

## 証券化とは？

定義：

「市場で取引されなかった資産を様々な工夫を施して市場で取引される資産に変えること」

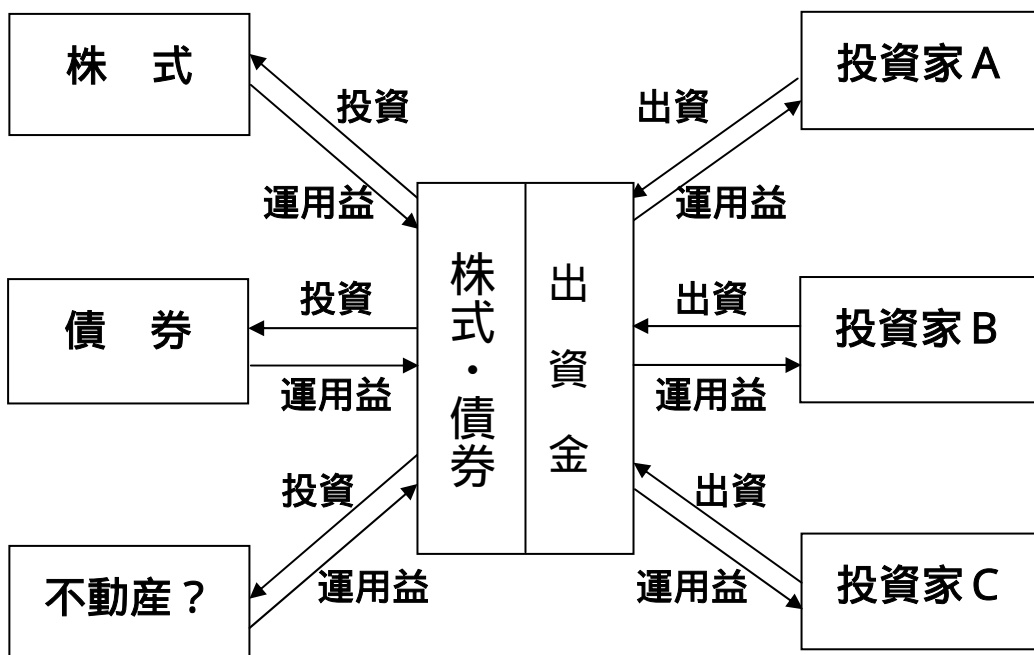
典型的な例      株式

## 信託とは？

・ ・ 資産運用をまかせること

典型的な例      投資信託

## 投資信託の図



## **投資信託のメリット**

**リスク分散、ただし元本保証なし**

**小口化・・・一口1万円から**

**流動性・・・売買できる。**

## **デメリット**

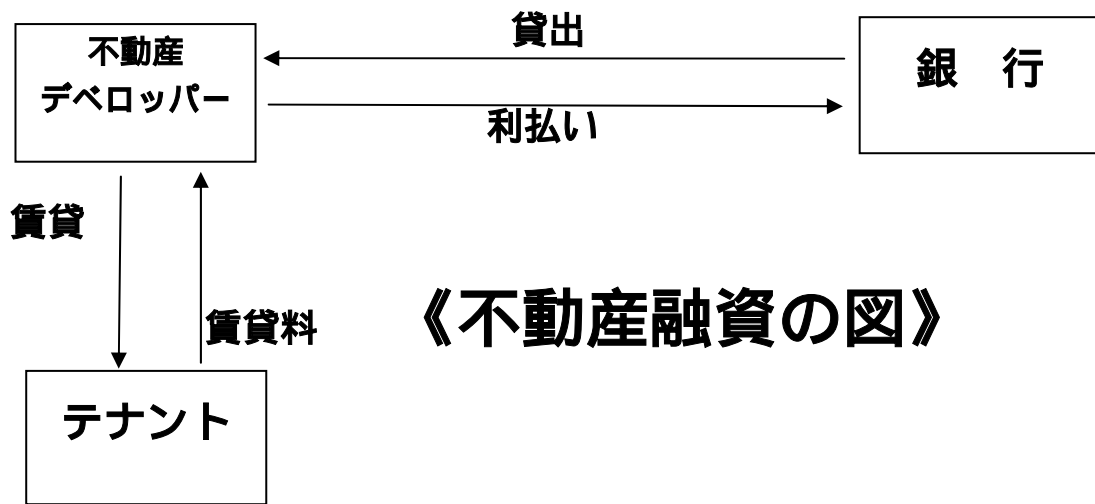
**資金運用者（アレンジャー）の能力次第**

**情報開示の必要性（成績、銘柄、構造）**

**・・・損失補填の問題**

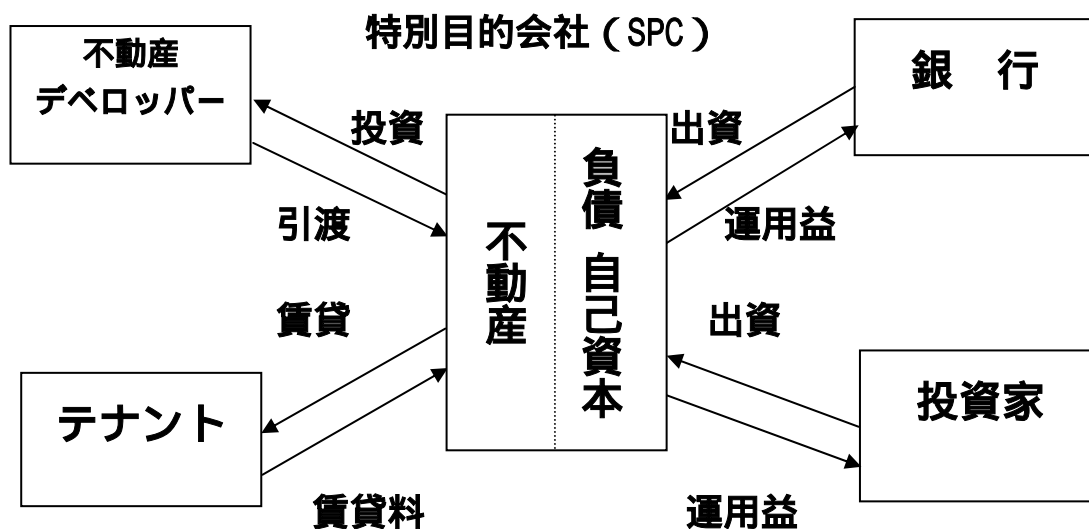
## ファンドの登場

これまでの不動産開発  
銀行融資が主流



融資リスクは銀行が保有  
不動産と負債はデベロッパーが保有  
両者ともリスク分散をしたい。

## 不動産ファンド



投資家全体でリスクを負担、銀行はリスク軽減

不動産は SPC が保有

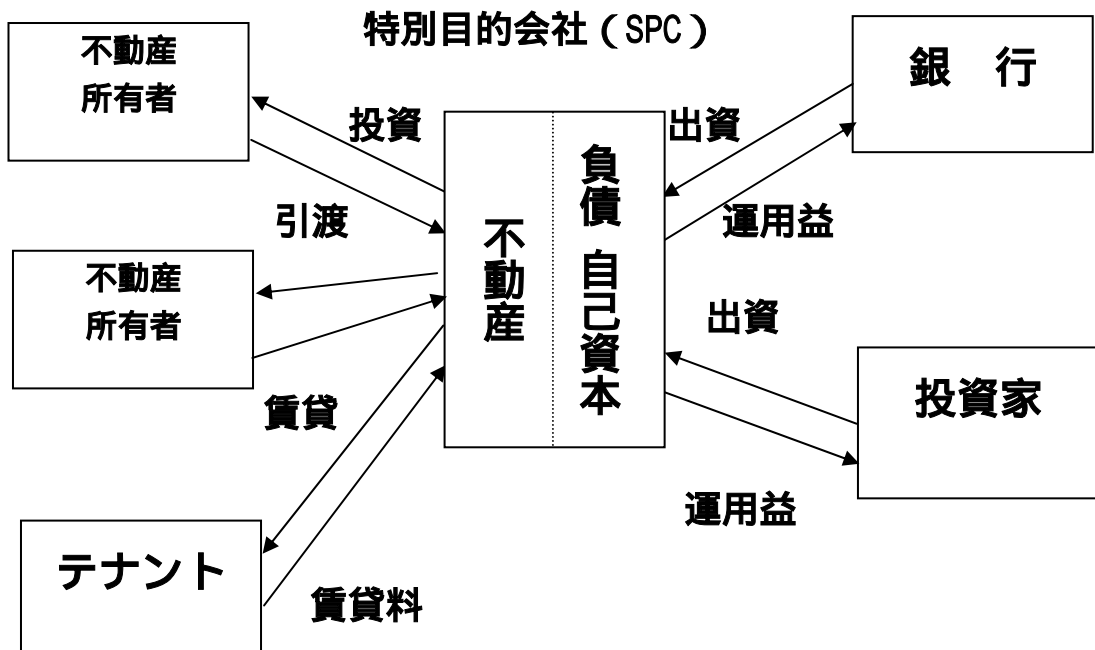
不動産デベロッパーは開発に集中、債務負担、流動性不足から逃れられる。

倒産隔離・・・投資家は不動産会社のリスクを負わない。開発物件のリスクのみを負う。

ノンリコースローンの活用

サービサーとは？ オリジネーターとは？

# 不動産ファンド



投資信託で不動産を証券化！

運用益はリスク分散

公募型ファンド・・・JREIT(不動産投資信託)

一般投資家

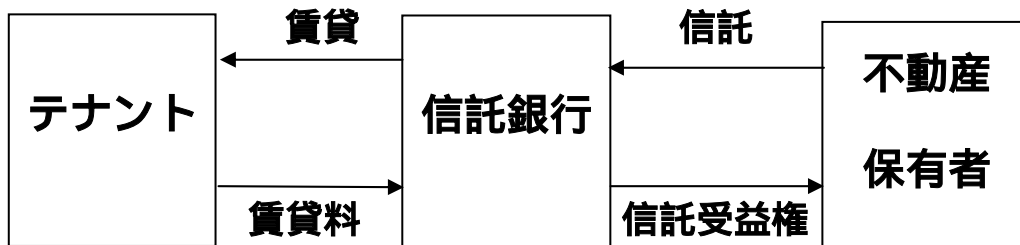
私募型ファンド・・・主に金融機関

## アンバンドリング(金融機能の分業)

不動産開発	不動産デベロッパー
資金調達	S P C
資産管理	サービサー

## 不動産信託の仕組み

### 〈不動産信託の図〉



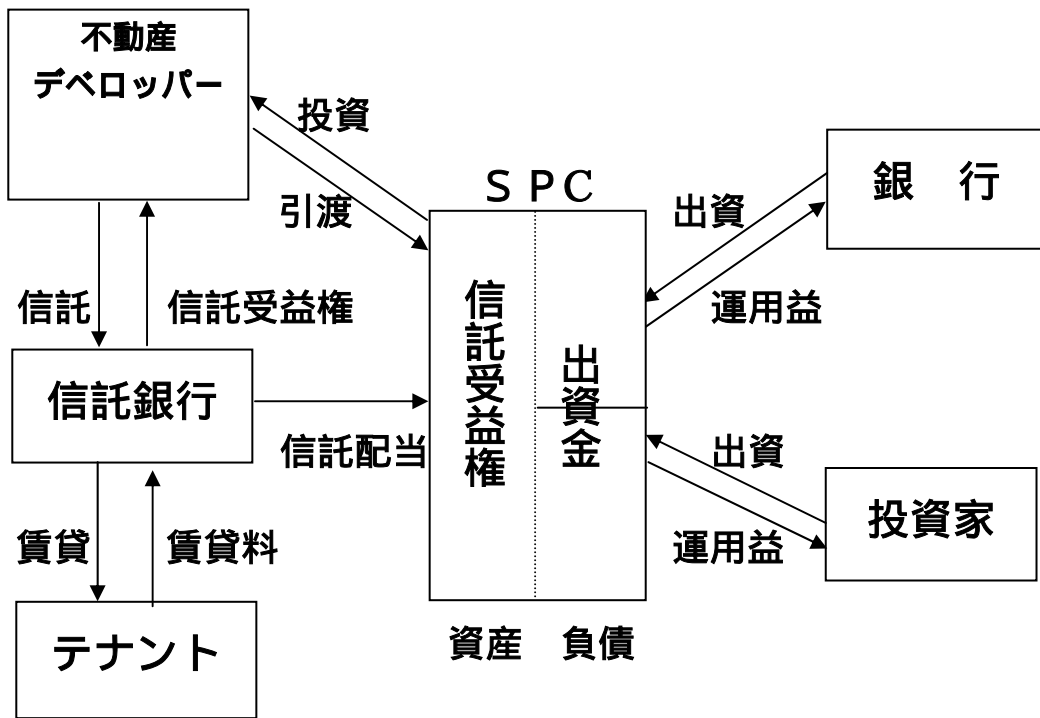
信託受益権は一般に売買可能

実は、証券化のさきがけ

信託銀行は不動産信託のノウハウをもっている



# 不動産ファンド



**信託銀行が不動産を保有**  
**SPC は信託受益権を取得**

## **ファンドの問題点**

**財務内容が不透明**

**利益相反、SPC は不動産デベロッパー、  
金融機関の子会社、  
金余り解決のダミー会社、バブルの温床  
実態がわからない。政府は監督できない。**