

## 事業経営と企業経営

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

## 事業経営

事業経営には、その分野における専門的知見が必要不可欠であり、従って経営者は優れた専門家としての実績を持つ者から選ばれるべきだということになるでしょう。

## 企業経営

複数の事業ポートフォリオを所有する企業経営においては、明瞭なリスクテイクの戦略の確立と経営資源の適正配置による最適な事業ポートフォリオの構築が最大の目的であり、事業における専門的知見というよりも、ポートフォリオマネジメント能力が求められると言えます。

## ベストオーナー論

他社に委譲したほうがより合理的であると考えられる事業については、より良いオーナーへ移転されるべきです。これにより、経済全体としての厚生を改善することが可能であると考えられます。経営者には、常に、自分の経営力の適格性を省みることが求められます。所有者がベストオーナーであるかどうかは、事業を主体にして、事業の立場から評価されます。

## 事業価値と企業価値

企業価値は、企業が営む事業価値の合計ですが、単純な合計ではなく、複数事業を営むことによる事業結合の効果を調整したものです。事業結合の効果は、必ずしも、正の価値とは限らず、しばしば、大きな負の価値となります。

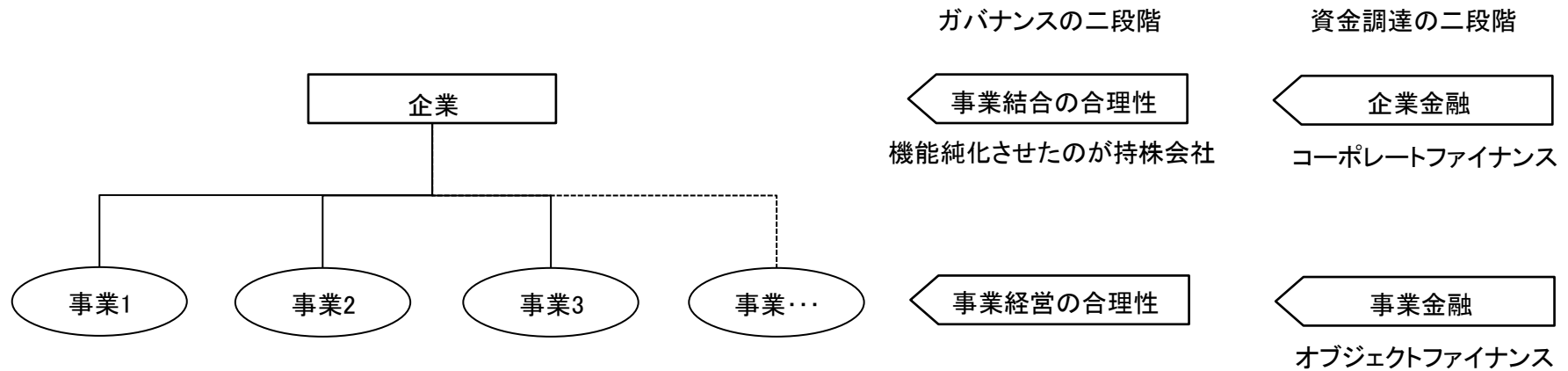
## 事業金融

伝統的な企業金融に対して、事業金融(オブジェクトファイナンス)は、企業として一括して調達するのではなくて、例えば、特定の資産の取得や、特定の開発案件の遂行など、事業毎に目的(オブジェクト)を特定して、その目的だけを分離して、資金調達する方法です。

## 事業金融と経営効率

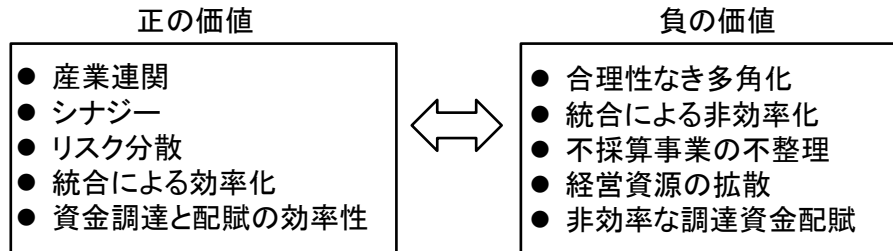
事業金融において、資金調達を会計的に企業本体から分離させることができれば、企業の貸借対照表を小さくすることができ、また、負債比率を低下させるなどの効果により、経営効率諸指標の改善や、信用格付への好影響などが見込めます。

# 企業価値と事業価値



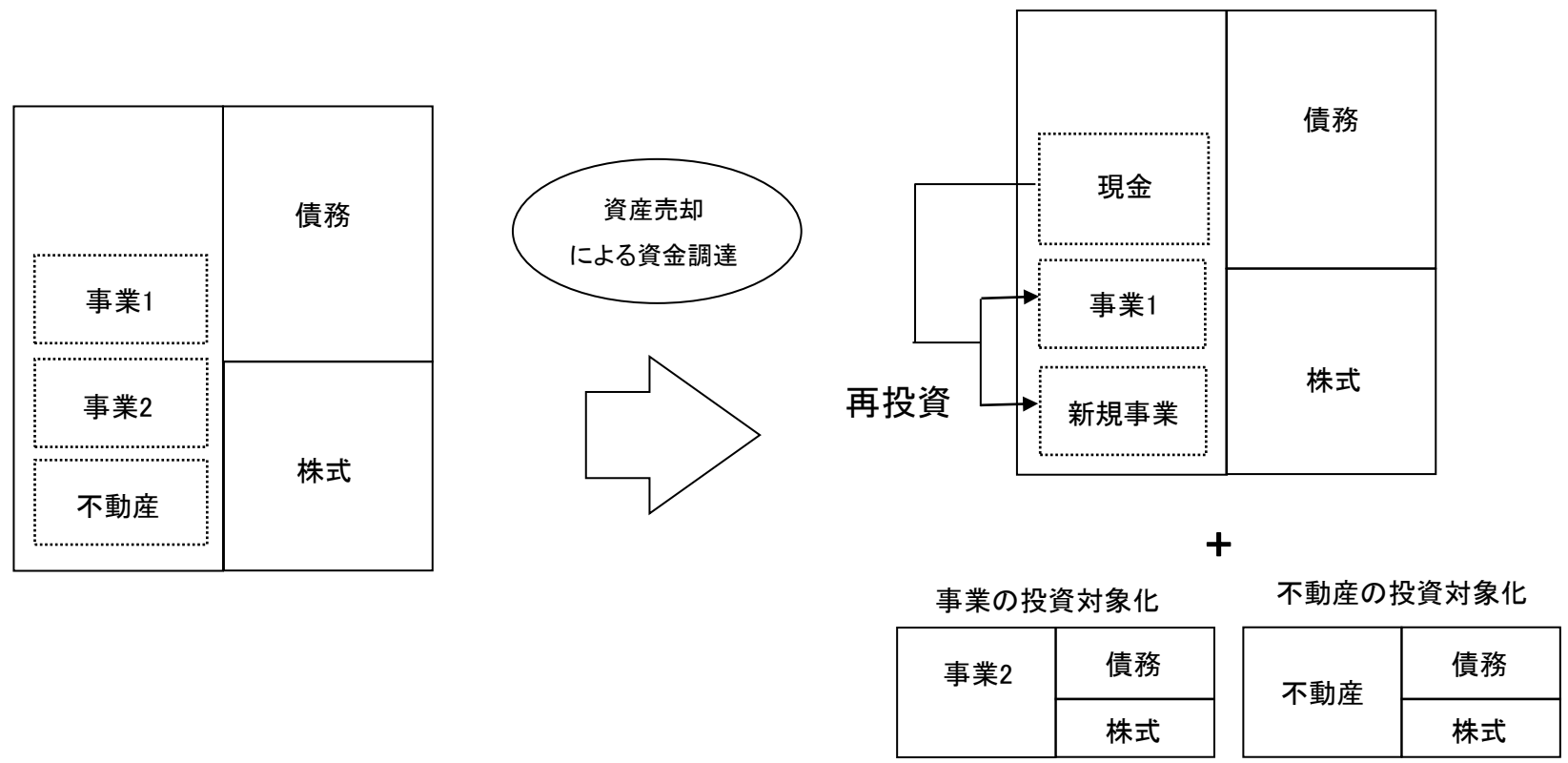
$$\text{企業価値} = \text{事業価値1} + \text{事業価値2} + \text{事業価値3} + \dots + \text{事業結合の付加価値}$$

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



# 事業・資産の選択と集中

- ・企業経営では企業にとって最適な事業ポートフォリオを維持すべく、事業の整理、再投資を行う
- ・事業整理、資金調達のため売却された資産や事業は投資対象となりうる

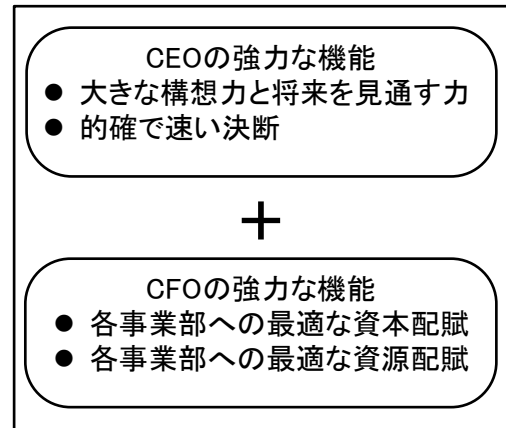


# 企業金融と事業金融

伝統的な企業金融では、投下された資本の運用効率は、企業における統治のあり方に規定される。故に、企業金融においては、企業統治の改革が極めて重要な論点となる。しかし、他方で、事業(オブジェクト)に対する金融は、優れた統治を必要としないように構造化された金融となる。

大きな組織内部の高度な統治に  
依存する伝統的な企業金融

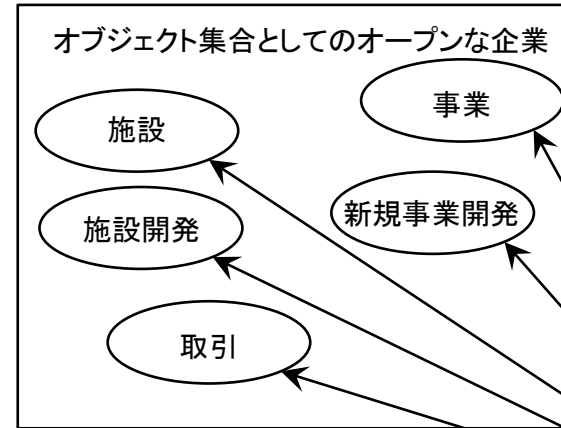
統治された組織に対する金融



- 社会全体の最適資源配賦
- 経済成長＝金融の成長(適正利潤)

高度に管理された小さなオブジェクトを  
対象とした新しい金融のあり方

構造化されたオブジェクトに対する金融



- 資源配賦の組み換えが随時可能
- 組み換えによるイノベーション

効率的な管理が可能な規模に  
細分化・標準化・構造化がなされた  
オブジェクト毎の金融

## 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。