファイナンスによる資金調達

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)は、一方で投資対象を創出する



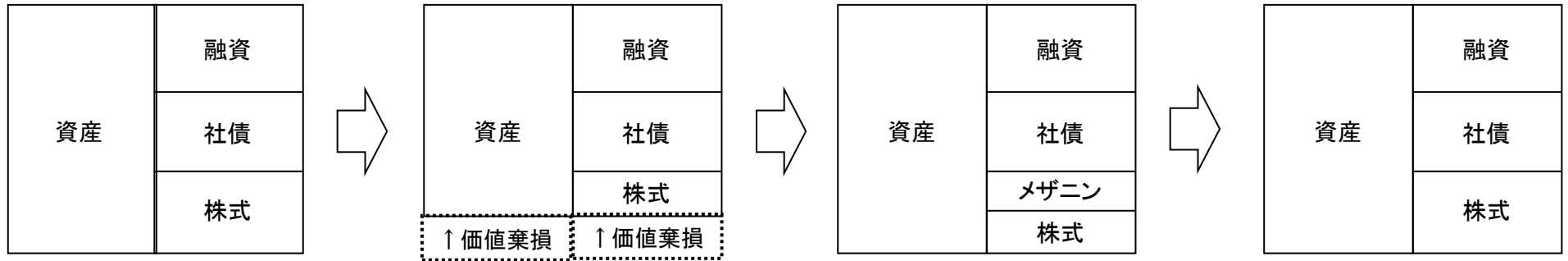
# 企業再編とプライベートエクイティの投資機会

企業が、事業再編を急ぐとき、「一時的な事業の保管管理」として、プライベートエクイティに、投資機会が生まれる



# 「メザニン」の投資機会

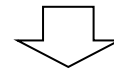
- ・メザニン (mezzanine) とは、建物の中二階のこと。一階を資本 (株式)、二階を債務 (融資や社債) としたときの、中間部分のこと
- ・具体的には、融資や社債に劣後するが、株式よりは上位の地位。償還できることが原則。株式転換は、むしろ、悪いケース  
⇒劣後債権 (ローン)、劣後社債、転換社債など



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

## 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。