

新たな資金調達の手段となるか？ 注目の不動産の証券化

『フラットエージェンシー』ら京都の建設・不動産会社13社は、『京都不動産投資顧問業協会』を組織し、『京都不動産証券化特定目的会社』を設立して、不動産の証券化に乗り出した。すでに単身者用のアパートを証券化したほか、金融機関からの提供物件や京町家、中小企業保有資産などを証券化する計画だ。

不動産の流動化を促進する証券化

これまで、東京など大都市を中心に行なわれていた不動産の証券化が地方にも波及している。証券化の対象となる不動産も、大型ビルからマンションや中小のビルなどの中小規模の物件に拡大しつつある。中小企業の保有物件の証券化に取り組む不動産会社等も出てきており、不動産の証券化は、中小企業の新たな資金調達の手段としても注目されそうだ。

不動産の証券化とは、不動産が生む賃料などの収益を裏づけに、有価証券を発行し、投資家などから直接資金を調達することを言う。

その方法はいくつかあるが、SPC法に基づき、特定目的会社(SPC)を設立して行なう方法が多く活用されているようだ。

●SPC法に基づく不動産の証券化の手順

- 1) 不動産所有者が、不動産をSPCIに売却する。
- 2) 元の所有者(オリジネーター)または、委託を受けた証券会社等がSPCの名前で、投資家から出資金を集めて証券を発行する。
- 3) SPCから委託を受けた不動産会社は、入居者を集めて管理運営を実施する。
- 4) SPCIは賃料を原資に投資家に配当する。

不動産を証券化することで、不動産所有者は以下のようなメリットが得られる。

1) 不動産保有リスクの回避

そのまま保有していれば、固定資産税や管理費用などがかかるうえ、地価の下落などで、不動産価値が低下するリスクもある。証券化により、こうしたリスクを回避できる。

2) 資金調達が容易になる

たとえば、ある企業が所有しているビルを15億円で売却したい場合、そのまま売却するのであれば、15億円を支払える先を探す必要がある。一方、証券化は、いわば切り売りで、小口の投資が可能になるため、投資家も集めやすくなり、売却も容易になる。

3) オフバランスによる財務体質の改善

不動産をSPCIに売却することで、その資産を活用しながら、貸借対照表から資産・負債を消す(オフ)ことができ、総資産利益率(ROA)、株主資本利益率(ROE)等の財務指標を改善することができる。

自社の不動産を証券化するには？

中小企業が自社の保有する不動産を証券化し資金調達する場合、2つの方法が考えられる。ひとつは、自らSPCを設立して、証券化する方法だ。『京都不動産投資顧問業協会』の副理事長で、不動産会社の『フラットエージェンシー』の代表である吉田光一氏によれば、「SPCIは10万円から設立できるので、やろうと思えば不可能ではない」という。

ただ、「オリジネーター自身が有価証券を発行する場合、信用力が必要となるほか、アレンジャーの費用が最低でも5~10%かかる」(吉田氏)ため、こうした点も考慮して検討する必要がある。

もうひとつは、既存のSPCIに資産を売却してしまう方法だ。そのさい、保有不動産の市場価格が低いと売却額も低くなりそうだが、吉田氏によれば、「期待される家賃をもとに物件の価格も決められるので、必ずしも売却額=市場価格ではない」そうだ。

不動産の証券化は、まだ一部の企業が取り組んでいるだけだが、吉田氏は、「製造業が海外移転し、代わってサービス業・小売業が成長するなど、産業構造は変わりつつある。それにともない、不動産の用途も変わってきている。こうした状況を背景に、固定資産の整理方法として、証券化を導入する企業は増えてくるだろう」と見ている。

「ビジネスワイド」では、タイムリーで役に立つビジネステーマの核心を取材・レポートします。



『京都不動産投資顧問業協会』が取り組んだ不動産の証券化事業第一号は、単身者用アパート。この事業での証券発行額は5000万円で、年間の利回りは4.6%程度を想定している