

文=瀧本憲治 (UBI株式会社常務取締役)

パ チンコ遊技機メーカーや周辺設備メーカーなどは、株式を市場に公開して多額の資金を調達している。一方、ホール企業は株式公開ができていないのが現状だ。優良なホール企業による上場申請も受け付けない株式市場にこだわるよりも、自らの発想で直接金融に取り組み時代がやってき

不特法とは、どのような直接金融の手法なのか？

昔から、富裕層の個人投資家が不動産業者と組んで、不動産による運用(不動産の買取転売や賃貸運営)が一般に行われてきた。個人投資家は資金を提供し、不動産業者は不動産情報の

ようと、この不特法による規制をかけた。つまり、ある程度の要件を満たせば、一般の投資家から公募で資金を集め、不動産投資を共同で行うことができるというわけだ。

通常、金融に関する法律は、金融庁の管轄下にある。しかし、この不特法は、国土交通省と金融庁の共管(国土交通省の色彩の法が強い)。よって、一昨年の9月に改正された、金融商品取引法(略して金商法と呼ばれる)の規制を受けない。この意味は大きい。金商法はそれまでの証券取引法などを取り込み、規制が強化されたものだ。この改正によつて、それまで不動産業界で一般的に行われてきたSPCを活用した匿名組合出資の募集などが困難になってしまった。

しかし、この改正で、不特法は金商法による規制の対象外とされた。だから、一般投資家にも公募(一般に広く募集すること)ができる、ハードルの低い法律が不特法ともいえる。

よく、この不特法による規制をかけた。つまり、ある程度の要件を満たせば、一般の投資家から公募で資金を集め、不動産投資を共同で行うことができるというわけだ。

上場以外にも道はある！

不動産特定共同事業法による調達

直接金融とは、銀行からの借入ではなく、個人などから直接に借入や出資を受けること。これに対し、銀行からの借入は間接金融と呼ばれる。

たのではない。株式上場以外の直接金融といえば、今まで社債(公募)や私募社債(少数人数私募債)という手法が一般的だった。今回は、不動産業界で使われている直接金融の手法、「不動産特定共同事業法」(以下、不特法)・「トクホウと読む」を紹介させていただきます。

収集や目利きを担当して、共同投資事業が行われてきた。ところが、バブル崩壊後、不動産価格が大幅に下落し、個人投資家が多額の損失を被る案件が増えてしまった。行政としては、一般投資家の保護のため、このような共同事業を行うことのできる不動産業者がある程度の「マトモな不動産会社」に限定し

資金調達のスキーム

パチンコホールを例に説明しよう。図1のように、売りに出されたホール店舗を取得すると

図2のように、ホールを所有して

ンをしてみよう。店舗を5億円で取得したとする。5億円の資金調達を行うわけだが、これを優先出資3.5億円(70%)、劣後出資1.5億円(30%)に分ける。優先出資は予想配当利回り6%として調達したとすれば、劣後出資者に対する配当を32%とすることができ(質料を年間7500万円とした場合)。

不特法はホール企業に使い勝手が良い

このように、不特法を使って資金調達した場合、支払配当は6%と通常の銀行借入よりも高めたが、銀行借入時のような元本返済がないという意味で、このスキームはキャッシュフローが良化する。そもそも、ホール企業

の銀行借入の元本返済期間は7~10年と短い。そのため、今回のように金融が引き締まると、損益計算書上は利益がでていても、キャッシュフローが行き詰ってしまうホール企業が多数でいる。現在はキャッシュフローをいかに健全に保つかということが財務の第一の戦略であるため、一定期間の元本返済のない資金の調達方法は優れている。また、質料を15%と高めに設定した場合、これも全額損金計上ができるため、ホール企業側の法人税額の負担を軽減できる。さらに、劣後出資を創業家が出資したとすると、ホール企業オーナーの所得税対象とすることができ、節税面でも役立つ。このスキームを事業承継時に上手く使うと、相続対策も

不特法業者になるための要件

不特法業者になるための要件には、①資本金が1億円以上の企業、②宅建業者、③直前2期が赤字決算ではない、④人的要件を備えていること、の4つがある。以下、それぞれについて考えてみよう。

①資本金が1億円以上の企業
複数店を持つホール企業の場合、純資産(資産から負債を引いた自己資本のこと)が1億円以上ある会社は多いだろう。純資産額が1億円以上であれば、それを資本金として組み入れる

②宅建業者であること

ホール企業の場合、宅建業の登録をしている会社は少ないであろうが、これは不特法許可を取る前提となるので、自社あるいは子会社・関連会社登録をし

④人的要件を備えていること

これは、不動産コンサルティング技能登録者か、ビル経営管理士を持っている人材が社内にいること。どちらかといえば取得が簡単なのが、不動産コンサルティング技能登録。宅地建物取引主任者免許を持っている人で、5年の実務経験があれば、講習と試験を受けて、登録できる。

図1 これが究極の直接金融の方法だ！

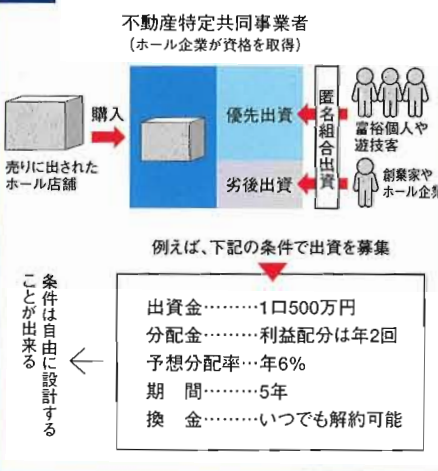


図2 所有期間中のパフォーマンス

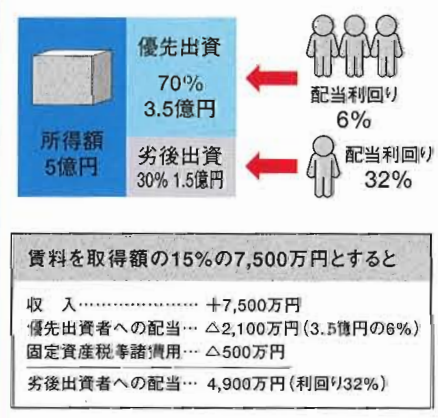
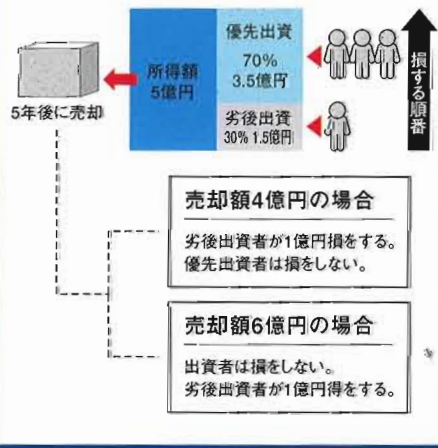


図3 売却時にどうなるか



たきもと・けんじ

UBI株式会社 常務取締役。慶應義塾大学卒業後、大手コンビニ本部勤務を経て、中小企業の2代目候補として両親の創業した会社で働くも挫折。後継に就む次代の経営者に貢献したいと同社の企業再生事業に参画。上場ファンドからの10億円の出資や私募債による資金調達、不動産のオフバランス支援投資を行う。現在、不動産特定共同事業法を活用した直接金融に取り組んでいる。中小企業診断士・米国会計士・宅地建物取引主任者。

