

文=瀧本憲治 (UBI株式会社副社長)

# 投資家とは

## どのような人か？

### 不動産特定共同事業法による直接金融

## 2 回にわたり、「不動産特定共同事業法」による資金調達を考察してきた。この資金調達の手法は、ホール企業が不動産特定共同事業の営業者となり、一般の投資家に自社の店舗（不動産）を対象にした匿名組合出資による投資商品を組成し、これを公募する、という画期的な資金

### 投資家とは？

1を重視してオフバランスしたという会社が圧倒的に多い。今回は、「投資家とはどのような人で、投資家はどんなことを気にするのか？」について考えてみたい。まず、投資家の分類である。

ている。

読者が直接金融に自ら取り組んでみた時に、こうした分類をベースに仮説を組み立てることが有効であると思う。

次に、営業者として出資を募る際に、対象とすべき投資家像と対策について表2にまとめてみた。個人を対象とする場合、富裕層を対象とする場合、プロ投資家を対象とする場合に分けてみた。投資家が何を求めているのか、を場合分けして対策を練る必要がある。

### 投資家を募る際のキモは？

すべての場合で重要なことは、「ディスクロージャーを続けること」だと思う。自社の様々な事柄を開示して、関心を持ってもらい続けることが、やがて「信用」に繋がっていく。これは、株式を公開している会社（上場会社）も同じこと。上場しているとしても、常にIR（インベスター・リレーションズ）が大事だ。日本IR協議会の「IRの定義」によれば、IRとは、企業が株主や投資家に対し、投資判断に必要な情報を適時、公平、継続して提供していく活動全般を示している。

### このスキームの弱点

ここまで3回にわたり、不動産特定共同事業というスキームを説明してきた。一般投資家に公募できる方法としては、非常に有効であることも説明してきた。ところで、このスキームに、何か弱点はないだろうか？ 営業者にとつての弱点はこれといって挙げるべきものがないが、投資家から見た場合、2つの点において不安点がある。

1つ目は、このスキームにおいて、倒産隔離がされていないこと。倒産隔離というのは、もし営業者が倒産した場合でも、投資家はその投資対象である不動産（ホール店舗）から他の債権者に優先的に、投下資金を回収できるようにしておくこと。この倒産隔離がされていないため、投資家が他の債権者と同列に扱われる可能性がある。この法律の不備な点だ。2つ目は、配当に関する課税関係だ。これが、総合課税扱いになる点で投資家は気になるだろう（詳しくは後述）。なお、このスキームの弱点ではないが、営業者であるホール企業は、損失を補填しないことになっている。現実には店舗を売却し、損失がでて投資家の投下資本の元本が毀損した場合に、営業者が損失補填をしたとしても問題にはならないとは思いますが、資金を募集する段階で「損失は補填される」という文言を使つてはいけない。

いずれにしても、他の投資商品とよく比較して、投資家からの質問に答えられるようにしておきたい。

### 配当に対する課税関係

さて、最後に投資家側から見た、課税関係について触れておきたい。投資をし、リターンを得ると、そのリターンに対して課税される。法人が投資をしてリターンを得ても、法人税の課税対象であるので、特に大きな問題はないが、個人が得たリターンには、表3のように課税される。

総合課税であるので、例えば1000万円を出資した個人投資家の配当所得が出資額の7%であった場合を考えてみたい。1000万円の7%であるから、配当所得は70万円。この投資家の他の所得が高額な場合、累進課税による税率が適用されるため、最高40%の税金を収める必要がある。その場合の手取り額は42万円となり、パフォーマンスは年利4.2%（税引き後）となる。一方で、同じように投資をしてもらうのだが、これを社債の投資というカタチをとった場合、社債利息に対して

却し、損失がでて投資家の投下資本の元本が毀損した場合に、営業者が損失補填をしたとしても問題にはならないとは思いますが、資金を募集する段階で「損失は補填される」という文言を使つてはいけない。

調達手法だ。筆者の属するUBI株式会社もすでに実験を終えて、キャッシュフローの良化を目指すホール企業の支援を始めていることは前回述べた。すると、ホール運営企業から、様々なお問い合わせを頂いた。新規出店の際の利用や、既存の店舗のオフバランスなど、ご相談を受けている。やはり、キャッシュフロー

表1を見ていただきたい。「個人」「富裕層」「プロ投資家」の3つに分類し、それぞれの職業・年齢・投資単位といった属性についても書いてみた。もちろん、一概にこのようには分類できないかもしれないが、著者の経験からくる実感と、証券会社に勤める筆者の友人からのヒアリングを元に独断と偏見で分類し

表1 さまざまな投資家

	個人	富裕層	プロ投資家
職業	さまざま	営業者一族が多い	投資業
年齢	老若男女	50歳代以上	企業だったりする
投資単位	100万円～2,000万円	1,000万円～2億円	1億円～10億円

表2 営業者が対象にすべき投資家像と対策

	個人を相手にする場合	富裕層を相手にする場合	プロ投資家を相手にする場合
年齢	40歳代以上	50歳代以上	企業
投資単位	100万円～	1,000万円～	5000万円～
投資スタイル	ローリスク・ミドルリターン		
期待水準(利回り)	4～10%	8～15% (劣後出資の可能性あり)	
アピールポイント	安全性と自社の誠実性・健全性		安全性とストーリー バックアップについても
投資経験	あまりない～株式投資程度		むしろプロ程ウケルかも
はじめ方	少し出してもらい、信用を得て増額を目指す。親戚などにも波及する。		どんどんプレゼンに行く
その他	自己開示(ディスクロージャー)をし続けることが一番大事。ディスクロージャーなきと、信用は生まれない。		

表3 個人投資家が収める税金

	課税関係	備考
匿名組合出資の配当金	総合課税	雑所得扱い。他の所得と損益通算が認められない。他の所得が高い人は、高い税率が適用される。
社債利息	源泉分離課税 20%	申告の必要なし。他の所得が高くて20%以上は課税されない。

### たきもと・けんじ

UBI株式会社 取締役副社長。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代目候補として同社の創業した会社で働くも挫折。後継に臨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・米国公認会計士・宅地建物取引主任者。

