

海運〈経営・全般〉

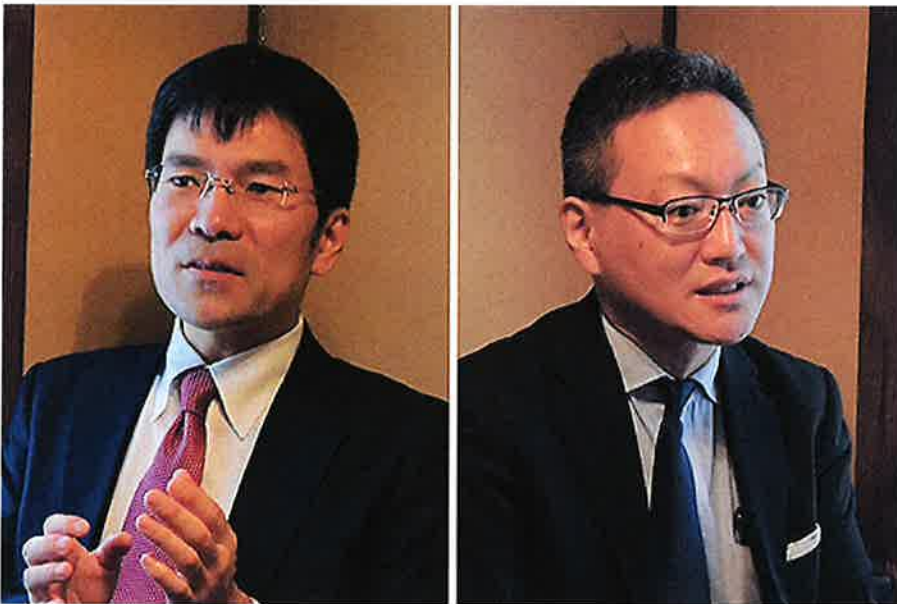
2020年2月5日

複雑化する船舶金融

《連載》船舶投融资対談〈上〉

銀行、船主の財務戦略パートナーに

アンカー・篠田氏／東京センチュリー・林氏



篠田氏（左）、林氏（右）

船舶の投融资は難しい局面にある。船舶融資は用船短期化、用船者の信用力など多くの難題に直面する。船舶投資には環境対応などで不透明感があり、十分なリターンも期待しにくい。今後の船舶に関する投融资はどうなり、どうあるべきなのか。アンカー・シップ・パートナーズの篠田哲郎社長は現在の船舶投資ファンド業に加えて、日本興業銀行やみずほ銀行・証券時代に船舶融資を長く経験してきた。東京センチュリーの林治剛船舶営業部副部長も以前は香港船主で資金調達と為替・金利変動リスク管理を担当していた。船舶の融資、投資の両面に明るいお二人に現在の課題や処方箋を語ってもらった。

<出席者>

アンカー・シップ・パートナーズ 篠田哲郎社長

東京センチュリー 林治剛船舶営業部副部長

<司会>

「日刊海事プレス」編集長 中村直樹

■船舶で豊富な経験

司会 まず、お二人の船舶融資との関わりについてお聞きしたい。

篠田「日本興業銀行時代の1997年から船舶融資に携わっており、99年頃にはそれまで興銀では取り組んでいなかった船主向けの融資も開始した。03年にみずほ証券に移ったが、その目的は2つあった。船舶融資をもっと投資銀行的にやりたいと思ったことが1つだ。具体的にはコンサルティングやファンドに取り組みたいと考えていた。もう1つは、私自身が船にずっと携わりたかったからだ。銀行にいとジョブローテーションで難しい。みずほ証券で最初に取り組んだことは船主向けのF A（ファイナンシャル・アドバイザー）業務で、船主にファイナンサーを紹介したり、ファイナンサーにシップファイナンスのアドバイスをするなどいろいろなことをやっていた。さらに兼職制度を利用してコンサルティング会社を設立し、船主向けのコンサルなども手掛けていた。その中でファンド設立の話に関係者の協力を得て、07年に当社を設立した」

林「大学卒業後にJ.P.モルガンに入社し、ディーリングを中心とするマーケット部門に籍を置いていた。その後、コーポレートファイナンスの業務に携わりたいと思ってシティグループに転職した。ここで幅広い銀行と証券業務を手掛ける中で、管理債権で船舶の案件が出てきた。リーマンショック後の金融危機で欧米の金融機関は軒並み業績が悪化し、落とせるアセットは落とすという方針のもとで、ノンコアに位置付けられた船舶アセットの縮小を担当することになった。債権管理や債権回収という後ろ向きではあるが、その後のシップ・ファイナンサーとしての礎となる経験となった。さらに借りる側での経験を積むべく、アジア屈指の香港船主TCC（タイ・チョン・チャン・グループ=泰昌祥集団）にCFO補佐として渡港。その後、ご縁があって現在の東京センチュリー船舶営業部に17年に入社した」

司会 TCCでは船主側からの資金調達で船舶ファイナンスに関わった。

林「そうだ。TCC時代には、非上場のアジア船主として初めてJBIC（国際協力銀行）からの資金調達を行った。JBICからパナマックス・バルカー2隻とアフラマックス・タンカー2隻の融資を受けたことは大きなマイルストーンだった。それぞれ今治造船と名村造船で建造したが、三井住友信託銀行や大手地方銀行などとの関係も築けた。欧州の金融機関が船舶融資から撤退していた中、次のトレンドとしては中国のリース会社と日本のセール・アンド・リースバックという二択があった。結局、そのどちらでもなくJBICから融資を受け、国からのお墨付きをいただいたことで、その後国内外の市中金融機関からも競争力のある条件で借

入ができるようになった」

■船主の良き相談者に

司会 本題に入る。船舶融資を取り巻く環境は新規参入、競争激化、案件不足、低収益など課題が多いと思うが、船舶金融の課題などについてどのように考えているか。

篠田「オペレーター向けの融資はコーポレートファイナンスなので、どちらかと言うと通常の事業金融の範囲に収まり、他の業界とおおむね一緒だ。シップファイナンスらしいものと言えば、船主向けのファイナンスになる。過去の反省も含めてお話すると、船主がどういう経営スタイルを取っているのかを分かった上で融資しているのかが気になっている。案件を追いかけるばかりではなく、金融機関として船主の財務諸表などをしっかりチェックし、その会社を理解した上で取り組むことが重要だ。船はおカネが付けば持てるわけで、金融機関が最後のチェッカーになる。船主に銀行出身の方がいれば良いが、ほとんどの船主にはそういう方はいない。経理のプロはいても、財務のプロはいないので、財務戦略を税務も併せて一緒に考えていくのが本来のファイナンサーの仕事だろう。皆さんで知恵を出し合って船主を支えていくことがとても大切だ。決算書やフリートリストを取り寄せて分析し、キャッシュフロー経営の本質とは何かということを考える。キャッシュもバランスシートも5年先、10年先をシミュレーションして、社長の相談に乗ることができるような金融機関が望まれているのではないか」

林「篠田さんが話されているとおりだと思う。英語で言うとトラステッド・ファイナンシャル・アドバイザー（以下、FA）、つまり信頼できるファイナンスのアドバイザーが求められている。多くの船主にはそういう方はいないと思うので、たいへん貴重な存在となるのではないか。今まではメインバンクがFAの役割を担ってきたが、今は金融機関でも船のことをあまり知らない人が増えた。畑違いの人が船舶担当になることもある。それだけに専門知識を持って船主のニーズに応えることができれば、差別化になる。船舶融資はスペシャライズド・ファイナンスの範疇に入る。しかし、今は金融機関の多くが定量モデルやコーポレートリスクなどで船舶をコモディティ化して与信判断する傾向があり、それが船舶金融にとっては逆風になっている」

篠田「シップファイナンスを長くやっている金融機関は、船主の歴史をずっと見てきて、過去からの蓄積がある。それを活かさないと船主が元気になっていかないし、どこかで行き詰まる。資金需要が一般的に少ないため多くの金融機関がシップファイナンスに参入しようとする中、誰がこの分野を誘導していくのかと言えば、シップファイナンスでの経験が豊富な金融機関になるであろう。コンサルティングの要素もあり、しっかりやれば商売のチャンスにもなるはずだ」

司会 林さんは借りる側と貸す側の両方の経験がある。

林「まず借りる側の立場から言うと、日本には海運業界をよく知っているシップバンカーがほとんどいない。香港にはシップファイナンス歴30年といった名物シップバンカーが何人かいて、彼らにアドバイスを求めるとだいたい正しい答えをいただける。残念ながら、今の日本には頼れる外部のF Aが少ないという問題がある」

司会 一方、貸す側の立場からはどうか。

林「今の案件には名前の通っていない船主・用船者が多い。この問題をどう解決するかが重要だ。決算書に出てこないその会社の信念のようなものが大事で、何かあった時にその会社のオーナーが自分の資金、もしくは外部調達で何とか乗り切るといった心意気があるかないかが判断材料になるだろう。決算書だけで判断すると、例えば前年度は赤字決算で評価が下がっているので新規案件には取り組めないなど、なかなか積極的になれない。しかし、別の側面を見れば、貸せることもある。そういった工夫が大事なのではないか。当社の事情としては、船舶だけではなく航空機、不動産、環境・エネルギーという4つの事業ドメインが部門にあって、その中で資本を取り合っている。ファイト・フォー・インターナル・キャピタルと言っているが、社内のキャピタルをどのように船舶に仕向けるかということに努力している」



篠田氏



林氏