

## 「地方都市の不動産ファイナンスの環境整備のための検討委員会」要旨

### 1. 地方都市において不動産の証券化を行う際の問題点

- ・地域の不動産再生事業は、大都市圏と比較すると、相対的に対象資産の需要が乏しい、規模が小さい、収益性が低い。
- ・不動産証券化を行うには、証券化に必要なコストなどの固定費を賄う必要があり、対象資産の収益性等に余裕が乏しい地方よりは大都市圏に案件が集中する。
- ・地域の不動産ファイナンスに取り組む際、人材面で経験者を含む専門家が不足。
- ・不動産オーナーが所有権を手放すことに抵抗がある。
- ・地域の金融機関もコーポレートファイナンスを選択する傾向が強い。

### 2. 地方都市における不動産証券化に関する有識者からの意見

- ・地方都市における不動産ファイナンスを成立させるには、安定的な需要のある施設とするなど確固たる事業基盤を確立することが重要。例えば、介護施設など後背地の需要を取り込みうる施設と組み合わせた開発事業は、大都市圏のみならず地方都市でも一定のニーズが見込め、規模もさほど変わらないため、マーケットとして成立する可能性がある。
- ・地方都市では、経済主体として、存在感が大きく信用力も高い公的セクターを絡めることが鍵となる場合が多い。例えば公的施設と収益施設との合築を行うことによって収益性の高いものに仕立てる方法もある。ただし、とりわけPPP等では、都市計画やまちづくりなどにおいて自治体からの政策面でのコミットメントを得るなど地域から支持される事業とすることが鍵となる。  
(実態としては、地方ではこうした案件は多く、地方銀行の中でも、良い案件に対してはきちんとリファイナンスをし続ける前提で対応しているところもある。)
- ・地方にも、魅力のある物件が存在しているが、自社で不動産を取得する形をとることが多く、大規模開発などの案件の場合には、資金調達面で制約があり、事業拡大が思うように進まないことが多い。こうした場合には、不動産証券化等のファイナンス手法は一つの解決策として、地域の発展の貢献に資する可能性がある。
- ・収益性がやや劣る地方都市の事業であってもキャッシュフローの確度が高い案件であれば、地元案件に貢献したいという意識の高い篤志家を投資家として募る方法もある。
- ・地域では専門的なノウハウや経験のあるキーマンとなる人が事業者、金融機関ともに不

足している。地方で成立する可能性のある事業の場合、オペレーショナルアセットが多くなるため、こうした事業に対する理解がある人の存在が鍵を握ることとなる。地方の金融機関にも証券化に一定の理解がある人は存在するため、いかにこうした人材を活用するか、またどのようにして人材を育成していくかといった観点が重要。

- ・当検討委員会においては、デットのみならず、エクイティも含めた異なるリスク・リターンを求める調達資金のベストミックスの観点をもって不動産ファイナンスの議論を進めたい。
- ・不動産証券化の活用を推進するにあたり、例えば物件の所有権を手放すことへの抵抗感や、そもそも良い案件ほどファイナンスに他者を関与させたくない等の慣行が制約となる場合があるが、こうした場合にどうインセンティブづけを行って不動産証券化に漕ぎつけるのかが課題である。

### 3. 本業務に対する要望

- ・本業務では、行政と地方が連携し、応募のあった12件の事業者に対して、セミナー・協議会の場の提供や専門家派遣、事例集のとりまとめ等を通じて、人材育成や意見交換を行っていく計画であり、こうした取り組みには期待している。

以 上