

日経新聞にみる わが社のヘッジ商品、ヘッジ戦略

編集部

流動化する世界情勢につれ、リスクヘッジへの関心が高まっています。各企業がどのようなヘッジ商品、ヘッジ手法の開発に取り組んでいるか、日本経済新聞社の発行する各種新聞に見てみましょう。(要約)

全テナントを定期借家に 野村不動産、商業施設に新手法

野村不動産は東京・八王子市で入居する全テナントと定期借家契約を結んだ。賃貸契約期間の終了後はテナントを自由に入れ替えることができ、収益力のあるテナントを誘致することで賃貸収入の改善が容易になる。

野村不動産はこの商業施設を完成後、投資家に販売する計画で、開発段階から投資家の利回り確保に配慮した。

定期借家契約の期間は6～20年。集客が低迷しているテナントがあれば、契約満了後に貸し手側が強制的に退去させることができる。併せて、全テナントと最低6年間の解約不可契約も締結。開業から一定期間はテナントが突然退去して賃貸収入が途絶えるリスクも回避できる。これにより、テナントが突然退去するリスクと低収益のテナントが居座るリスクをともに軽減した。その分、賃料は抑え気味にする。

(2001年11月9日、日本経済新聞朝刊)

90銘柄で組成リスク分散 BNPパリバが合成債務担保証券

BNPパリバ証券は企業の信用リスクのみ

を取引するデリバティブ（金融派生商品）を使い、合成債務担保証券（CDO）の組成・販売に乗り出した。手始めに味の素や三井物産など26業種90社の信用リスクを集めて900億円の合成CDOを組成。このうち格付けがトリプルAからシングルAまでの90億円分を国内機関投資家に販売する。90銘柄も組み込んだCDOは国内では過去にない。

このCDOはケイマンに設立した特別目的会社（SPC）が、BNPパリバとの間でクレジット・デフォルト・スワップ契約を結んだ。SPCが90社のデフォルト（債務不履行）リスクを負い、その信用リスクを重ねて合成CDOを組成した。クレジット・デフォルト・スワップは社債や債権などを組み入れるため銘柄数が20～30社にとどまっていたが、この商品は信用リスクのみを市場で取引することで、幅広い銘柄の組み入れを可能にした。

(2001年11月13日、日経金融新聞)

アーティストハウス、翻訳本の出版費、ファンド作って調達

出版関連ベンチャーのアーティストハウスは翻訳本の出版費用を投資基金（ファンド）を新設して調達する。英国の科学者、スチーブン・ホーキング博士が著述し、日本で12月に売り出す新作「ホーキング、未来を語る」の出版ファンドを設立する。

あおぞら銀行のベンチャーキャピタル子会社、あおぞらインベストメントと共同出資し、今月中にまず、1億円のファンドを設ける。増刷するなどの費用がかさめば、追加出資す

る。新刊本や電子本での売り上げて収益が上げられれば、あおぞらインベストメントと一定比率で分け合う。

翻訳出版は日本での販売権獲得や広告などに多額の先行投資が必要なため、アーティストハウスは資金を外部投資家から導入する手法を模索していた。

(2001年11月21日、日本経済新聞朝刊)

非上場企業の債務不履行 ムーディーズ確率予測モデル開発

米格付け会社のムーディーズ・インベスターズ・サービスは日本の非上場企業がデフォルトに陥る確率を予測する独自モデルを開発したと発表した。日本市場での融資のデフォルト実績や財務データを使ってデフォルトとなる確率をはじき出す。

モデルはムーディーズの子会社が開発した。非上場企業の規模、収益性、負債比率、流動性、成長性など11の財務変数を用いて1年後と5年後にデフォルトする確率がどれだけあるかをはじき出す。日本版では非上場会社約8万社のデータを分析したという。

ムーディーズは既に米国、カナダ、メキシコ、オーストラリア、ドイツ、スペインでも同様の手法を用いて非上場企業のデフォルト確率を算定している。同社は「債権市場では格付けなどの標準的なリスク予測手段があるが、銀行ローン市場のリスク予測手段はこれまで未整備だった」としている。

(2001年12月11日、日経金融新聞)

天候デリバティブ+債券 野村証券、セットで販売

野村証券は気象による損失を補償する天候

デリバティブを、債券とのセットで販売を始めた。天候デリバティブを単体で売る場合に比べ、割安で提供できる。このほど中堅ゴルフ場向けに第1号を成約した。

今回成約したのは積雪で閉鎖される可能性があるゴルフ場に対し、冬季に一定以上の積雪量のあった日数に応じて、最大500万円を支払う契約。野村が発行する2億円のユーロ債(期間30年)をセットで販売した。

為替相場が一定水準より円安になれば、自動償還させる条件付きで、発行後1年目の利回りは5.2%に固定。円高が進んだ場合でも為替レートに応じて1ドル=86円でゼロになるまで金利を得られる。

(2002年1月10日、日経金融新聞)

桜の開花遅れで補償金 東京海上 お花見損害保険を発売

東京海上火災保険は天候デリバティブで、桜の開花の遅れや花見の時期の降雨を基準にした新商品を発表した。旅行業者や遊覧船、弁当類の販売業者などを中心に売り込む。花見文化のある日本ならではの商品という。

商品の名は「桜前線」「お花見日和」の2本。桜前線は開花日前後に低温が多かった場合に補償金を支払う。お花見日和は桜が咲いている間に一定以上の雨が降れば補償金を支払う仕組みだ。

例えば、5月2日が平均的な開花日である函館市の企業が契約する場合、まず、オプション料(保険料に相当)150万円を払っておく。3月下旬から5月中旬までの間で、平均気温が7.5度以上の日が一定日数に達しなければ、下回った日1日について100万円を受け取れる。

(2002年2月7日、日本経済新聞朝刊)