

全国貸地貸家協会新聞

発行 全国貸地貸家協会事務局
 〒165-0027 東京都中野区野方一丁目二九番一〇二
 (株)耶馬台コーポレーション内
 TEL 〇三(三三三八) 七五二五
 FAX 〇三(三三三八) 七五二三

《訪問インタビュー》

不動産の証券化の 現状と今後の方向

株式会社サタスイングレイト

代表取締役 佐藤 一雄

聞き手 協会専務理事・本紙編集長 宮地 忠継

本紙編集部次長 加藤 久直

不動産証券化などと聞くと、ええ！大変そうなどといった身構えてしまうものだが、よく考えてゆけば、原理的には分かりやすい面もある。例えば自分が二億円ほどのビルを持っているとして、これを人に売ろうとする。買う人は銀行から借り入れるのだが、その不動産を手にする

こと以上のリスクはとりたくない。買手は小額の資金で株式会社(少し前は有限会社)を設立し、さらに自己資金としてビル全体の二割、つまり四千万円を出資する。この会社がビル全体の八割、つまり一億六千万円を銀行から借りてきてビルを買う。この会社はビルの賃貸収入

から借入金の利息や元本を返していくのだが、もし何か問題が起こつて利息等が返せないことになれば、銀行はビルを売却してしまう。ビルがいくらで売れようが、元の買手(所有者)には最大限四千万円の損だけである。銀行が仮に一億三千万円しか回収できなくても、買手に損した三千万円分を請求することができない。ビルの賃貸がうまくいったり、もし高く売れば、出資者(元の買手)は大いに儲かる。これは不動産証券化でも何でもなく、今までの仕組みで十分にできてきたことである。また、こういう買手が一定の自分の出資分のリスクしか負わないことを、ノン・リコースという。大してむずかしい話ではない。

このことの理解から出発して不動産の証券化を考えてゆこう。出資金部分を株式として他人に売れば、これもある意味では証券化なのだが、このところの四千万円部分につき、設立された会社とさらに外部の何人もの出資者との間で、匿名組合契約と言う出資契約をする。

また、設立された会社には利益を出さないようにして、全てが匿名組合の出資者に配当として払い出してしまう。税務上この配当分は会社の経費とされるのでこんな芸当(原則利益をゼロにする)が可能となる。大まかに言えばこれが不動産の証券化である。

何でこんなまだるっこしいことをするのかと言えば、一人の買手を採すよりも、この方が買手を作りやすいからである。

このケースを頭に入れながら、どこを問題にしているのかを考えて、読者は以下のインタビューを読んでいただきたい。