



慶應義塾大学ビジネス・スクール

野村インターナショナル

1990年代後半に入って、野村証券のイギリス現地法人である野村インターナショナルはプリンシパル・ファイナンス（P F）業務を積極的に展開して好業績をあげていた。このため、野村証券では、本社でもプリンシパル・ファイナンス業務を行うことにして、プロジェクト・チームを作って準備を進めていた。山道裕己取締役は「海外で蓄積したノウハウを使った資産流動化策が日本でも求められる日がすぐ来る」と予想していた。¹ 1999年夏、野村証券には野村インターナショナルのプリンシパル・ファイナンス・グループ（P F G）のスタッフも来日していた。 5 10

プリンシパル・ファイナンス・グループの発足

プリンシパル・ファイナンスは投資銀行がプリンシパル（主体）となって一時的に自己資本を投入して企業を買収するとともに、その企業のキャッシュフローをベースに証券を発行して買収資金を回収し、さらにその企業の経営に参画して資産価値を高めた上で、第三者に株式を売却したり、株式を公開することによって利益をあげる手法であった。このため、プリンシパル・ファイナンスは、投資銀行がエージェンシーとしての立場で、企業の売掛債権や設備の証券化を引き受けて組成手数料を稼ぐ業務とは異なっていた。 15

このプリンシパル・ファイナンスはすでに1980年代にアメリカでは一般的に行われていた手法であった。しかし、ヨーロッパでは、プリンシパル・ファイナンスはまだ本格的に展開されていなかった。このため、1990年代に入って、野村インターナショナルは、プリンシパル・ファ 20

¹ 会川晴之，白戸秀和，「企業研究：野村証券1」毎日新聞（1999年2月10日），p.8

本ケースは、慶應義塾大学教授の鈴木貞彦が同大学院経営管理研究科でのクラス討議のために、公表資料にもとづいて作成したものである。このケースは経営の巧拙を例示するためのものではない。

本ケースは慶應義塾大学ビジネス・スクールが出版するものであり、複製等についての問い合わせ先は慶應義塾大学ビジネス・スクール（〒223-8526神奈川県横浜市港北区日吉4丁目1番1号、電話045-564-2444、e-mail: case@kbs.keio.ac.jp）。また、注文は <http://www.kbs.keio.ac.jp/>へ。慶應義塾大学ビジネス・スクールの許可を得ずに、いかなる部分の複製、検索システムへの取り込み、スプレッドシートでの利用、またいかなる方法（電子的、機械的、写真複写、録音・録画、その他種類を問わない）による伝送も、これを禁ずる。

Copyright© 鈴木貞彦（2000年2月作成）