

# 不動産証券化

---

証券化スキームを活用した不動産投資は各国で見られているが、制度については国によって異なる。

本項では、日本における主な不動産証券化スキームとして、以下の5点について概要を整理した。

- ① 特定目的会社 (TMK)
- ② GK-TK
- ③ J-REIT
- ④ 不動産特定共同事業 (匿名組合理)
- ⑤ 不動産特定共同事業 (特例事業型)

## 不動産証券化

---

「不動産証券化手法」は、投資規模を小口化し、多種多様な投資家ニーズに応じた商品提供を行うことで、不動産への新たな投資機会を創出することから、不動産の有効活用を実現し良質なストックの形成に資するとともに、不動産市場への資金流入による市場の活性化を促進するために有効な手法である。

日本において「不動産証券化手法」が不動産市場に登場してわずか10年余りだが、「不動産証券化手法」の活用により日本の不動産ビジネスは劇的な変化を遂げ、昨今では不動産事業の推進にあたり多くの不動産証券化手法が活用されている。

また、その手法の活用にとどまらず、J-REIT(日本版不動産投資信託)や不動産プライベートファンドなどの「不動産証券化」独自の市場が形成されてきた。

日本における主な不動産証券化スキームの概要について、次ページ以降に示す。

# 不動産証券化

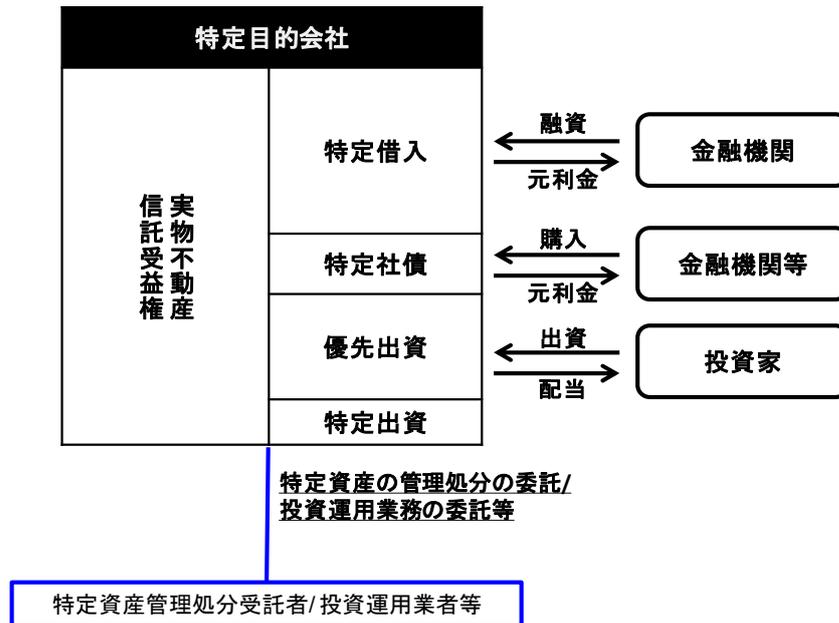
## 特定目的会社（TMK）のスキーム概要

オリジネーター（原資産保有者）が特定資産を特定目的会社に売却し、特定目的会社はその資産から得られるキャッシュフローや資産価値を裏付けとした資産対応証券を発行することにより資金調達を図る。

資産の管理処分は外部の信託会社等（特定資産管理処分受託者や信託銀行等）に委託しなければならない。

資産流動化計画の作成が必要。

### ● 特定目的会社（TMK） ●



# 不動産証券化

## GK-TKのスキーム概要

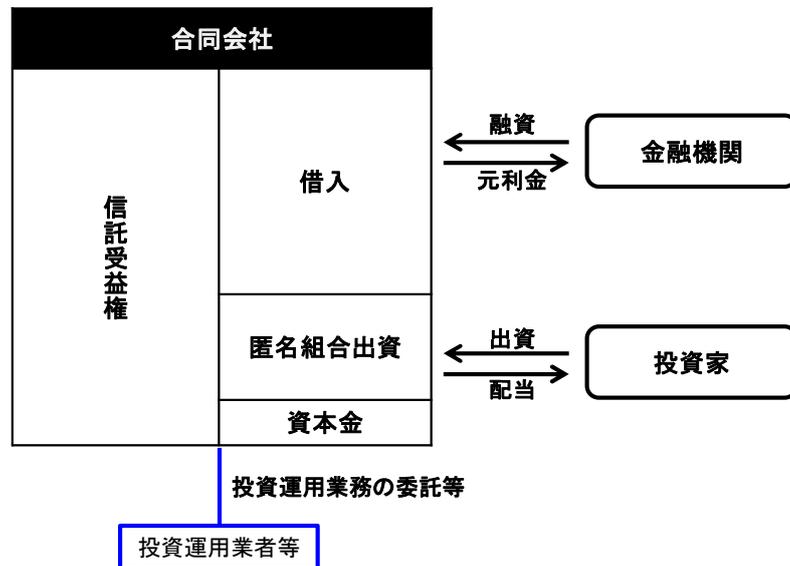
法定スキーム(特定目的会社、投資法人)以外の典型的な不動産証券化スキーム。

運用資産を不動産信託受益権とし、証券化ビークルとしての特別目的会社に合同会社を用い、資金調達方法には投資家からの匿名組合出資と必要に応じて金融機関からの借入を組み合わせる方式。

合同会社(Godo-Kaisha)と匿名組合(Tokumei-Kumiai)の頭文字から「GK-TKスキーム」という。

運用資産は信託受益権のみ。

### ●GK-TK●



# 不動産証券化

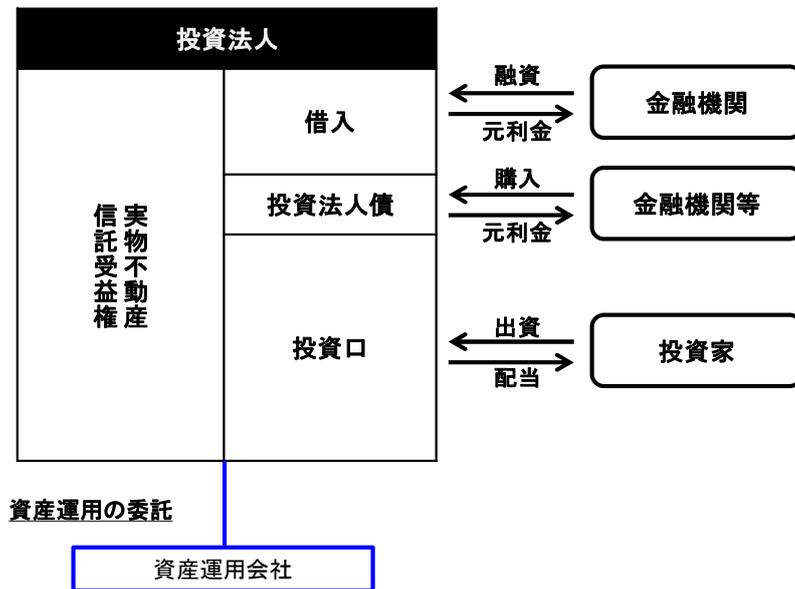
## J-REITのスキーム概要

投資信託及び投資法人に関する法律(投信法)が定める制度には、投資信託制度と投資法人制度がある。投資信託制度は契約型投信と呼ばれ、投資法人制度は会社型信託とも呼ばれる。主たる投資対象が不動産等である場合を通称して不動産投資信託(J-REIT)と呼んでいる。

投資者が、資産運用を目的として設立した社団である「投資法人」に出資した金銭を、投資法人から委託を受けた資産運用会社が主として特定資産(不動産)に対する投資として運用する仕組みである。

投資口を上場することで、幅広い投資家からの資金調達が可能。

### ●J-REIT●



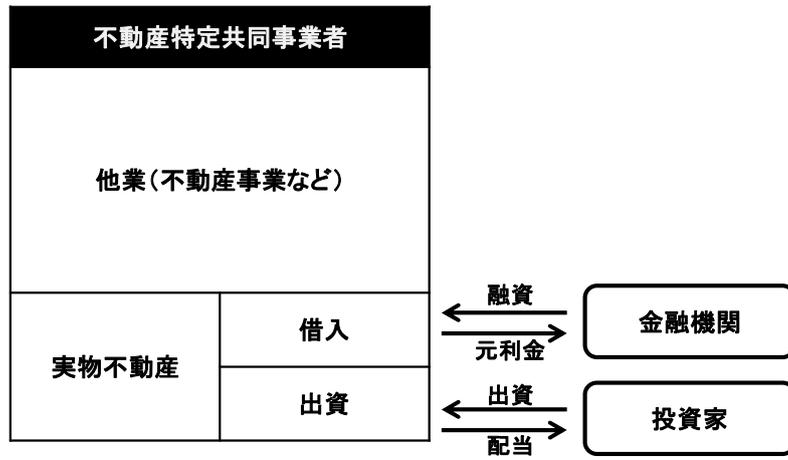
# 不動産証券化

## 不動産特定共同事業（匿名組合理）のスキーム概要

不動産特定共同事業法が対象としている契約類型は、民法第667条に基づく任意組合理、商法第535条に基づく匿名組合理、賃貸型などがある。

このうち匿名組合理は、投資家（事業参加者）が、匿名組合理に金銭出資を行い、その出資金により不動産特定共同事業者（匿名組合理の営業者）が不動産を取得して、運用し得た収益を投資家に分配する仕組み。

### ●不動産特定共同事業（匿名組合理）●



# 不動産証券化

## 不動産特定共同事業（特例事業型）のスキーム概要

一定の要件を満たした特別目的会社（SPC）が倒産隔離型の不動産特定共同事業である特例事業を実施することができるようにするための所要の措置等を定めた不動産特定共同事業法の一部を改正する法律が2013年12月20日に施行された。

倒産隔離型の不動産特定共同事業である特例事業とは、専ら不動産特定共同事業を行うSPCを設置し、投資家はこのSPCに出資することによって、他の事業の影響を排除する（倒産隔離する）ことができる仕組みを用いた不動産特定共同事業のことをいう。

### ●不動産特定共同事業（特例事業）●

