

海運〈経営・全般〉

2020年3月2日

**《連載》次代への戦訓
船舶投資ファンド構想が浮上
アンカー・シップ社 辻肇氏⑧**



2006年3月に52歳でみずほコーポレート銀行の監査役を退任することになる。銀行員の場合、銀行の都合で子会社や取引先などの次の働き先が決まる。私は自分の意志で決めたいという気持ちは少し頭の片隅にあったが、当初はそう簡単に実現できるとは思っていなかった。

さて、当時銀行の統合によるメガバンクの誕生などもあって日本の金融界は大きく変化していた。金融機関は商業銀行と投資銀行に大きく分かれる。商業銀行は一般の銀行で顧客から預金を集め融資や有価証券で運用し収益を上げていく。

一方、投資銀行というのは米国で発展した形態で、モルガン・スタンレー、ゴールドマン・サックス、メリルリンチなどが代表例だ。業務の内容は大手法人を相手とした金融サービスで、主にコンサルティング業務をベースにM&Aの仲介などフィーで稼ぎ、有価証券の引受業務なども行い日本でいえば証券会社の機能である。日本ではもともと銀証分離といい、銀行の業務と証券会社の業務は法律で線引きされていたが、その後の規制緩和で、大きな金融グループをまず作り、グループの中で銀行と証券会社の経営が行えるという形で相互参入が進んでい

た。

当時みずほグループは、ホールセール型の興銀証券（現在のみずほ証券）を傘下に持ち、そこを使って投資銀行業務を発展させていこうとしていた。

また日本において投資ファンドも黎明期を迎えていた。投資ファンドを簡単に説明すると、投資家から募った資金をファンドマネージャー（運用会社）が運用し、上がった利益を投資家に分配していくという仕組みである。1990年代後半、バイアウト（企業買収）案件が増え始め、MBO、LBOなどの手法で仕上げていく投資ファンドがどんどん立ち上がっていった。そこに海外のプレイヤーも参入していった。投資対象も不動産、不良債権などにも広がっていった。2001年にはJ-REITの上場も始まり、「投資の時代」になっていた。

2000年代になると、世界の金利が下がってきて、10年物の日本国債利回りが2%を切っていた。現在のマイナス金利の世界から見ると十分な利回りに見えるが、当時の2%というのは機関投資家の目線で見ればなかなか厳しくて、多様な投資先を考えないといけない状況だった。バイアウトファンドの出口で上場や売却によりキャピタルゲインを稼ぐというハイリスク・ハイリターンの商品はあったが、そのような一攫千金狙いの商品だけではなく、もっと投資先を多様化したいというニーズがあった。

株式など金融資産ではなく、飛行機、船舶、インフラ、不動産など実物資産で安定的なキャッシュフローを生むものに投資していくファンド（専門用語になるがオルタナティブファンド）も、うまく設計すれば機関投資家も関心をもってくれるのではないかとも思いだした。利回りを大きく上げるのは難しいが、安定的なインカムゲインを確保し、かつこれまでの株式・債券など金融資産への投資とはリスク分散が図れる。船舶への投資はその候補の1つだと考えた。

2000年以降に中国が勃興して海上物流が伸び、船がどんどん発注されていく中で、オフバランズで船を持つ機能がほしいという海運業界のニーズがますます高まっていることは理解していた。機関投資家と日本の海運業界双方のニーズを融合する1つの新しいビジネスとして、船舶投資ファンドの構想がみずほ証券で動いていったのである。