

## 第 18 回

## メインバンクの矜持



土岐 好隆

合同会社レブサム 代表社員  
(ARES マスター M0600064)

一昨年末までは証券マン、12月30日は大納会のため止むを得ず出社し、トップの巡回挨拶が終わるとその後は飲み会スタート。残念ながら大晦日は大体二日酔いで、そのまま年を越し、だるい元旦を迎えるというパターンを繰り返していた。しかし今年は大手を振るっての9連休。やることをリストにしたため、気合を入れて迎えるはずが、休み初日からなぜか喉も関節も痛く、夕方頃から38度以上の熱も出る。コロナかインフルエンザか分からないが、結局正月まで寝込んでしまい、いつもと変わらぬだるい年明けスタートとなった。

新しいモードに向かうにあたり、2001年以降も事業会社の益出し流動化や不動産会社のアクイジションファイナンスは隆盛を続けたが、その集大成として「ハートビートランド案件」を紹介したい。

本案件は某自動車会社のモータープール・走行試験所・整備工場ほか数十物件、数百億円の底地流動化案件(典型的な当社単独エクイティ出資によるリースバック)であった。当初外資系の金融機関により内々に進められていたが資金調達がうまくいかず、メインバンクにお鉢が回っ

てきた。事業会社の底地流動化はすでに相当実行していたが、本案件に至っては対象物件の特殊性、不動産の立地、過大な調達資金、ならびに何よりも当時の自動車業界を取り巻く環境を踏まえるとハードルは高く、身が引き締まる取組みであった。本件取組みにあたり、まずは物件がどういうものを把握するのが必要であると考え、実査を優先した。モータープールはテレビニュースで自動車輸出の際に港から車が輸出される光景は目にしていたためイメージが付きやすかったが、走行試験場・整備工場等については全くイメージが湧いておらず、関係者に理解をしてもらうために取り急ぎ実査をスタートした。当時小職は月曜日～金曜日まで働き、かつ日曜日も働いていたので、土曜日を実査デーとしており、土曜日に当時3歳の息子を背負って一番近い南部線沿線の対象企業の試験場を実査した。今であればマンション立地として最高の場所であるが、当時は周りに多少住居があるかないかといった場所で幼児を背負う小職がうろろろするには極めて不自然な場所であり、結果的に警備員から追い回される羽目となった。併せて一番気になっていた蒲郡のモータープー

ルについてはタクシーで何周も外周を回ったが、こちらも警備員から笛を吹かれて“異物”だという認識をされた。本案件のスタートは実査から幸先の悪いものとなった。

ファイナンスにおいては当初外資系金融機関が先導しており、変わったスキームで進んでいたが、結果資金調達はできずメインバンクである我々が対応することとなった。調達金が過大であるため広く金融機関から資金調達を求めることも踏まえ、格付取得のうえ、経済条件も多少レンダー優位にした結果、当初はレンダーの反応も良く調達は楽勝かと思われた。しかしその後、同社の本業での不祥事等を起因とし、融資を検討していたレンダーが相次いでドロップする結果となった。証券会社であれば商品性として資金調達ができない時点で万事休すはずだったが、同社の状況を理解し、各金融機関の

キーパーソンに強くプッシュできるメインバンクの強さと、それを実行できるが故の事業会社からの信頼に改めて感銘を受けた。蛇足となるが、本件のクローズは年末。ケイマンSPCの設立書類が担当者のクリスマス休暇もあり全く届かず、これで終わりかと観念した28日未明、ファックスの音が鳴り書類が見えた瞬間、関係者一同涙を流して小躍りした。そしてディール名の通り心拍数マックスの状態からようやく解放された。

その後、当該物件は第三者に売却され流動性があることも証明されたが、純粋な商品性を超えたところでやや強硬に案件組成をしたことについて、毎年のように当局からお呼びがかかる事態になってしまうとは、当時はまったく想定していなかったのだった。

#### どき よしたか

1990年4月大和証券株式会社入社、同年証券化専門部署として新設された証券開発部に配属。1998年4月住友海上火災保険株式会社入社、1999年9月株式会社東京三菱銀行入行、2002年10月三菱証券株式会社（現三菱UFJモルガン・スタンレー証券）入社、2025年7月合同会社レプサム設立、代表社員。これまで立場変われども、本邦証券化黎明期から、共にその道一筋に歩く最古参、証券化取扱い実績は1500件を越え本邦トップ。セミナー講師や協会の委員なども多数つとめる。東京大学経済学部卒。