

会計人・投資家が注目する 航空機オペレーティング・リース ITC社長に最新事情を聞く



中山智夫(なかやま・ともお) ITCグループ代表取締役。伊藤忠商事チーフオフィサーを最後に独立。1980年ITCを創業。航空機リース、販売をコアビジネスとする専門商社に育てる。日本の航空機オペレーティング・リース事業の先駆者。

新古機運用で単年度償却も

いま航空機リース市場が大きな盛り上がりを見せている。なかでも、投資家自身が航空機を直接所有するオペレーティング・リースは、収益性の高い事業案件として注目する会計人、投資家も多い。今回は特別インタビューとして、長年、航空機オペレーティング・リース事業を手がける(株)ITCエアロスペースの中山智夫社長に話を聞いた。

——航空機リースの最近の事情をお話してください。

中山 かつては、日本特有の「ジャパレバ」と呼ばれる航空機リースが主流でした。これは、匿名組合へ出資することで、法人投資家が営業者から損金の分配を受けて、出資額および金融機関からの借入れ分まで償却が取れました。

平成17年の税制改正以降、「ジャパレバ」は消え、現在は航空機オペレーティング・リースが中心で、二種類に集約されます。

①ジョルコ 匿名組合制オペレーティング・リースで、大きな借入れをしてレバレッジを効かせるため、匿名組合への出資金の償却は取れるが、リース期間中の収益のほとんどが融資返済に消えてしまいます。また、航空会社による買取りオプションが往々にして付いて

いるため、リース終了時に融資返済が完了、さあこれからしばらくは収益を稼ごうというところで、航空会社に機体を買取りされてしまうわけ、事業性が高いとは言えないものとなっています。

②オペレーティング・リース 匿名組合を使わず、個人・法人の事業者・投資家が自ら航空機を直接所有し、航空会社にリースする本来のオペレーティング・リースは、すべてこの「オペレーティング・リース」です。

——オペレーティング・リースについて詳しく教えてください。

中山 歴史的かつ世界的にみても航空機の「オペレーティング・リース」は欧米の高収益企業なり資産家が、優良な償却資産として航空機を直接所有し、航空会社にリースすることから始まったものです。

当社が航空会社向けにリース組成する機体の多くは190人乗り以下のボーイング737型とかエアバス320型といった機体で下位機種はボンバルディアやエンブラールのリージョナルジェット、さらにはターボプロップ機、ヘリコプターまでを含む、世界的に最も需要ある機種です。

購入金額は機種、機齢、保守・整備状態によって異なりますが、上限は50億円から下限は8千万円前後で、事業者・投資家の方々はこうした機種と価格帯のなかで、投資金額に見合った機体を購入、直接所有します。機体金

額によっては複数の事業者で共同所有することも可能です。

——当社が主に扱う航空機の法定償却年数は最大離陸重量に基づいて、5年と8年に分かれますが、経済耐用年数がいずれも35〜40年と長いことから、事業収益性をさらに享受するため、継続リースしていただくことも可能です。事業者・投資家のなかには、「本業よりも収益性が高い」とおっしゃる方が多くいらっしゃいますね(笑)。

——当社が組成する「オペレーティング・リース」は、リース期間平均5年、リース料は平均年12〜13%、5年通期で60〜65%、加えて、機体の売却金額を70%とすると総収益は機体購入金額の130〜135%になります。「ジョルコ」ではリース期間10年超における総収益は機体購入金額の110〜120%、つまり年間利回りは1〜2%、かつ、中途解約ができません。償却できる金額も匿名組合員としての出資金のみです。

——航空機は高額商品ですが、税務面はどうですか？

中山 多くの航空会社がリースを求めた航空機は、5年または8年程度、経過した中古機で、新品の不具合が出にくい、使い勝手の良くなった機体です。比較的安く事業者にとっては、法定償却年数を超えた機体ですので、残存簿価1円を除いて一年間で100%の償却が可能です。

——収益性の高い、償却資産への投資として、弊社の「オペレーティング・リース」は、「事業者・投資家(貸し手)」と「航空会社(借り手)」にとって、真にウィン・ウィンの関係を提供するものですか？

——中山社長は長年、「航空機」一筋に取り組まれてきたそうですね。

中山 わたしは大学を出て、伊藤忠商事に入社した当初5年は総合開発部で航空機の輸入販売も担当していました。パリ駐在の3年間は当時世界最大

手がけた機体は200機超

のビジネスジェット・メーカーである「マルセル・ダツソー社」のファルコンジェットの日本およびアメリカ向けの輸出を担当しました。

——商社マンとして長年、航空機に加え自動車や鉄道、貨車、船、コンテナ、化学肥料プラントなど、多くの産業機械製品を中近東・アフリカ諸国で取り扱いましたが、長期にわたって確かな資産価値を維持できるのは航空機だけでした。それで、33歳で伊藤忠チーフオフィサーを円満退社し、独立。以来、今日まで航空機を中心とした事業を行ってきました。

——これまでに当社として手がけた航空機、ヘリコプターは200機を越えます。とくに機体の評価・査定能力があることから、中古市場で突出したシェアを有しています。海上保安庁の航空機、警察ヘリ、防災・消防ヘリ、さらに南極観測隊の航空機など官公庁から売却される航空機の70%以上を当社が買取りしています。そのほか、世界各国の航空会社に多くのリース実績を有しております。アメリカでのドクターヘリ分野の実績もそのひとつです。

——今後の航空機市場の展望が気になります。

中山 当社は旅客機取扱業者の世界組織「IATA」のメンバーで、わたし自身世界ヘリコプター協会、HAI「I」でこれまで8年間にわたり「ファナンス&リース部会」の部会長として航空機市場をみてきました。世界的にみて、航空機市場は年間15兆円の成長産業で、過去20年間、毎年5〜6%の航空旅客増をみております。

——可処分所得が上ってきているインド、中国、ブラジル、さらにロシアといったBRICsの経済発展を背景に、航空機ニーズはますます高まっています。もちろん日本を含め、欧米も依然として安定的なマーケットです。事業者・投資家の方々、さらに、税理士先生には、ぜひ、当社が組成する「オペレーティング・リース」の魅力を充分にご理解いただき、収益性の高い事業として前向きに、ご一考を賜ればと考えます。

額によつては複数の事業者で共同所有することも可能です。

——当社が主に扱う航空機の法定償却年数は最大離陸重量に基づいて、5年と8年に分かれますが、経済耐用年数がいずれも35〜40年と長いことから、事業収益性をさらに享受するため、継続リースしていただくことも可能です。事業者・投資家のなかには、「本業よりも収益性が高い」とおっしゃる方が多くいらっしゃいますね(笑)。

——当社が組成する「オペレーティング・リース」は、リース期間平均5年、リース料は平均年12〜13%、5年通期で60〜65%、加えて、機体の売却金額を70%とすると総収益は機体購入金額の130〜135%になります。「ジョルコ」ではリース期間10年超における総収益は機体購入金額の110〜120%、つまり年間利回りは1〜2%、かつ、中途解約ができません。償却できる金額も匿名組合員としての出資金のみです。

——航空機は高額商品ですが、税務面はどうですか？

中山 多くの航空会社がリースを求めた航空機は、5年または8年程度、経過した中古機で、新品の不具合が出にくい、使い勝手の良くなった機体です。比較的安く事業者にとっては、法定償却年数を超えた機体ですので、残存簿価1円を除いて一年間で100%の償却が可能です。

——収益性の高い、償却資産への投資として、弊社の「オペレーティング・リース」は、「事業者・投資家(貸し手)」と「航空会社(借り手)」にとって、真にウィン・ウィンの関係を提供するものですか？

——中山社長は長年、「航空機」一筋に取り組まれてきたそうですね。

中山 わたしは大学を出て、伊藤忠商事に入社した当初5年は総合開発部で航空機の輸入販売も担当していました。パリ駐在の3年間は当時世界最大

<航空機リースの種類>

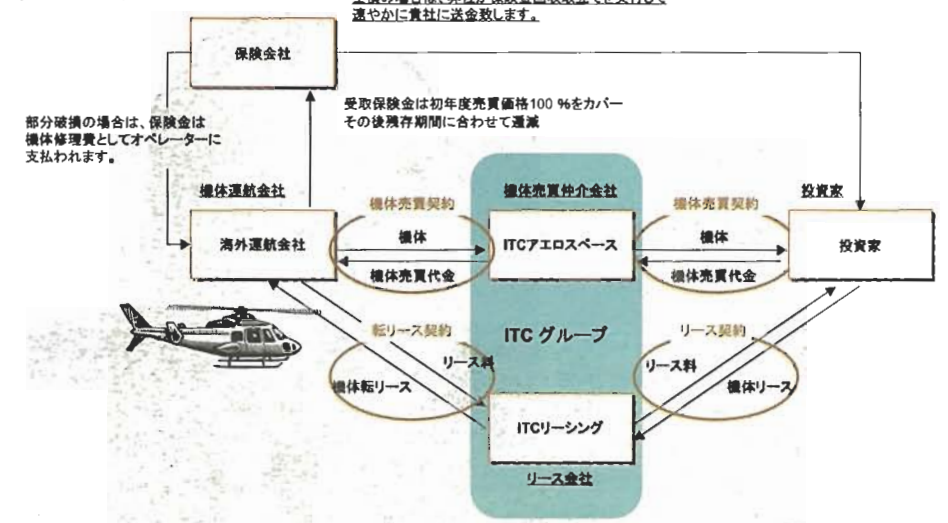
	オペレーティング・リース (ITC案件)	匿名組合形式による オペレーティング・リース	ジャパニーズレバレッジド・リース =ジャパレバ
契約形態	投資家による直接保有 (単独所有/共有可)	匿名組合(商法)の出資者の一員として参加。実際のリースは匿名組合からの出資を受けた営業者が行う	匿名組合(商法)の出資者の一員として参加。実際のリースは匿名組合からの出資を受けた営業者が行う
リース期間	通常3〜7年(平均5年)	10〜12年の長期、まれに3〜5年	10〜12年の長期
リース終了時	公正市場価格で売却またはリース延長 (残価リスク有り)	同左	残価による買取オプション (残価保証有り)
中途解約	可能	不可	不可
借入金	通常100%現金、金額によっては ノンリコースローンあり	有り (通常出資金の3〜5倍の借入れ)	有り (通常出資金の5〜10倍の借入れ)
税務上の取扱い	賃貸借取引として認められる 益金:受取リース料 損金:減価償却費、金利 (直接保有のための損金の計上額は出資金額の制限を受けない)	匿名組合の賃貸借取引として認められる 期間中の前半で「損失分配」、ただし出資金のみ、リース終了時に「利益分配」が配当として支払われる	当時は(任意組合形式であれば)減価償却費を計上することにより出資金額を超える損金を計上できた 平成17年の税制改正により出資金額を超える損失の計上は認められなくなった
会計上の処理	B/S-資産計上 -借入金計上 P/L-収益:受取リース料 -経費:減価償却費、金利	B/S-出資金計上 -借入金計上なし P/L-収益:配当(注1) -経費:出資金額までの損金計上(注2)	B/S-出資金計上 -借入金計上 P/L-収益:配当(注1) -支出:借入金額を含む機体総額までの損金計上(注3)



▲サハリ航空向けのリース機としてITCが組成するボーイングB737型旅客機

注1) 営業者は機体全額分の損金を計上するため、益金が発生し、出資者への配当が行われるのは案件の相当半半に入ってから。
注2) 営業者は金利支払いと借入金分までの損金計上を行う。注3) 平成17年の税制改正により出資金額を超える損失の計上は認められなくなった。

◆リース仕組み図



▼Bell 412EP型ヘリコプター。412シリーズでも高性能な上位機だ



リーススペシャリスト 杉山正義税理士が ITC案件の魅力を解説



<略歴>
 税理士法人タクトコンサルティング所属。平成7年広島国税局採用。国税局資産課税課を経て、同16年国税庁資産評価企画官室(審理係)に配属。財産評価基本通達の改正事務を担当する。同20年「非上場株式の評価の在り方に関する委員会」(中小企業庁)専門委員を務める。

数多くのリース案件を手がける杉山税理士に、実際のITC案件に基づいて、具体的な運用内容、税効果を解説してもらった。

【ITC社の魅力】

従来から、国内において航空機リースといえば、(任意または匿名)組合形式によるレバレッジド・リースが主流であった。しかし、(株)アイ・ティー・シー・エアロスペース社は、必ずしもレバレッジ効果を必要としない直接保有形式による航空機リースを主体としている。

航空機リースの魅力としては、安定的かつ高い収益力を実現するという点が重要な要素となるが、同社が組成する案件は、その実現可能性が高い商品であるといえよう。しかし、同社の最大の魅力は、投資家のニーズに応じたきめ細やかな案件組成能力の高さにある。

すなわち、航空機は、比較的安定的なマーケットがあることから、リース料も安定的に確保しやすく、かつ、将来の売却収益の実現性も高いといえるところ、この点は組合形式であろうが直接保有形式であろうが両者間に大差はない。

しかし、たとえば、実際にマーケットが投資家の予想以上または予想以下に変動した場合には、その航空機は売却するか、売却するとしても全部売却とするかまたはその一部分のみの売却とするか、あるいは従来通りリースを継続するか、といった選択・処分権を投資家サイドに確

保することが可能か否かという点が重要な要素となる。この点につき、組合形式によるリースでは、投資家にリース資産の選択・処分権がなく、リース組成時(スタート)から最終出口(エンド)まで、営業者によって当該リース資産が運用されるパッケージ商品がほとんどである。

これに対して、同社の直接保有形式によるリースは、リース資産の選択・処分権に基づく柔軟かつきめ細やかな運用手段をスタートからエンドまで投資家に確保する。

【試算表の解説】

その具体例について、同社が実際に組成中のヘリコプターのオペレーティングリースにかかる試算表(ドルベース・キャッシュフロー表)により説明しよう。

当該試算表は、機体価格総額2190万ドルのヘリコプター3機を900万ドルの融資(融資比率41%)を付けて調達するが(持分100%)、リース開始18カ月経過後には当該3機のうち1機分に相当する持分(34%)を売却して当該融資残額を完済し、その後は残りの2機分に相当する持分(66%)をリースし続け、リース開始5年経過後には2機とも転売するという柔軟性に富んだ内容となっている。

もっとも、航空機はその経済的耐

用年数も35~40年と長期に及ぶことから、5年経過後に再リースして運用することは十分可能であり、また、当該試算表は為替の変動を考慮していないが、為替リスクを回避したいという投資家に対しては、たとえば円建てリースや国内の借り手(レシー)によるリース案件を投資家のニーズに応じて組成することも同社は可能なのである。

【税効果】

次に、税務面の効果について説明すると、組合形式によるリースが自己出資分を限度とした損金(償却費)の計上しか認められないのとは違って、直接保有形式によるリースは自己出資分のみならず、融資部分も合わせて資産の取得に要した金額のほぼ全額について損金化が可能である。

この点は航空機以外の固定資産であっても同様であるところ、航空機はその経済的耐用年数が35~40年と長期に及ぶのに対し、乗客190人以下の航空機の場合、法定耐用年数は5~8年と短いことから、法定耐用年数を経過した中古機を取得した場合には、事実上、1年間でほぼ全額の償却が可能となるのである。

さらに、同社の組成案件は、リース資産の選択・処分権に基づくきめ細やかな運用手段を投資家に確保することから、事業性の高い投資商品として、当該収益(利益)の多寡が大きな影響を与える非上場株式の評価方法(類似業種比準方式)を適用することが可能な法人投資家にとって有効な株価対策手段となる場合もあろう。

詳しい資料が本紙編集部にございます。ご希望の方はお問い合わせください。

Bell 412EP リース案件要項

1. 投資物件: オフショア特別仕様 Bell 412EP 3機
2. 物件価格: 3機総額 US \$21,900,000 (1機当たり US \$7,300,000)
3. レッサー/機体保有者: 個人または法人の投資家様
4. レッシー/サブ・レッサー: 有限会社アイ・ティー・シー・リース
5. サブ・レッシー/海外運航会社: United Helicharters, Private Limited
6. リース開始日: 遅くとも2009年9月末まで
7. 月次リース料: 3機総額 US \$182,500 (1機当たり US \$60,833)、年リース料は機体購入価格の約10%に相当

Bell 412EPの紹介

ベル・ヘリコプター・テキストロン (Bell Helicopter Textron Inc.) 社が開発。全長17.12m、全高4.60m、自重3,080kg、エンジンP&W エアクラフト・カナダ PT6T-3D (出力1,800軸馬力) 2基、航続距離約783km、巡航速度約243km/h、乗組員1名、旅客最大14名

オペレーティング・リース試算表

機体	Bell 412EP (3機)
製造年	2004
払込日	2009/9/15
リース期間(年)	5
年間支払額	12
支払回数	60
運航先	United Helicharters
備考	カタール石油公社の保証付き オフショア案件

機体価格	\$1,767,150
機体価格	\$21,900,000 100.0%
買付持分	\$21,900,000 100.0%
借入	\$9,000,000
現金	\$12,900,000
リースアップ時残価(%) (想定)	80.0%
年間機体減価率(%) (想定)	4.00%
リースアップ時残価(想定)	17,520,000
リース料率	10.00%

借入額	\$9,000,000
返済金額(元利均等)	\$178,079
借入残高(期末一括返済分)	\$6,500,000
貸付利率	6.00%
返済回数	18 月

融資金額	9,000,000
(a) 最終的に必要な自己資金	14,667,150
XIRR=	2.05%
案件収支=	1,376,558
利率=	1.88%
(c) = (b) / (a) / 5年	

【減価償却スケジュール】

回	月日	月単位	累積
1	2009/9/15	1,825,000	1,825,000
2	2009/10/15	1,825,000	3,650,000
3	2009/11/15	1,825,000	5,475,000
4	2009/12/15	1,825,000	7,300,000
5	2010/1/15	1,825,000	9,125,000
6	2010/2/15	1,825,000	10,950,000
7	2010/3/15	1,825,000	12,775,000
8	2010/4/15	1,825,000	14,600,000
9	2010/5/15	1,825,000	16,425,000
10	2010/6/15	1,825,000	18,250,000
11	2010/7/15	1,825,000	20,075,000
12	2010/8/15	1,825,000	21,900,000

【融資返済スケジュール】

回	月日	返済額	返済利息	期初残高	元金返済	一括返済	期末残高	月日	キャッシュフロー
0				9,000,000				2009/9/15	-14,667,150
1	2009/9/15	178,079	45,000	8,866,921	133,079	0	8,866,921	2009/10/15	4,421
2	2009/10/15	178,079	44,335	8,866,921	133,745	0	8,733,176	2009/11/15	4,421
3	2009/11/15	178,079	43,666	8,733,176	134,413	0	8,598,763	2009/12/15	4,421
4	2009/12/15	178,079	42,994	8,598,763	135,086	0	8,463,677	2010/1/15	4,421
5	2010/1/15	178,079	42,318	8,463,677	135,761	0	8,327,916	2010/2/15	4,421
6	2010/2/15	178,079	41,640	8,327,916	136,440	0	8,191,476	2010/3/15	4,421
7	2010/3/15	178,079	40,957	8,191,476	137,122	0	8,054,354	2010/4/15	4,421
8	2010/4/15	178,079	40,272	8,054,354	137,808	0	7,916,547	2010/5/15	4,421
9	2010/5/15	178,079	39,583	7,916,547	138,497	0	7,778,050	2010/6/15	4,421
10	2010/6/15	178,079	38,890	7,778,050	139,189	0	7,638,861	2010/7/15	4,421
11	2010/7/15	178,079	38,194	7,638,861	139,885	0	7,498,976	2010/8/15	4,421
12	2010/8/15	178,079	37,495	7,498,976	140,584	0	7,358,392	2010/9/15	4,421
13	2010/9/15	178,079	36,792	7,358,392	141,287	0	7,217,104	2010/10/15	4,421
14	2010/10/15	178,079	36,086	7,217,104	141,994	0	7,075,110	2010/11/15	4,421
15	2010/11/15	178,079	35,376	7,075,110	142,704	0	6,932,407	2010/12/15	4,421
16	2010/12/15	178,079	34,662	6,932,407	143,417	0	6,788,989	2011/1/15	4,421
17	2011/1/15	178,079	33,945	6,788,989	144,134	0	6,644,855	2011/2/15	4,421
18	2011/2/15	178,079	33,224	6,644,855	144,855	6,500,000	0	74,864	

1) 3月決算時に投下元本分の償却が可能。
 2) 12カ月で借入分含む機体価格の100%を償却。
 3) リースアップの翌月に転売を想定。

4) 融資返済は後払い。