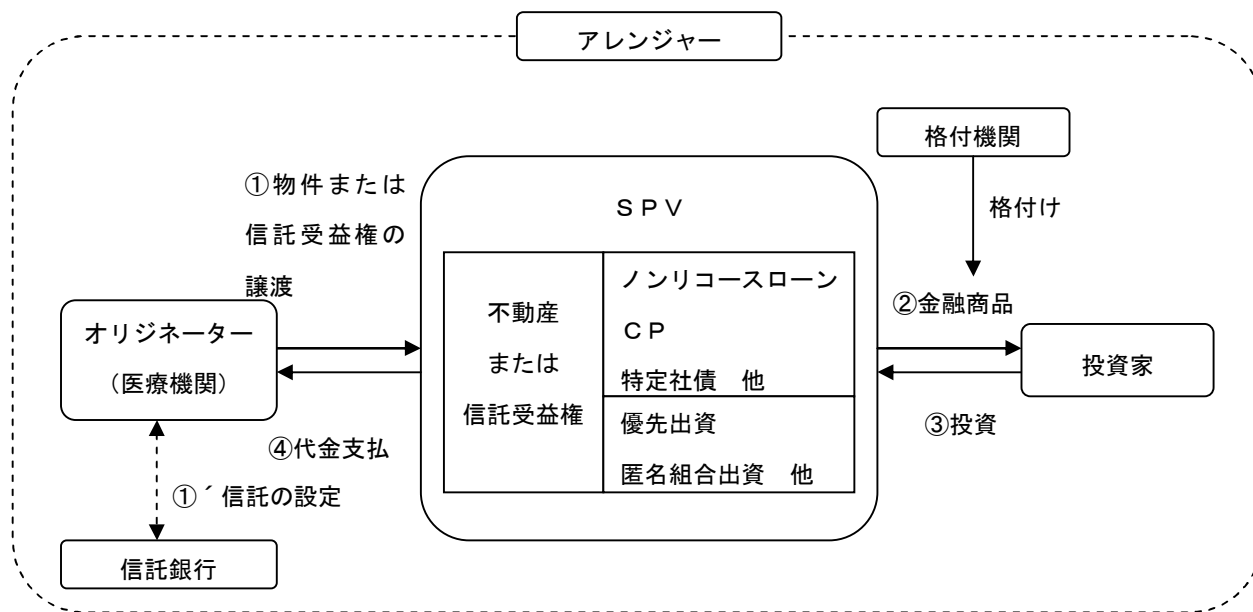


リスクを負担し、また、そのキャッシュフローのみを償還原資とする投資商品を組成して、これを投資家が取得することに資するというファイナンス手法」と説明している⁸。なお、不動産の流動化のスキームは細かな点の違いを含めると千差万別であるが、上記の説明をも踏まえて基本的な手続き・方法について説明する。

【図表 1】不動産流動化のイメージ図



(資料出典) 各種資料を基に中井生活経済研究所作成

まず、キャッシュフローを生み出す資産と、それを保有するオリジネーター⁹が存在する¹⁰。不動産の流動化であれば、賃貸ビルとそのオーナーを考えれば分かりやすい。賃貸ビルは賃借人からの賃貸料収入というキャッシュフローを生み出す資産である。ただし、医療機関にとっての不動産の流動化では、流動化の実施前は、自らが保有する医療施設の土地建物はキャッシュフローを生み出していない。しかし、発想を逆転させて、医療機関が不動産を SPV に移転し、医療機関が不動産の借り手となれば、当該不動産はキャッシュフローを生み出す資産となる。このキャッシュフローと資産自体の価値が、流動化における資金の出し手 (投資家) にとって、配当と投下資本の回収原資となるのである。

流動化の対象となる資産がオリジネーターの名義のままでは、オリジネーターが倒産した場合、当該資産は、オリジネーターの債権者から差押えを受けるなどの債権回収行動の対象となる。このような事態となれば、流動化の対象資産のキャッシュフローに着目して投資した投資家は、期待する配当を受けられないばかりか、投下資本の回収不能という形で損害を被ること

⁸ みずほ信託銀行・前掲注 6 7 頁。

⁹ オリジネーターとは、流動化の対象となる資産の保有者のことであり、本報告書では、医療機関がオリジネーターとなる。

¹⁰ 投資家を先に募って後で資産を形成する「資産運用型」と呼ばれるスキームもあるが、医療機関の場合は、すでに存在する資産を流動化する「資産流動型」と呼ばれるスキームが一般的であろう。