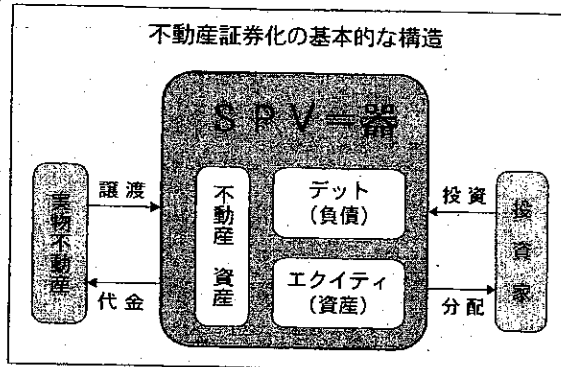


地方都市にも広が

“造注”事業の柱とし



二つの投資法人が上場を果たした。このJ-REITでは、投資家に株券に相当する投資証券が発行され、株と同じように東京証券取引所で売買が可能な点や、個人でも二〇〇七〇万円前後からの投資が可能など、比較的無理のない金額で不動産投資が行えるようになったため、登場以後、J-REIT市場は急

激に拡大を続けており、昨年一月末時点で一四法人が上場、投資資産は一兆八、四五五億円となっている。実際に、REITは多数の物件からの賃料を分配金の原資としているために、安定性が高く、しかも現在では六割の利回りが期待できることから、低金利が続く中、金融商品としても非常に魅力的なものだ。不動産証券化商品には、証券化される不動産を特定してその後に資金を集める資産流動化型商品と、最初に投資家から資金を集め、その後不動産に投資する資産運用型商品の二つがあるが、資産運用型の代表としてこのJ-REITと私募ファンド

(プライベートファンド)が挙げられる。私募ファンドは、機関投資家など特定少数の投資家を対象としているため、全体の把握が難しいが、外資系

そうした中、現在の不動産証券化は特に東京で活発化してお

る不動産証券化の波 で大きな可能性

証券化した定禅寺パークビル(上)と損保ジャパンビル(左ページ)(ともに仙台市)

集めた資金で不動産を購入
利益を投資家に分配

不動産から生み出されるキャッシュフロー(賃料や売却による収入)を裏付けに、資金調達を行う不動産流動化の一つの手法として注目を集めているのが不動産証券化だ。具体的には、ある特定の資産(不動産)を他の資産と切り離し、新たに証券発行主体となる一つの器(SPV)投資ビークルを作り、その不動産から生み出される家賃などの収益を裏付けとして投資商品(有価証券など)を発行し、投資家から資金を調達する

仕組みを指す(左ページ図)。単純にいえば、多くの投資家から資金を集めて「不動産」を購入し、そこから生じる賃料や売却益を投資家に配当(正確には分配)するというもの。

投資家からの資金調達としては、不動産の所有権を証券化する「エクイティ型」と、不動産に関する債権を証券化する「デット型」の二つがあり、エクイティ型証券は株式・出資証券などハイリスクハイリターン商品として売却益も期待できるのに対して、デット型証券は社債・ノンリコースローン(非選及型ローン)にある事業から発生する賃貸収入や売却代金のみを返済原資

とする融資)などのローリスクローリターン商品となっており、運用利回りを重視している。

わが国における不動産証券化の歴史をみると、昭和六三年に不動産の権利を小口化した商品の発売をきっかけに、小口化商品が急増したが、バブル崩壊による不動産会社などの倒産で投資家に被害が生じたため、投資家保護の観点から平成七年四月に「不動産特定共同事業法」が施行。そして、翌八年一月から始まった金融システム改革の動きの中で、一〇年九月にSPC(特別目的会社)法が施行され、証券取引法上の有価証券としての流動性を持つ不動産証券化が可能となった。

その後、一二年一月には資産流動化法(改正SPC法)の施行と投資信託法の改正によって不動産投資信託(不動産ファンド)が可能となり一三年九月、東京証券取引所に不動産投信市場が創設され、日本版不動産投資信託(J-REIT)として

国内系合わせて公表実績だけで一五年度は約一兆五、〇〇〇億円を超える規模となっている。

わずか6年で
資産額は10兆円を突破

国土交通省では、平成一〇年から「不動産の証券化実態調査」を実施しているが、その一六年版によると、不動産証券化の対象となった不動産または不動産にかかる信託受益権の資産額は一五年度で三兆九、九五〇億円に達し、件数は六、五〇件を数えた。調査を開始した九年度の実績を見ると、資産額が六二〇億円、件数は九件となっていることから、資産額はわずか六年で六四倍にまで急増している。六年度の資産額の累計でも、一二年間、二四〇億円と一〇兆円を突破するなど、まさに急成長を見せている市場といっても過言でない。