

バルクセールとは

◆バルクセールとは

多数の不良債権をパッケージ化して、第三者（サービサーや投資ファンド）に一括して売却する手法のことです。米国の RTC が S&L の不良債権を買い取って証券化したとき、証券化できない残りの部分を、公開入札で処分したことに始まるといわれています。バルクセールの「バルク」というのは、譲渡の対象となる債権が複数（それも多数）になることを示していますが、これに対し、債権の価値が大きいなどの理由により、金融機関が一つだけの不良債権を売却するケースもあって、「個別セール」と呼ばれています。買い手の側から見ると、さまざまな取引先の債権を一括して購入すると、リスクの分散が可能になります。

バルクセールは債権の売買ですから、債権の額面ではなく、時価で取引されることになります。担保価値が下がっていて、かつ企業の返済能力もないとなれば、10億円の借入契約を結んだ債権を、1万円で売却することもあります。一般的に、バルクセールを行うと、債権の価格は数分の一から十分の一になりますが、それは担保価値がゼロで、かつ返済能力もない取引先への債権価格も含めた平均値であり、中には、担保がなくても買値は債権額と同額というケースもあって、一概に判断できません。従って、うちの借入には担保がないから、百万円もあれば買い戻せるだろうと、短絡的に判断してはいけません。債権の価格は監査法人等を使って、相当厳密に算出されるのが普通です。

また、バルクセールの価格付けには、DCF法（ディスカウント・キャッシュフロー＝割引現在価値）と呼ばれる手法が使われます。これは、例えば来年の百円と、今の百円を比べたときに、来年の百円は今の百円よりも価値が低くなる（＝安い）という考え方です。この考え方は、バルクセールに限らず、収益不動産の購入や証券化などにあたって必ず使われる手法です。

◆バルクセールはなぜ行われるのか？

不良債権を減らすためには、①直接償却、②間接償却、③債権売却（バルクセール）、の3つの方法があります。②間接償却は、引当金を積むだけの方法ですが、①と③は実際にバランス・シートから不良債権を外すことができます（オフ・バランス、略してオフバラと言います）。

①直接償却は、従来から使われていた方法です。例えば、取引先が破産し、全額回収できなかつたようなケースで考えてみましょう。銀行は、回収できなかつた債権をそのまま放っておくわけにはいきません。税務署が償却（損切り）を認めてくれなければ、損金で落とせないからです。そこで、保証人の状況などを調査して、その結果を書面に残します。しかし、税務上の要件を満たすためには、各種の調査を始めとして、相当の時間と体力が必要とされます。また、そもそも不動産担保付の債権は、担保処分が済まなければ、直接

償却することができません。

②間接償却とは、債権金額はバランス・シートに残したまま、取れそうに無い金額を試算して、あらかじめ損金計上することです。仮置きのため、直接償却して初めて損失が確定します。

③債権売却（バルクセール）は、債権そのものを第三者に売却することです。第三者に債権を売却すれば、その価格が債権の時価とされ、銀行のバランス・シートにのっている価格（＝簿価）との差額は、それが妥当な金額であれば、税務上、損金として処理することが可能だからです。保証人の資産まで調査し尽くさないといけない③直接償却に比べて、作業量が少なく済みます。

ここで、妥当な金額というのは、基本的には入札で決めた金額です。担保不動産の価格を合計して、この金額で銀行と片をつけようと思っても、銀行の了解は得られません。これは、何も意地悪をされているのではなく、税務上のルールが理由です。回収の努力をし尽くしていないということで、銀行は、損失を税務上の損金に認めてもらえないのです。

◆バルクセールの例

償却とバルクセールを、例を使って、考えてみましょう。仮に10億円の債権があったとします。そして、担保不動産はもともと7億円の価値があったことにします。その企業が契約通り返済を続けていけば、この債権は不良債権ではありませんから、何も問題は起きません。たとえ担保不足であろうが、債権の価値は10億円です。そのうち延滞が始まったとしましょう。すると、その時点で回収が見込めるのは、担保価値の7億円だけですから、3億円のロスが発生する可能性があります。そこで、銀行は3億円の引当金を積むのです（ただし実際は、その企業が破綻懸念先であれば70%で2億1千万とか、実質破綻先であれば100%で3億とか、対象企業の格付けによって引当金の率は変わってきます）。

そして、この担保付債権を5億円で売却すれば、引当金を控除した簿価は7億円ですから、債権者としてはその時点で2億円の追加損失が発生することになります。（担保価値が7億あったのに何故5億で売却するのかと言った疑問もあるでしょうが、実際には担保評価がそこまでないケースや売却完了までの時間的ロス、売り急ぎによる価格下落リスクなど色々なものを加味して売却価格が決まりますので、担保評価より低くなる事がよくあります。）

◆バルクセールの現状

債権者の立場からすると、担保処分を終えた価値の無い債権を売却するのが効率的です。何故なら、話し合いで担保を処分すれば、不動産価値を全て回収することができますが、バルクセールをすれば、不動産価値は競売価格よりもさらに下回る価格でしか評価されず（競売で必ず売れるとは限らないですね）、損だからです。回収し尽くした債権を買う投資家はいません。そこで、以前は、無担保債権は価値の高い不動産担保付の債権と取り混ぜて

売却していました。

ところが、政府による不良債権削減の号令のもと、不良債権の半減を約束させられた銀行は、一時期、損得に関係なく担保付債権を積極的に売却しました。言うなれば、不良債権の処理を急がされていた銀行が、お金で時間を買ったのです。

そして、17年3月期で不良債権の処理が一段落したメガ・バンクは、これ以上不良債権処理を急ぐ必要がなくなり、バルクセールは一段落しました。

なお、一般的に、地方銀行以下の金融機関がバルクセールをする例は、以前も今も、あまり聞きません。ただし、力のある地域金融機関は、毎月のように盛んに債権を売却しています。