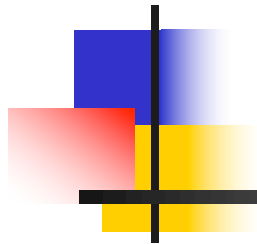


賃貸経営セミナープログラム

# オーナーのための不動産証券化講座 定期借地権の意外な活用法

賃貸住宅フェア 2006 in 大阪  
(インテックス大阪6号館B-C)  
平成18年9月15日(金)



不動産投資顧問・証券化・再生  
サワディトラスト  
*SawasdeeTrust Co., Ltd.*  
<http://www.sawasdee.co.jp/trust/>

協 賛

**Morgan Stanley**  
One client at a time.

**R I P S**

Rebirth Investment Partners



# Contents

---

- 証券化の本質を押さえましょう！（定義～実態）
- 何故、証券化するのか？（理由～実績推移）
- 『定期借地権』『前払い地代方式』について
- 『定期借地権（前払い地代方式）』を活用すれば一体どうなるのか？
- 『定期借地権（前払い地代方式）』による『証券化』（賃貸マンション）の手順
- ノンリコースローンについて  
（ゲストスピーカー：モルガンスタンレー証券会社 証券化商品部）



## 証券化の本質を押さえましょう！（定義）

### 『証券化』とは？

#### ●教科書等では、

⇒本来、動かない、または動きにくいモノである『不動産』を、色々な手間暇費用を掛けて動き易い有価証券に変える事。

（証券を発行⇒それを投資家が購入＝お金に変える⇒要は資金を調達する）...？

（これでもかなり噛み砕いて表現しています。）

#### ●実務では、

⇒肝心の証券等は発行せずに、『アパートローンやその他不動産担保の借入金』を『ノンリコースローン』で借り換えし、その際、不足金があれば、自己資金で一部を補填する事（＝再投資）や、

新規に収益物件を購入する際に『ノンリコースローン』を活用する事等も広義の証券化として認識されています。


（段々と、わからなくなってきたのではないのでしょうか...？）



## 証券化の本質を押さえましょう！（実態）

『証券化の本質』（＝オーナーにとっての不動産証券化）とは？

1. 自分や自社がお持ちの収益物件や、収益を生む（であろう）土地を
2. お金に換えて（＝一旦、売却する形をとって）  
    \* 一括前払い地代を受け取って（＝定期借地権で貸して）
3. その『売った形にして得たお金』や『一括前受け地代』の中から
4. 一部を、もう一度、自分の物件に再投資して（新築して）
5. 証券化期間中は、投資家として高利回りの配当をとりながら
6. 満期まで待つ（例えば、5年間～7年間）
7. もし、満期時に買い戻したくなった時は
8. もう一度、その時点での時価で買い戻す。  
    （上記下線部分は、土地を売らない場合）



これが  
あなたの  
証券化！

※要は、リスクが多く、気苦労の絶えない『収益不動産の実物所有（＝投資）』からリスクを分散した『不動産を持つ（子）会社への投資』へと切り替える事を言います。



## 何故、証券化するのか？（理由）

⇒証券化することで得られる**メリット**や**利益**が、  
かかる**コスト**よりも大きいと判断されるからです！

### 1.不動産（所有）に係るリスクの移転

- 収益性リスク（賃料、稼働率、価格低下等）
- 管理運営リスク（経年劣化による建物機能低下）
- 流動性リスク（タイムリーに売却出来ない）
- 災害リスク（地震・火災・地盤沈下等の補償）
- ★不安定な不動産から確定した金融資産へのシフト

### 2.独立的資金調達

自身・自社の信用状態に係わらず資金調達が可能となり、金融機関への牽制にも繋がります。

- ★貸し渋り対策、手許資金（現金）の確保
- ★本業と副業の切り離し、双方への悪影響の排除
- ★連帯保証債務からの脱却

### 3.実質支配の継続

将来の満期時、物件を売却する際に優先的な買取交渉権を確保する事で実質的に支配を継続できます。

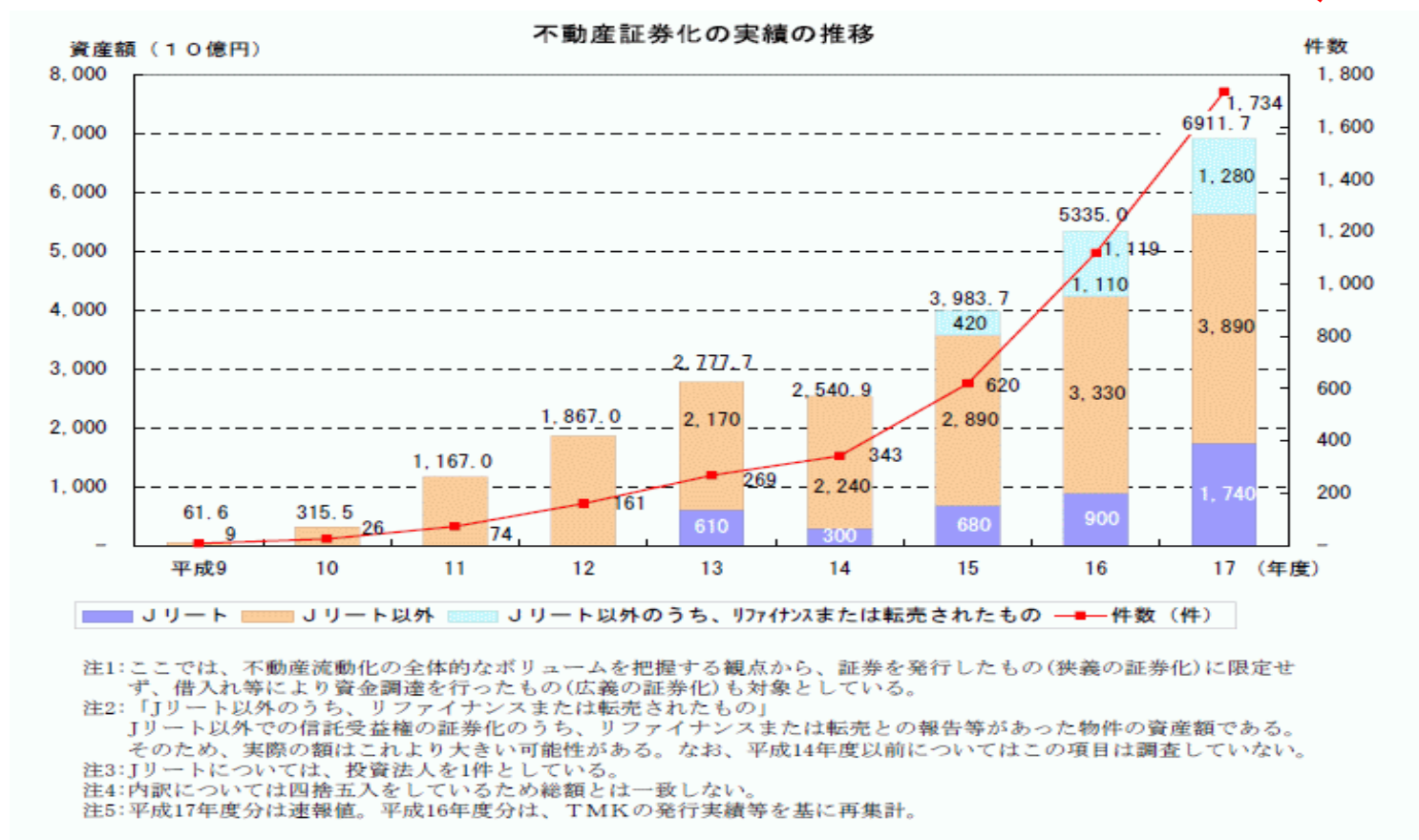
- ★資産の一時的な疎開、再投資による高配当
- ★単純に売却すれば、二度と手にする事は不可能

### 4.オフバランス効果

不動産という資産を一旦切り離す事で、イメージ的には体が軽くなるのと同様、健康体になります。

- ★含み利益の実現、戦略的損出しでの節税、等

# 何故、証券化するのか？（実績推移）





## 『定期借地権』 『前払い地代方式』 について

### 定期借地権とは？

⇒土地の賃貸借契約期間が満了すると同時にその契約が消滅し、契約の更新のない借地権のこと。

#### ■ オーナー(貸す側)のメリット

⇒①土地を手放さなくてよい。②(地代収入であり、建物に関する資金負担も無く)リスクが少ない。

③一時金(保証金・権利金・一括前受賃料)の確保。

#### ■ オーナー(貸す側)のデメリット

⇒①処分保留期間が長期にわたる。(他の利用方法が長期間制限される。)

②税制上の優遇措置が少ない。(⇒少なかった。)

### 前払い地代方式とは？

⇒定期借地権の設定の際に授受される一時金を、一定様式に基づく契約書で「地代の前払い」と定める方式。

平成17年1月に、国税局より『定期借地権の前払い一時金の税務上の取扱い』が明確化され、定期借地契約に関わる、契約期間の賃料の全部または一部を一括前払いの一時金として授受した場合、その一時金は期間に応じて、分割して毎年収益計上できるというもので、これにより、土地所有者は、土地を手放すことなく、まとまった資金が手に入り、税金の負担も軽減することが可能となった。

また、借地する側にとっても、期間に応じた費用化(＝減価償却)が可能となること等、

**貸す側、借りる側双方にメリットをもたらす画期的な方式**となっている。

# 『定期借地権（前払い地代方式）』 に『証券化』を加えれば一体どうなるのか？

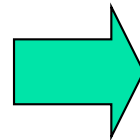
## 『定期借地権（前払い地代方式）』

### がもたらすメリット

- 土地を手放さなくてよい。
- リスクも少ない。
- 毎年に分けて収益計上（税金の軽減）
- まとまった一時金の確保

## 『証券化』がもたらすメリット（既述）

- 不動産（所有）に係るリスクの移転（建物）
- 独立的資金調達（ノンリコースローン）
- 実質支配の継続（土地及び建物とも）
- オフバランス効果

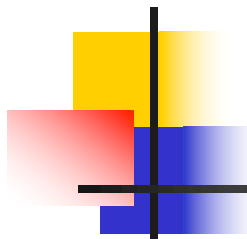


- 土地を売ることなく、
- 自らが作った新会社（SPC）に定期借地権（前払い地代方式）で貸すことで、
- まとまった一時金を得て、
- その一部を投資の自己資金に回し、
- 建物建設に着手し、
- 完成後、SPCは、ノンリコースローンで調達した資金で建物代金を支払う。

### その結果、

- オーナーは、①底地の所有者、兼、②借地権付き建物を所有するSPCへの出資者となる。
- 収入は、①地代＋②配当
- 期間終了後は更地にて返還されるか建物時価にて買取って終了する。





# 『定期借地権＋前払い地代方式』による 『証券化』（賃貸マンション）の手順

1. 自己所有地（＝但し、収益を生むであろう実力を潜在的に備えた土地。）において、どのような種類の賃貸事業（オフィス・マンション・商業施設等）が最も有効であるのかを調査検討し、仮決定する。
2. 仮決定された賃貸事業案について、『地に足の着いた概算事業収支表』を作成し、同時に、開発型証券化とする場合の証券化シミュレーションも実施。
3. アレンジャー（世話役）の主導によって、NRLレンダー・デベロッパー・設計事務所・ゼネコン・信託銀行、その他関係者（参加者）を選定、協議のうえ、オーナーが最終的に事業化を決断。
4. 倒産隔離された特別目的会社（SPC）を設立。
5. オーナーは、当該土地をSPCに『前払い地代方式による定期借地権』にて賃貸。（開始）
6. 同時に、オーナーは、一括前払い地代を受領（この一括支払い地代については、SPCは、を定期借地権（地上権）を担保とするブリッジローン等で賄う。）
7. SPC発注による建設工事に着手、SPCからゼネコンへ着手金を支払う。（融資実行金、もしくは受領済み一括前払い地代の一部をSPCへの出資金とした場合は、そこから充当。）
8. 工事完了、土地及び建物を担保にNRLを実行、ブリッジローンを一括返済し、工事残代金も支払い、建物賃貸業務開始。
9. 受取賃料（借地権付き建物の賃料）から各種費用（返済元利金・各種運営経費・積立金等）を支払い、残りを配当金（出資金に対する）として受領。
10. 借地権設定期間終了後、建物解体後更地にて返還受領、もしくは建物時価にて買取りし終了。



# お問い合わせ・ご相談は？

---

(富裕層向け)

不動産投資顧問・証券化・再生に関するアレンジメント&コンサルティング

## サワディトラスト (サワディグループ)

□大阪オフィス：大阪府中央区南船場2-5-13(705)

電話06-6268-4721 FAX-4723

□本

社：大阪府岸和田市岸城町1-38 サワディビル

電話072-433-5233 FAX-5235

[www.sawasdee.co.jp/trust/](http://www.sawasdee.co.jp/trust/)

不動産投資顧問業（一般）国交省登録：第707号