

シップファイナンス

～ 敵を知り、己を知らば、百戦危うからず ～

SPRINGLINER PTE. LTD.
Director: Otto Jan van Diepen
Director: 饗場 拓也

● 司会 ●
一橋パートナーズ法律事務所
弁護士 瀬野 克久

最近、日本の船主は円高とマーケットの暴落で予定していたパーチェースオプションが行使されなくなり、資金繰りが狂ったケースがあるようだ。一方で、ギリシャのオーナーはこれまでの上場や、マーケットの上昇局面での船舶の売却で強さを増したケースもあると聞く。この違いは何か。船主のビジネスモデルか、日本の税制か、それとも銀行の融資方針か。

日本の銀行は投資額の100%に近いこれまでの融資や、海外に対比して大変低いローンマージン、さらにドル収入のドル資産に対する円でのファイナンス、いわゆる円キャリートレードを認めてきたことをどのように考えるべきか。

日本の船主が生き残りをかけて体質強化を図るためには、どのように考えればよいのか。

第3回の対談では、海法研究会メンバーで船舶融資関連法の第一人者である瀬野弁護士に司会進行役をお願いし、元フォルティスバンク Head of Ship Finance の Otto Jan van Diepen 氏と饗場拓也氏に、外国銀行から見た日本の海運業界と船舶融資のマーケットについてコメントいただいた。

瀬野：本日はシンガポールからのご出張中、お時間をいただきありがとうございます。

Ottoさんはフォルティス銀行の船舶融資部門で長年ご活躍されて、また、饗場さんはHSBCとフォルティス銀行で船舶融資をご経験され、さらにその間に日本の船主に勤務され、船主のシンガポール移転を実現されたと伺っております。現在、お二人はシンガポールにおいて船舶ファンドの運営とコンサルタント業務をなさっておりますね。

では最初にOttoさんにお聞きします。外国の銀行の船舶融資部門の特徴についてご説明下さい。

日本の銀行とヨーロッパの銀行の異なるアプローチ

Otto：ヨーロッパの銀行では、船舶融資部門は大変特殊な部門として位置付けられています。他の企業融資の一部門ではありませんし、部門間の異動もほとんどありません。ですから、この部門はプロ集団で、海運マーケットについての深い知識とネットワークを持っています。たとえば、新人の頃、朝一番でボスから質問されたのは「今日のパナマックスの傭船料はいくらだ？」といったことでした。海運業界と船舶金融の間の垣根も低く、船舶ファイナンスの有名人が大手海運会社の社長に就任したケース、あるいはその逆もよくあります。

私から見れば、日本の銀行はまったく違ったアプ

ローチをしているように見えます。船舶の資産価値を見るというより、会社の信用力を見るというアプローチと言えるでしょう。こうしたアプローチである限り、日本の船舶ファイナンスのマーケットには多分限界があるでしょう。会社の信用力を越えたところに、船舶融資は初めてクライアントに売べき商品としてのビジネスが成り立ちます。普通に考えると、銀行融資そのものはあまり収益性の高いものではありません。つまり、船舶金融のプロとして、卓越した識見を持つことによって、初めて異なる値段を付けることができるのです。

ヨーロッパの銀行が、2000年以降、なぜ成功したのか考えてみると、私自身は短期の傭船契約や、傭船契約のない船、オペレーターで貨物の輸出のマーケットリスクを取るもの、中古船などのプロジェクトを追いかけていたことが思い浮かびました。私は傭船者に15年の傭船契約が付いているような案件はやりたくありませんでしたし、大手オペレーターに対する直接の融資も考えませんでした。ヨーロッパの銀行はもっと専門化していて、マーケットについて話すのが好きで、海運会社というよりも海運（船舶）そのものに特化しています。よって、私は日本の銀行とほとんど競合しない、保証のないプロジェクトファイナンスや、スポットマーケットのリスクや、中古船の案件をターゲットにしていました。

このことが、ヨーロッパの銀行がいつも Loan To Value Clause (以下、LTV条項)* をコベナンツ (制限事項) に入れている理由の一つだと思います。日本の銀行は会社の信用への融資であり、プロジェクトや船舶の価値に対するアプローチではないということですね。

もう一つ説明が必要なのはヨーロッパの銀行の求める自己資金の比率が高いということです。なぜなら、船の資産価値を見ているのであって、会社の信用を見ているのではないからです。もし、日本の銀行が、ヨーロッパの格付け機関の投資適格のレベルのオペレーターに融資するならば、自己資金の比率について、心配しないのは理解できます。しかし、私には日本の銀行はほとんどローンのマージンなしで、自己資金のないオーナーに融資をしているように思えます。

通貨も大きな問題です。ドル収入、ドル資産のプロジェクトなのに、円で融資して、為替リスクをオーナーに負わせています。これはヨーロッパの銀行には理解できないことです。

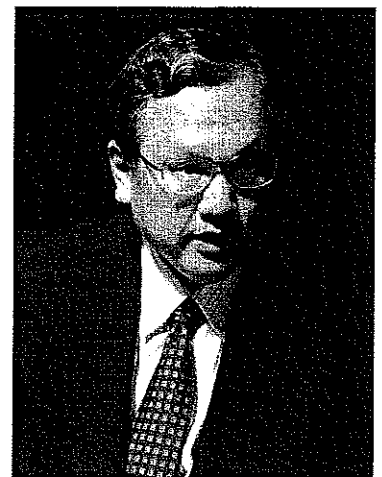
船舶融資にみる違い

瀬野：日本の船舶融資にも異なる歴史があります。日本においては地元の造船所、地元の銀行、地元の船主の三者間には強い絆があります。歴史的に、造船所はオーダーがなくなったときに、金融機関あるいは親しい船主に相談するといった形です。金融機関にとって、造船所の苦境は地域経済にとって最大のリスクです。相談を受けた船主は東京のオペレーターに相談に行き、その造船所の船を使ってもらえないか、傭船してもらえないかと頼んだわけです。このようなマーケットでは大手のオペレーターとはいえ余裕はありませんから「安かったら考えましょう」としか言えないのは理解できることです。このコメントをもらった船主は銀行に報告し、同時に、「手元に自己資金はありません。傭船料も安いですから、100%の融資で金利もまけて下さい」と言うことも少なくないと想像できます。しかしながら、この流れで日本の造船所は苦境をしのぎ、みんなが助かったのです。このビジネスモデルは20年くらい続いたのではないのでしょうか。

この結果、ドルファイナンスが難しかった地方銀行との間で、薄いマージンによる円ファイナンスが

定着したのだと思います。

Otto：これは日本で見られる大変ユニークな事例だと思います。このプロセスを経て、日本の大手オペレーターは多様な分野に展開し、大変強い資産を持っています。その上、造船所やオーナーとも大変親しい。



瀬野氏

この日本の強い絆は日本のオペレーターにとっては大変良いことだったと思います。しかし、今は問題も出てきています。地方の船主は日本の海運業の全体像から追い出されかけているかもしれません。船主は船舶管理のリスクを負わされ、最終的には売却益か売却損かもわからないままに、長期の傭船契約に依存しています。しかも、ファイナンスは船主の選択だったかもしれませんが、85円近辺の円高になっています。プロジェクト組成時は100円を大きく超えた円安だったはずですが。

私が最近、ヨーロッパの傭船者たちに出会った時に、彼らは日本のオーナーに対して持っているパーチェスオプションは船価が下がったので、行使して引き取ることはないだろうと言っていました。だから、これまでの船は行使されて、売却益はオペレーターのものになった上に、今のフリートとこれからできる含み損の船は船主に残ることになります。つまり、この10年間に船の売却益はまったくなかったことになるわけです。

瀬野：確かにこのトライアングルはここ数年大きく変化しました。これまでは、日本の傭船者だけを前提にしていたのが、海外のオペレーターが参画してきました。海外オペレーターはパーチェスオプションを要求しました。結果として、このパーチェスオプションはマーケットの上昇と崩壊を促進したかもしれません。パーチェスオプションを行使された船主は、予定していた減価償却資産がなくなったため新しい船が必要になりました。そして、新しい発注をして、しばらくすると船価がまた上昇したために、この船も買い取られる前提で、減価償却計画、フリートプランを作らざるを得なくな

* Loan To Value Clause：金融機関が船主に担保である船舶の価値の維持、担保不足の回避を求める条項。(P.36 用語解説を参照のこと)

りました。これを繰り返した結果、次の船の頭金はパーチェスオプションが行使された時に得られるキャッシュを使うという、自己資金が手元にないままでの発注につながったようです。

Otto: 自己資金というのは銀行にとって、必須のものだったはずですが。一般的に過去の好況期の日本の銀行の船舶融資の比率というのは契約価格の90~100%だったと理解しています。ヨーロッパの銀行は70~80%以下だったと思いますが、これも今は70%以下でしょう。仮に日本の銀行が自己資金の10~20%を最初に入れるように求めた場合、日本の船主にはできないのではないのでしょうか。これは大きな問題です。彼らはここ数年間で、現金を貯めることができていません。これはこの構造の中では大きな問題です。

しかし、これは今後オーナーとオペレーターにとって、もっと大きな問題になるかもしれません。大手オペレーターはマーケットとの戦いだけではなく、これからのファイナンスに大きな影響を与える新しい会計基準についても対応を迫られることとなります。なぜなら、オペレーターがオフバランスの資金調達、船舶の調達先として、主に依存している四国の船主とJOL (Japanese Operating Lease) がバランスシートに載る可能性があるからです。この大きな変化は2015年のIFRSの導入によります。その影響がいかほどかは、現時点でもわかっていません。しかし、海運会社にとっては大きな衝撃になると考えられています。

四国の船主もこの規制に完全に影響されます。長期備船がオンバランスとされた場合、短期の備船にせざるを得ないと思います。私はオペレーターと船主の関係にどのような影響があるのか、興味深く見ているところです。

リーマンショック後のシップファイナンスについて考えてみると、地方銀行は自分の地域と自身のポートフォリオに主眼を置いているようです。日本の銀行が日本のビジネスに主眼を置く。一方、海外の銀行はプロジェクトの主導権が日本か、シンガポールか、ノルウェーか、ギリシャか、といったことをあまり気にしません。グローバルにビジネスを展開しているからです。

瀬野: 日本の銀行のいくつかは、この10年間に日本のみならず海外の船舶部門のビジネスを拡大しました。彼らもリスクとリターン、そして、その違

いに気づいていません。ヨーロッパのビジネスは日本よりも収益性が高いようです。このような銀行は今までどおり、日本で安いローンを出すことは難しくなるかもしれません。これは、先ほどのIFRSの議論にもつながりますが、日本の船主が引き続き、日本のオペレーターの下請け、あるいはサポーターとして継続できるのかということにもなります。ちょうどこの10年から20年の間にギリシャ船主の新しい世代の多くが欧米に留学してMBAを取得し、ニューヨークで上場を果たしたように、日本の次の世代の船主にも何か新しい展開があるのかもしれない。

ところで、日本の銀行融資の契約書ではほとんど見ることのない“LTV条項”についてお尋ねしたいのですが、ヨーロッパの銀行では、ほとんどこの条項が入っていると聞きますが、事実でしょうか？

Otto: はい、その通りです。コベナンツにLTV条項が入っていないのはLNGの案件だけです。私の9年間のアジアの船舶融資の経験では、日本関連だけではなく、すべてのアジアの案件に入れていました。

1999年のアジア危機の頃、日本の船主の中には、地方銀行が船主ファイナンスから撤退、あるいは今ヨーロッパの銀行で起きているように、ほとんどやらないといった対応を受けて、ヒヤリとされた方がいると思います。一般的には今の日本の銀行は、ヨーロッパの銀行よりもっと積極的です。しかし、この経験をされた船主は取引銀行を広げて、ヨーロッパの銀行とも付き合いをしておかなければならないと考えています。そして、このヨーロッパの銀行の提示する条件は、日本の銀行と同じものではありません。

私は船主業一般にとって、アジア、ヨーロッパ、ギリシャ、ノルウェーで大きな違いが出てくるのは会社が大きくなり、家族経営の規模を超えて、しっかりした会社組織になったときで、その時に、資金



Otto 氏

調達を多様化する向きがあるように思います。アジアの船主は一般的に銀行融資に依存している部分が多いように思います。もし、日本の銀行にだけ、特に地方銀行にだけ依存しているなら、リスクかもしれません。ノルウェーやドイツにおいては船舶投資ファンドを通じた個人投資家の資金が成長を支えていましたし、ギリシャ船主の多くはニューヨークでの株式公開を実現しました。また、社債を発行することも行われています。これらが、日本以外で一般的に行われている資金調達の方法です。資金調度を多様化するのは大変重要なことだと思います。

饗場：LTV条項については私も忘れられない経験があります。私が日本の船主で働いていた時に最初に外銀と議論した時のことでした。彼らはLTV条項付きの融資契約を提示してきたのです。それは日本の船主にとってはまったく新しいコンセプトでした。

われわれは資金調達のため、その条件を受け入れざるを得ませんでした。しかし、それは実際には外銀から船主への「自分のプロジェクトには相応の自己資金を入れる」というメッセージだったのです。それは確かに銀行にとって良い条件ではありますが、船は船主のものであるべきであり、銀行のものではありません。銀行がすべてのリスクを取るような形でプロジェクトはあり得ません。プロジェクトが回るようにするために、船主は何らかの形で自己資金を投入すべきだという警告だったのです。

日本の銀行はLTV条項を気にしたくないと思います。しかし、長期間のプロジェクトとしてLTV条項がなければ、日本の銀行は微妙な状態に陥ると思います。つまり、この貸金は借り手にとっての自己資金のリスクという観点からはリスクゼロの借金となります。しかし、銀行が契約終了時に大きな残債のリスクがあるようなローンの場合、LTVのような条件があることが大変重要で、さもなければ、船主が損害を受けるか、銀行が損害を受けることになりかねません。結果としては、どちらもハッピーではないでしょう。

Otto：LTVは担保ではありません。外国の銀行にとっても、LTVの条件を以って担保権を行使するのは大変難しいことです。こうした形で銀行が担保権を行使した例は、多くはありません。船主に問題が起きたとき、そして、銀行が巻き込まれたとき、

銀行はキャッシュフローに注目するはずで、そして、船主と銀行は一緒に対応策を検討することになります。

内外の船主に みる違い

瀬野：ところで、日本の船主と海外の船主の同じところ、違うところをビジネススタイル、文化、環境、規制という四つの観点から比較してみたいのですが、最初にビジネススタイルはいかがでしょうか。

饗場：日本の船主に限ってみれば、彼らはプロジェクトを検討する際には、いつでも円の100%ファイナンスを前提に考えます。これが一番標準的なケースだったからです。彼らがプロジェクトの提案を受けると、銀行に行き、円で100%ファイナンスを得ようとします。結果として、プロジェクトの内容よりも為替レートの水準とそのコントロールに注意を払うことになります。なぜなら、為替レートの水準によって、投資に対するリターンは劇的に違うことになるからです。金利は元本に影響を与える為替の影響に比べれば小さなものです。極端な円高になってしまっている現在の状況を鑑みれば、たとえ備船料が多少くらい良くても、船主のキャッシュフローは、低い自己資金比率と円ファイナンスにより、マイナスになっているはずで、日本の船主向けのプロジェクトを分析する際にはこの点がとても重要です。この点こそが船主が100%ファイナンスでお金を借りるときに一番気にするところです。

しかしながら、為替差益のチャンスを得るためのマルチカレンシーオプション付き円ローンを実行するのであれば、FX（外国為替証拠金取引）と同じように考えるべきではないでしょうか。船価の担保不足にLTVがあるように、円高で、担保余力以上の大きな含み損が出たら、追加証拠金を求められるのは同じ考え方です。船価のリスクと為替のリスクの両方を許容する日本の銀行は世界に例のないアグレッシブな資金供給者なのかもしれませんね。



饗場氏

Otto: 日本のほとんどの船主にとって、固定化されたキャッシュフローというのが、このゲームの特徴です。なぜなら、すべての船の傭船契約を長期で固定しているからです。ヨーロッパの船主はもっとオペレーター的な動きをします。つまり、短期の傭船を組み合わせたたり、荷物の契約を取ったりすることもあり、ここが違うところです。日本には多くの小規模の船主がいますが、彼らの投資決定は税金によることになっています。もし、私がプロジェクトを検討するならば、投資に対するリターンを計算します。これまで、日本で船主からファイナンスを受けたいと提示された案件は、私には、なぜ投資の意思決定がなされたのか、理解できないものばかりでした。しかし、私には日本の地方船主にとって、大変重要な税務上の理由というものを詳細に見ることはできませんでした。私は法人税率が高い日本において、圧縮記帳という制度を使って、売った船の利益をただちに新しい投資に向けようとする事情も理解しました。これは地方の船主にとっては大きなインセンティブに違いありません。

もう一つ、日本のビジネスで、リレーションシップ、特に長期にわたるリレーションシップに基づく関係を大事にすることに感銘を受けました。おそらく、時にはリレーションシップは少し一方通行になることがあるようにも思いますが、お互いにそれを長期間維持しようという姿勢は大事だと思います。

瀬野: ところで、Ottoさんの母国オランダでトン数税制が導入されたのはいつのことですか。

Otto: 確か1998年頃だったと思います。それ以来、日本の船主は競争相手よりも随分高い税金を払ってきていることになりました。

瀬野: それでは文化的にはどのように考えられますか。

饗場: 日本の企業は100mレースをギリシャなどのヨーロッパや、アジアの同業者に対して20kgの重りを背負って走るようなものだと思います。日本以外では、ゼロか多くても10%程度の税金です。日本の船主はこの税金の仕組みを逃れる方法がありません。その結果、投資行動を税金の対策に支配され、結果として誤った方向に進んでしまったことがあったかもしれません。

瀬野: ビジネス環境についてはいかがでしょうか。日本の船主はそのような問題を抱えながら、な

ぜ、海外に出ていかないのでしょうか。

饗場: 日本の船主が自分の国籍を捨てることはできません。日本の船主というのは大変ユニークな存在であり、日本の銀行との強い関係があり、日本の傭船者とも強い関係があります。しかしながら、日本の船主が日本にいななければならない理由はありません。世界にはシンガポールや香港のように、日本の船主にキャピタルゲイン非課税、オペレーションの利益も非課税といった自国民同様の魅力的な税制を適用してくれる国が複数あります。多くの日本の船主が真剣に検討しているはずですが、この検討の障害となるのが、いつ移転するにしても、現在保有している船をマーケット価格で売却することが必要になるからで、しかも長い間、高値が続いたからです。しかし、今はマーケットも落ち着きました。今こそがその時期だと思います。

技術的、法的には外国に行って、その国の制度のメリットを享受することは単純なことです。気持ちの上では複雑なものがあるでしょう。外国に移住するのは大変なことです。まず、日本にさよならを言わなければならない。そしてシンガポールや香港に住むことになるわけですが、子供たちはそこで育つこととなります。もし、あなたが父親から事業を継承したいのであれば、家族の誰かにとって、難しい決断になることでしょう。加えて、言語の問題があり、英語を話さなければならなくなります。

しかも、海外移転にはそれなりの負担が必要になります。技術的、法的に移転することは簡単でも、精神的な負担が大きいでしょう。外銀との取引もしなければなりません。加えて、海外移転、たとえばシンガポールに移転する理由を“税金を避けるため”などと言うことはできません。移転するにはビジネス上の良い理由があるはずですが、外銀に近い、海外傭船者に近い、人材が豊富、そのほかにもシンガポールに移転することによって得られるメリットは多くあるはずですが。

従業員たちも、外銀や海外傭船者、シンガポールや香港の政府と交渉する能力が必要です。彼らはこの能力を社内で身に付けなければなりません。これは非常に大きな挑戦だと思います。

事業の海外移転も視野に

瀬野: 日本の地方船主が彼らの本部や、ビジネス

の主要な部門を日本からシンガポールなどに移転することを計画していると聞いたことがあります。お二人の会社は日本の船主がシンガポールに移転するお手伝いもされていると聞いています。

饗場：そのとおりです。この業務だけではありませんが、日本の船主にお役に立つのであれば、お手伝いしたいと考えております。

Otto：このような検討を始めている会社はありますし、あとは、どのように実現するかだと思います。瀬野先生は弁護士として関与されるでしょうし、私はこれまで銀行側として関わってきました。税金の問題以外にもシンガポールは船主業にとって、環境が整っていると思います。たとえば、政府は船主に提供できるサービスを充実させています。シンガポールには、海外傭船者、ブローカー、銀行など、海運業界での経験がある人材が存在しています。日本人も中国人もその他の国の人々もいます。つまり税金面だけでなく、環境面でも良いと思います。

瀬野：遅かれ早かれ、日本の船主は、日本にはもうほとんど存在しない経験豊富な海技者を海外から雇わねばならなくなるでしょう。したがって船主は、海外に行ってそのような人材を連れてくるかということです。本社を海外に移して、現地でそうした人達を雇うのは簡単な選択肢かもしれません。

Otto：海外への移転に際しては、それ以外にも工夫が必要なことがあります。日本の船舶保有スキームの中にある会社をシンガポールの会社に移すこと、同時に既存の日本の銀行のファイナンスをどのようにしてシンガポールの会社へのファイナンスに変更するかということです。この場合、いろいろと工夫を要すると思いますし、融資の条件も以前と同じになるとは限りませんので、プロジェクトの採算にも影響が生じることと思います。一般的に、シンガポールの銀行からは、自己資金を日本より多めに要求されますので、その分の用意しておく必要があります。100%ファイナンスや日本と同じレベルのレバレッジは難しくなります。マーケットバリューに基づくファイナンスであれば、60~70%のファイナンスは可能でしょう。それでも30~40%の自己資金が必要になります。

瀬野：そうすると、新会社はそのような現金を持っていくか、別的手段で調達することが必要ですね。

饗場：日本からシンガポールに資金を持ち出すのは大変難しいと思います。したがって、シンガポールでは別の資金調達手段を考える必要があります。もし、資金を日本から持ち出したとすれば、その点で日本との関係が継続します。しかし、シンガポールにはそのようなギャップを埋める銀行や投資家が存在します。融資としては安くはないかもしれませんが、方法はあるのです。

われわれの現在の会社の役割の一つは、このようなことを真剣に考えている日本のオーナーのお手伝いをすることです。現在の資産を海外に移転するサポート、外銀との取引が初めての船主に対してシンガポールでの資金調達を支援することです。プロジェクトが納得できるものであれば、われわれは資本参加の形で支援を考えています。

プロジェクトにもよりますが、収益性が一番高いのは何か。ギリシャや少数の日本船主が大きな利益を得たのは短期傭船で、傭船終了時にマーケットが高騰しており、船を売って売却益を得た方法でした。すべての収益が無税でポケットに入ったか、それとも次の船を買って減価償却で税金を減らしたか。シンガポールではすべてが柔軟ですから、銀行口座にもっと現金を増やすことができます。

Otto：これらの会社は自己資金をたくさん入れていました。だから、彼らはスポットマーケットや1~2年の傭船でファイナンスを受けることができたのです。

饗場：残念なことに日本の銀行はバルーンリスクを見るのが得意ではありませんので、この方法を採用するためには、シンガポールか香港に行って、こうしたリスクに慣れた銀行と取引する必要があります。そうすれば、短期傭船や、1年、2年、3年、5年といった傭船期間で納得できるレベルのバルーン付きのファイナンスを受けることができます。特に、マーケットのレベルが低い時は、外銀にとって取り組みやすいことになります。その結果、傭船契約終了時にマーケットが好況であれば、売却して、利益を確保することができます。

瀬野：この海運対談シリーズでは、第二次大戦後にギリシャの船主たちが親族一同から集めた資金を元手に古い中古船を買い、短期傭船からビジネスを開始し、次第に利益を蓄えて、20~30年の間に一代で一隻の船から事業を拡大していったという議論をしたことがあります。彼らの次の世代は、情報を

得るためにロンドンに行き、株式公開のためにニューヨークへ行くといった具合に、場所を変え、船種を変え、ビジネスモデルを少しずつ変えてきました。

日本の段階はまだギリシャの第一世代に近いのかもしれない。幸運なことに日本には多くのオペレーターが存在します。協力してくれる優しい銀行もあります。だから船主は、今もビジネスを続けています。しかしながら、今後についてはよくわかりません。日本の銀行も円ファイナンスのリスクに気づき始めましたし、自己資金の少なさが結果的に船主の苦境を招いたこともわかっています。日本の船主はもう一度自らのビジネスモデルを見直し、海外の同業者との違いを研究し、次のステップを見出す時かもしれません。

Otto: 世代が変わっても、ヨーロッパでも日本でも、もし、投資家を集めようとするならば、株式公開は投資家の資金を集める一つ的手段にすぎません。まず、船主は自分の会社を投資家にとって魅力的にする必要があります。投資家は投資に対するリターンを求めています。彼らは船主の負債にはあまり興味がありませんし、為替にもフリートにも興味はありません。

投資家に15~18%のリターンを渡すためには、15年間の傭船契約では成り立ちません。もし、会社を成長させようと思えば、外部の資本が欲しいのであれば、その準備が必要です。会社の透明性を高く

し、いろいろなリスクを排除する工夫が必要になってきます。

もし、あなたの会社がFamily Companyならば、あなたの時代に何ができるか、次の世代のために何を準備してあげることができるかということが最大のテーマではないでしょうか。

SPRINGLINER PTE. LTD.

Director : Otto Jan van Diepen

オランダ出身、グローニンゲン大学経済学修士。Fortis Bankにてアジアの船舶ファイナンス部門を立ち上げ、2009年までアジアの運輸部門のManaging Director。同年SpringLiner Pte. Ltd. (船舶ファイナンス、投資アドバイザー業のシンガポール法人) を設立し、代表就任。在シンガポール。

Director : 豊場 拓也 (あいば たくや)

Pepperdine大学卒。HSBC、Fortis Bankで船舶ファイナンスに従事。その間、日本の船主に勤務し、シンガポール、香港への移転を実現。2009年にSpringLiner Pte. Ltd. 設立に参加。代表就任。

一橋パートナーズ法律事務所 (Seno & Partners)

弁護士 瀬野 克久 (せの かつひさ)

愛媛県今治市出身。慶應義塾大学法学部卒業、1984年(昭和59年) 弁護士登録。

1990年4月から一橋総合法律事務所パートナーを経て、2010年7月より一橋パートナーズ法律事務所 代表弁護士。

【用語解説】

*Loan To Value Clause : ローン・トゥー・バリュー条項
(本誌では“LTV条項”と略)

金融機関が船主に担保である船舶の価値の維持、担保不足の回避を求める条項。

Minimum Value Clause、Value Maintenance Clauseと記載されることもある。

以下がそのサンプル。

- (a) Borrower shall take all reasonable steps to maintain the value of its Vessel and shall ensure that a Valuation of the Vessel shall take place : on Vessel Delivery Date ; on anniversary of that Vessel Delivery Date; and from time to time at the request of the Lender.

船主は船の価値を維持し、定期的に評価を取らなければならない。

- (b) The Valuation shall be at the cost of the Borrower and

shall be addressed and delivered in the form of a valuation certificate, certified by the reputable third party valuation institution.

評価書はしかるべき第三者の評価機関から取得し、船主がコストを負担する。

- (c) If following the completion of a Valuation, a Vessel's value is determined to have fallen below 110 per cent of the Facility then outstanding, that Borrower shall immediately deposit funds in an account nominated by the Lender to that Borrower in an amount equivalent to the difference between the Vessel's current Valuation and 110 per cent of the Facility then outstanding.

この評価が融資残高の110%を割った時は、その差額の預金を積み重ねなければならない。