

# 不動産証券化手法による地域不動産の活用

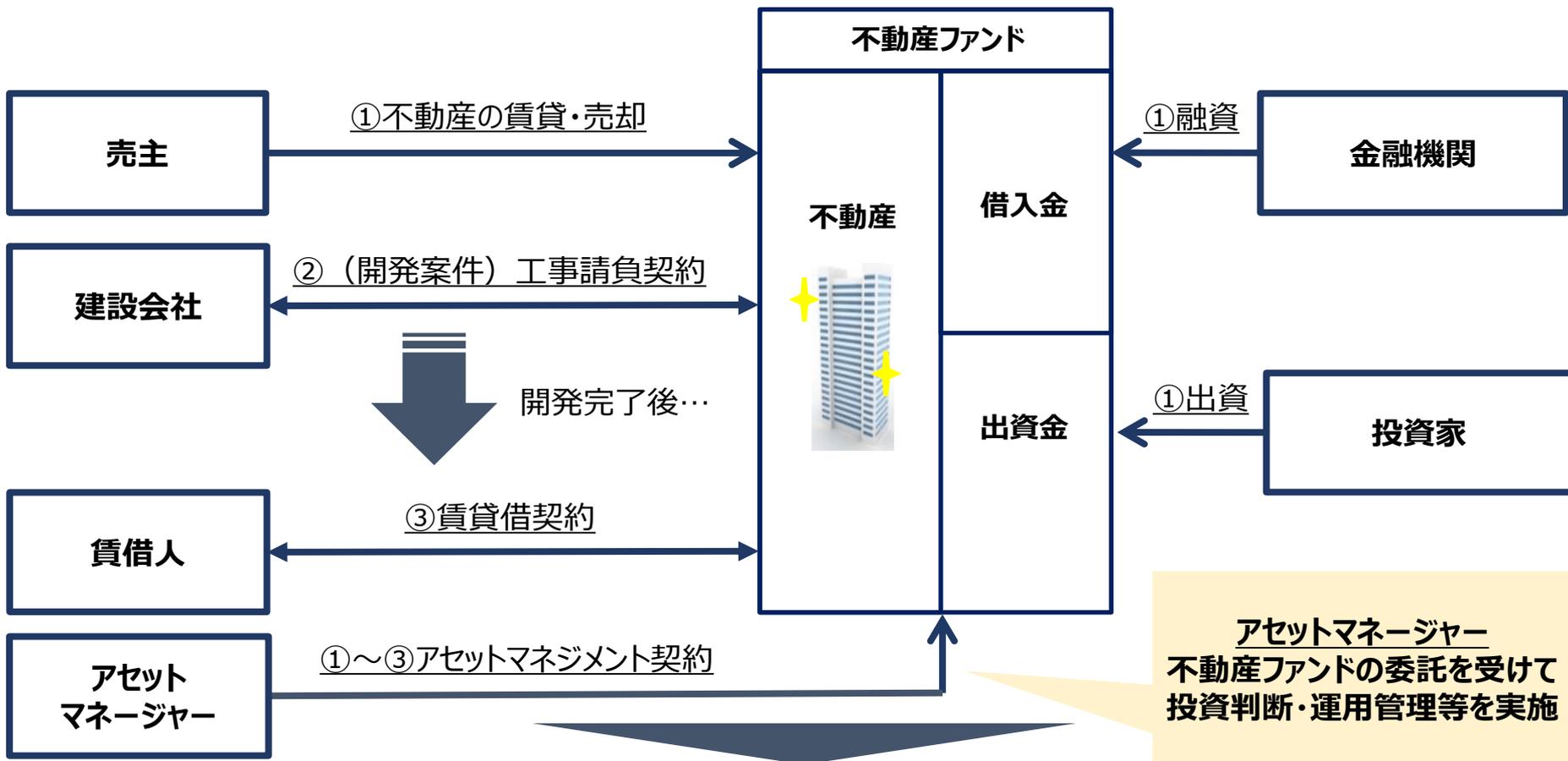
---

国土交通省  
不動産・建設経済局  
不動産市場整備課  
不動産投資市場整備室

令和6年2月1日

1. 不動産特定共同事業を活用した地域不動産の活用
2. 公的不動産（PRE）の民間活用の手引き
3. 公的不動産（PRE）ポータルサイトによるマッチングの促進
4. 耐震・環境不動産形成促進事業による地域再生

- ① 様々な投資家からの投資(又は金融機関からの借入)により不動産を取得・開発
- ② 取得・開発した不動産を賃貸
- ③ 賃貸・売却によって得られる賃料収入から投資家へ分配(又は金融機関へ返済)

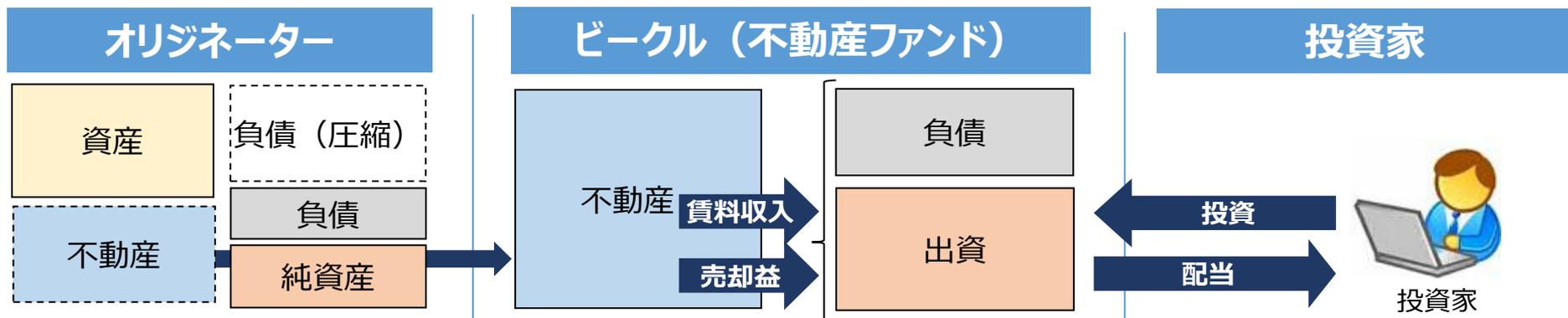


民間資金を活用し、不動産を有効活用

# (参考)不動産証券化のメリット

オリジネーター※1、ビークル（不動産ファンド）、投資家には、不動産証券化によるオフバランスや倒産隔離、投資機会の拡大等、それぞれメリットがある。

※1 資産証券化商品に関して、対象となる資産の当初の所有者。



## 【メリット】

### ① オフバランス

オリジネーターのバランスシートから不動産を外すこと（オフバランス）ができ、負債を圧縮するなど、財務体質を改善できる。

### ② 資金の一括回収

不動産を売却することで投資資金の一括回収（現金化）を図れる。

### ③ コスト削減

不動産管理に掛かっていたコストの削減を図れる。主力事業に専念できる。

## 【メリット】

### ④ 倒産隔離（※2）

オリジネーターやアセット・マネジャーが倒産したとしても、不動産はビークルの所有財産であるため倒産手続きに組み込まれない。  
金融機関はオリジネーター等の倒産リスクではなく、不動産の収益力のみを評価して融資できる。

### ⑤ 二重課税の回避

不動産からの収益について、二重課税の問題（※3）があるが、一定の要件を満たすことでビークルへの課税を回避できる制度上の工夫が図られている。

### ⑥ 専門業者の活用

ビークルによる不動産の所有と、不動産の運用を分離し、運用会社等の専門業者のノウハウを活かすことで、収益を最大化できる。

## 【メリット】

### ⑦ 投資の小口化

投資家は少額から不動産に投資できる。  
融資や自己資金のみでは購入が難しい高額な不動産も対象にでき、投資機会が増える。

※2 不動産特定共同事業の第1号事業の場合は、オンバランスで行うため、倒産隔離は図られていない。

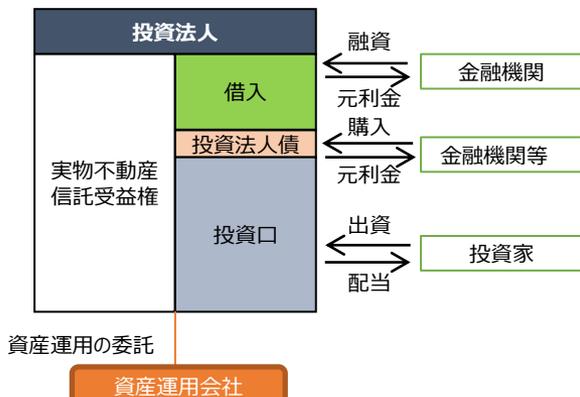
※3 配当原資であるビークルの収益への法人税に加え、投資家の配当にも課税されることで、最終的な配当に租税が二重に課される問題。

# 不動産証券化スキームの活用比較

|                  | J-REIT<br>(投資法人)                            | TMK<br>(特定目的会社)   | GK-TK<br>(合同会社-匿名組合契約)               | 不動産特定共同事業<br>(FTK)<br>(特例事業者)                          |
|------------------|---|---|--------------------------------------|--|
| ビークルの組成に要する期間・費用 | 行政庁（金融庁）との一法人当たり一定の審査期間・費用が必要               | 行政庁（金融庁）との一件当たり一定の審査期間・費用が必要  | 任意スキームであり、ビークルの組成に係る時間・費用は比較的少ない。    | 行政庁（国交省等）との一法人当たり一定の審査期間・費用が必要                         |
| 信託関係費用           | 不要<br>【現物不動産の場合】                            | 不要<br>【現物不動産の場合】  | 必要<br>(信託報酬が毎期発生)                    | 不要   |
| 案件の性質            | 原則、開発や大規模改修を行うことができない                       | 開発・既存物件の大規模改修も可能<br>(現物不動産の流動化)<br><small>※信託受益権型の場合は信託銀行による<br/>遵法性チェック要</small> | 信託銀行による遵法性チェックに馴染む案件（耐震性が劣る既存物件等は不適） | 開発・大規模改修も可能<br><br><b>中小規模の再生案件等に<br/>適したスキーム</b>      |
| 取得物件に係る流通税コスト    | 登録免許税2.0→1.3%<br>不動産取得税:3/5控除<br>【現物不動産の場合】 | 登録免許税2.0→1.3%<br>不動産取得税:3/5控除<br>【現物不動産の場合】                                       | 受益者変更登記<br>(1000円等)                  | 登録免許税<br>2.0→1.3%（移転）、<br>0.4→0.3%（保存）<br>不動産取得税:1/2控除 |
| 情報開示、監督等         | 投信法・金商法に基づく主務官庁への届出、監督                      | 資産流動化法・金商法に基づく主務官庁への届出、監督   | 会社法・金商法に基づく主務官庁への届出、監督               | 不動産特定共同事業法・金商法に基づく情報開示、主務官庁への届出、監督                     |
| 一般的な適性           | 1 物件当たりの規模が比較的大規模な既存稼働物件                    | 1 物件当たりの規模が比較的大規模な資産流動化等物件  | 投資家を広く募る場合、資産を入れ替える等の新規開発・既存稼働物件     | 1 物件当たりの規模が比較的小規模（千万円～数十億円）な物件、耐震性が劣る既存物件の再生等          |

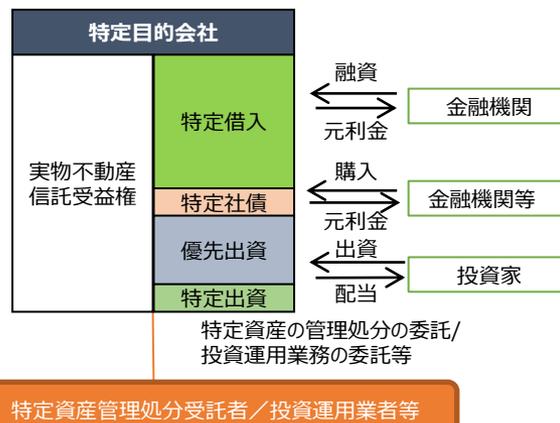
# (参考)不動産証券化のスキーム概要

## <Jリート>



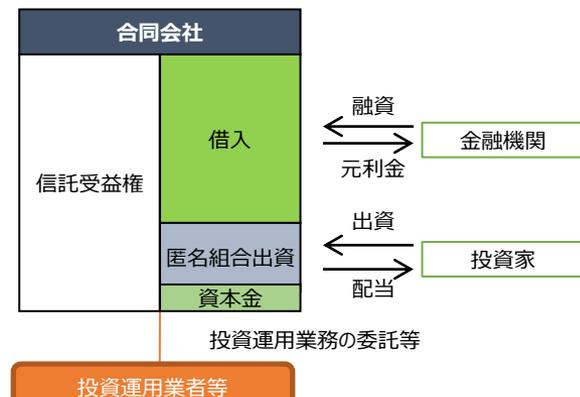
- \* 投資信託及び投資法人に関する法律に基づくスキーム。日本版Real Estate Investment Trustの頭文字の略称でJリートと呼ばれる。
- \* 投資口を上場することで、幅広い投資家からの資金調達が可能。

## <特定目的会社 (TMK)>



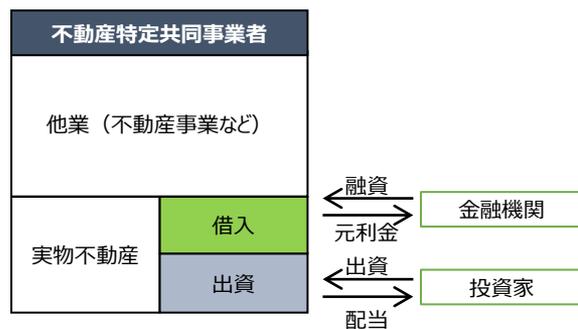
- \* 資産の流動化に関する法律に基づくスキーム。
- \* 資産流動化計画の作成が必要。

## <GK-TK>



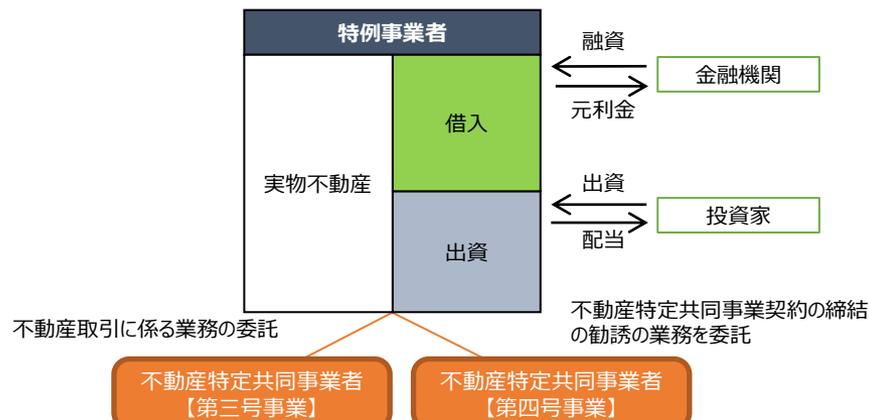
- \* 合同会社を利用し、投資家から匿名組合出資で資金を調達する仕組み。合同会社と匿名組合の組み合わせ。
- \* 運用資産は信託受益権のみ。

## <不動産特定共同事業> (既存スキーム)



- \* 不動産会社等の許可を受けた業者が事業主体となって、投資家から出資を受けて実物不動産の取引を行い、その収益を投資家に分配するスキーム。
- \* 投資家保護の観点から不動産特定共同事業法の規制あり。

## <不動産特定共同事業> (特例事業)

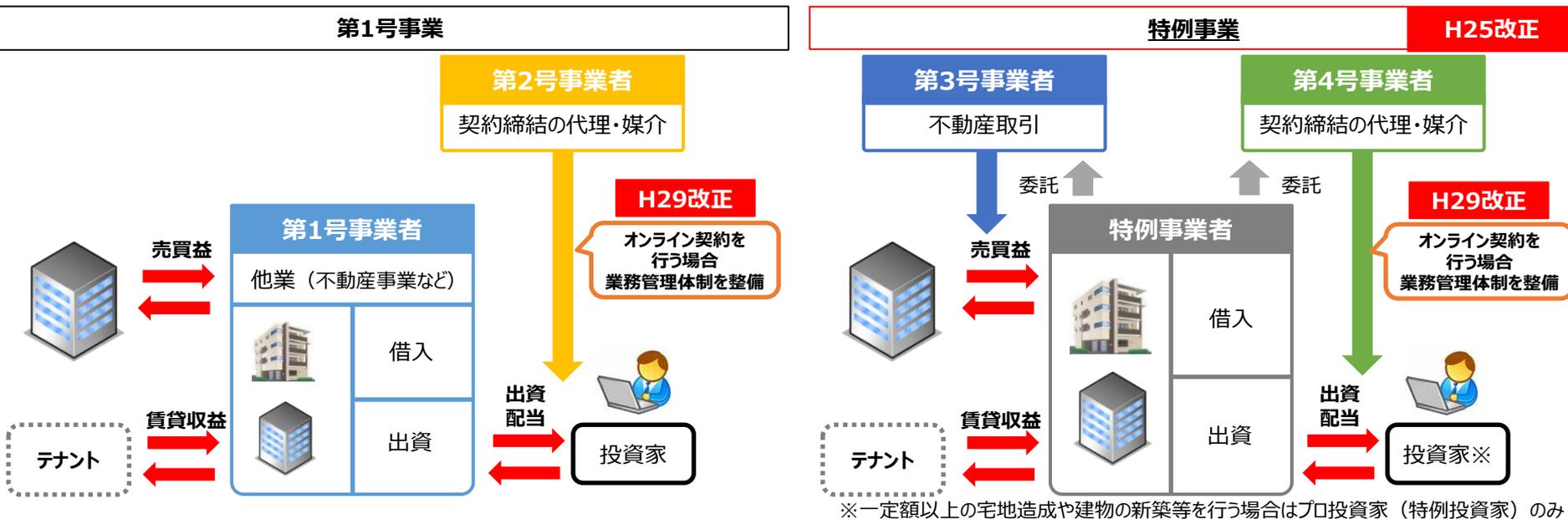


- \* 他の事業の影響を排除する（倒産隔離する）仕組みを導入。

# 不動産特定共同事業(FTK)法の概要

- 出資を募って不動産を売買・賃貸等し、その収益を分配する事業を行う事業者について、許可等の制度を実施し、業務の適正な運営の確保と投資家の利益の保護を図ることを目的として、平成6年に制定。
- 平成25年法改正により、倒産隔離型スキーム（特例事業）を導入。
- 平成29年法改正により、小規模不動産特定共同事業を創設するとともに、クラウドファンディングに対応した環境を整備。

## 【不動産特定共同事業者（許可制）】



- ※一定額以上の宅地造成や建物の新築等を行う場合はプロ投資家（特例投資家）のみ
- |        |   |
|--------|---|
| 主な許可要件 | □ 資本金（第1号事業者：1億円、第2号事業者：1000万円、第3号事業者：5000万円、第4号事業者：1000万円）             |
|        | □ 宅建業の免許  |
|        | □ 良好な財産的基礎、構成かつ適確に事業を遂行できる人的構成  |
|        | □ 基準を満たす契約約款（一般投資家を対象とする場合のみ）   |
|        | □ 事務所ごとの業務管理者配置（不特事業3年以上、実務講習、登録証明事業（ARESマスター、ビル経営管理士、不動産コンサルティングマスター）） |

## 【小規模不動産特定共同事業者（登録制）】 H29改正

- |         |   |
|---------|---|
| 主な要件の違い | □ 投資家一人あたりの出資額及び投資家からの出資総額がそれぞれ原則100万円、1億円を超えないこと |
|         | □ 資本金（小規模第1号事業者：1000万円、小規模第2号事業者：1000万円）          |

# 不動産特定共同事業(FTK)活用のメリット

## 1. 不動産開発・改修に係る資金調達難への対応

(ニーズの例)

- 地方での事業や、空き家等の活用事業であり、**金融機関の通常の融資の対象になりづらい。**
- 不動産の利活用事業を行いたい**が、自己資金が足りず、対象不動産の担保価値も低い**（あるいはサブリース方式での事業を実施予定である）ため、**不動産の改修費用を賄うほどの多額の融資は見込めない。**
- 既に多額の融資を受けており、融資余力がない。**



(FTK活用のメリット)

FTKを活用し、小口で資金を募ることにより、一般の投資家を含む多様なリスク選好を持つ投資家から、**事業への応援・共感**という観点からの**資金調達を行うことが可能**

更に、SPCを活用したFTKにおいては、**対象不動産の収益性に着目した資金調達を行うことも可能**

## 2. まちづくりの自分事化・関係人口の増加

(ニーズの例)

- まちのシンボルとなるような不動産の開発を行うため、**市民の積極的な関与を求めたい。**
- 地域に関わる**関係人口を増加させたい。**
- 対象となる不動産の**稼働率を高く維持する**ような仕組みを構築したい。



(FTK活用のメリット)

住民や地域に関心のある個人が投資家となることで、**投資家として継続的に対象不動産の運営状況を確認**することとなり、**まちづくりの自分事化や関係人口増加が達成可能**

投資家が利用者としての側面も持ち、対象不動産の継続的な利用がなされることにより、**稼働率の維持・向上や中長期的に安定した施設運営が期待**される

## 3. 行政費用の抑制

(ニーズの例)

- 自治体が所有する歴史的価値ある建築物の保存活用を行いたい**が、継続して運営費用を拠出することは避けたい。**
- 自治体が保有する土地を活用し、**地域に必要な施設の開発**を行いたい**が、財政状況が厳しく、可能な限り行政費用の抑制**を図りたい。

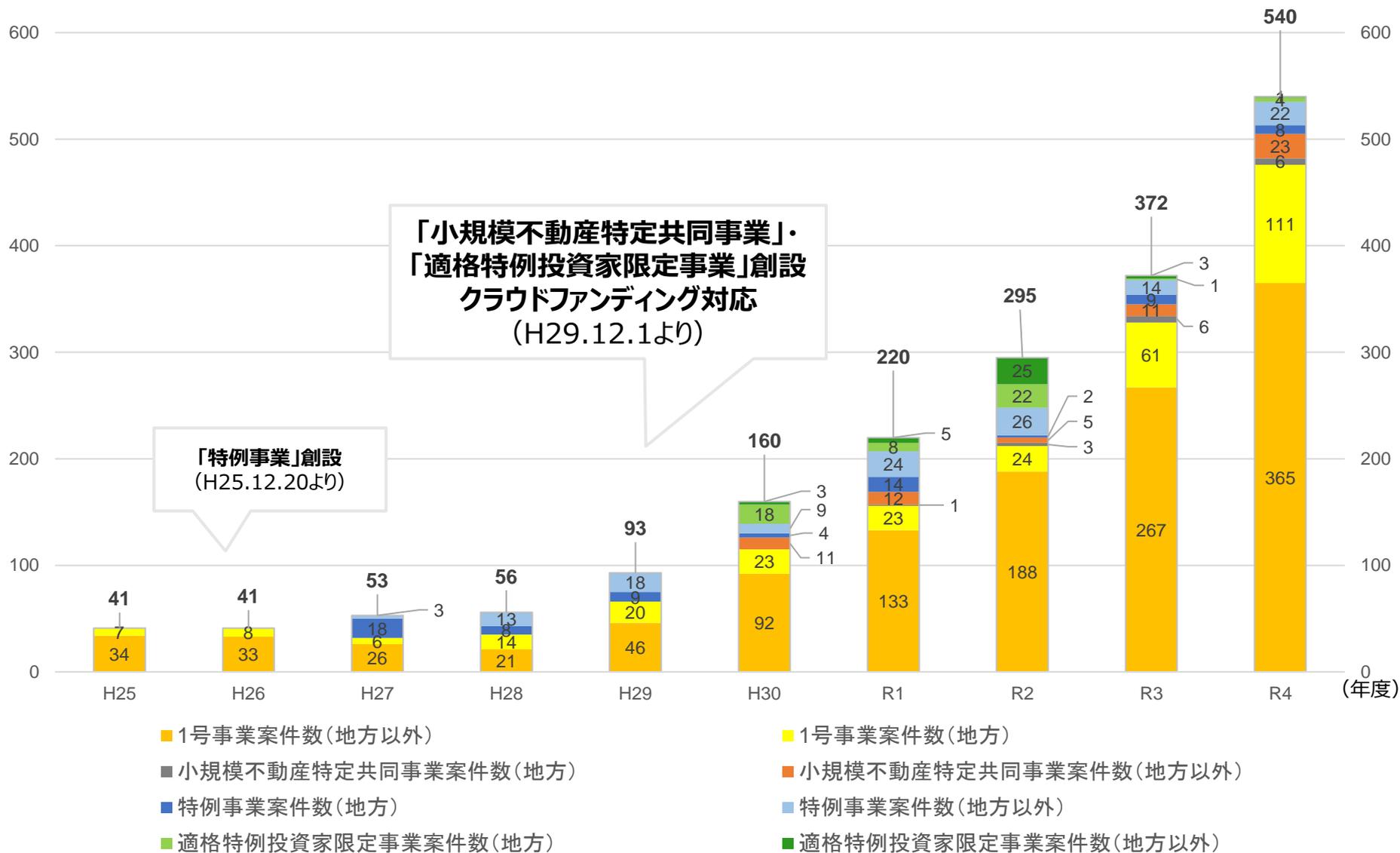


(FTK活用のメリット)

FTKは現物不動産を直接取扱うスキームであり、事業コストが比較的小さく、小規模な物件でも事業対象となり得るものであり、地域の公的不動産に対しても円滑な資金供給が可能となる仕組みであることから、FTKを活用することで民間資金の円滑な供給がなされ、**行政費用を抑制することが可能**

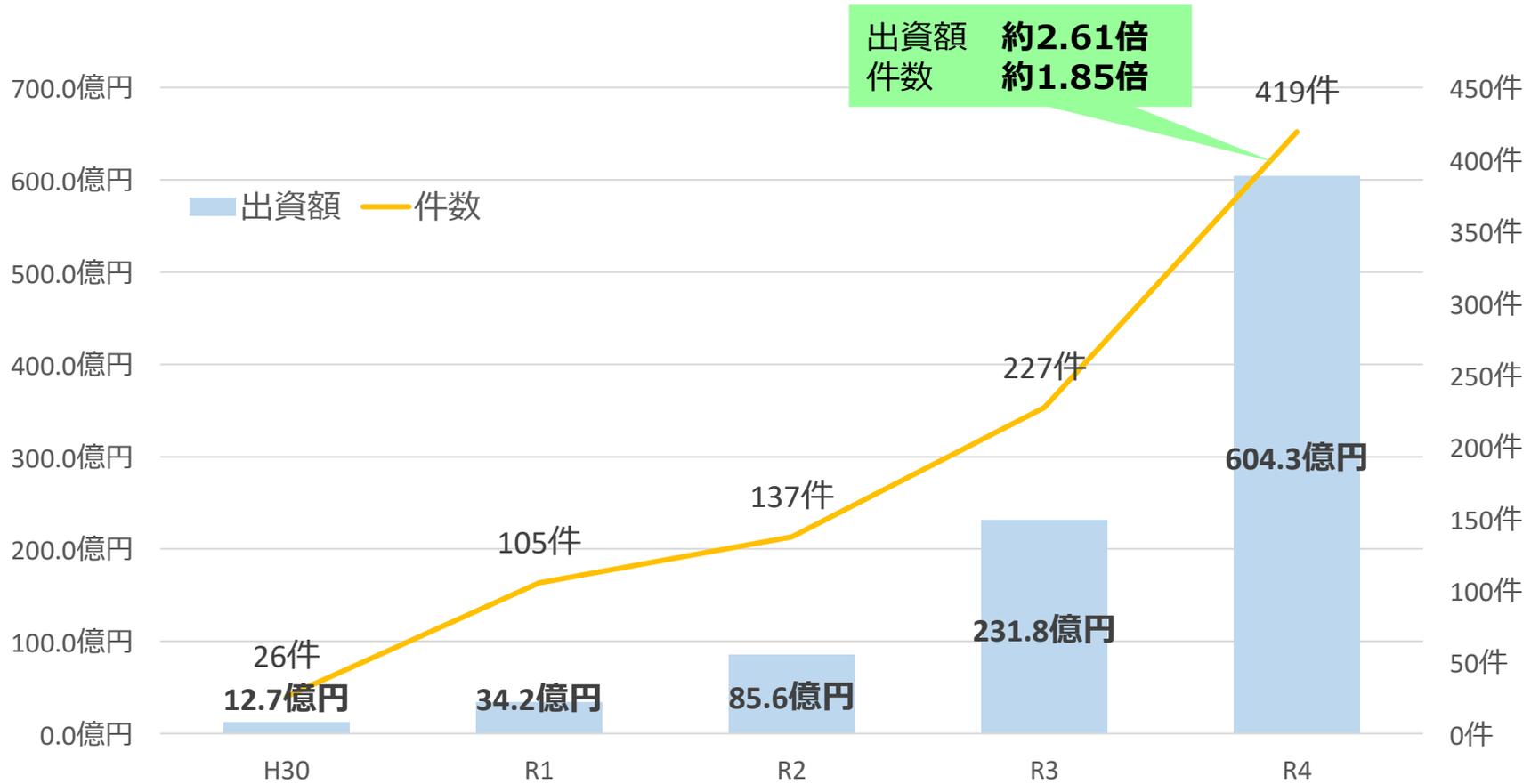
# 不動産特定共同事業(FTK)の実績

(件)



※地方：東京都、埼玉県、神奈川県、千葉県、愛知県、大阪府以外の道府県

出典：国土交通省「不動産証券化の実態調査」



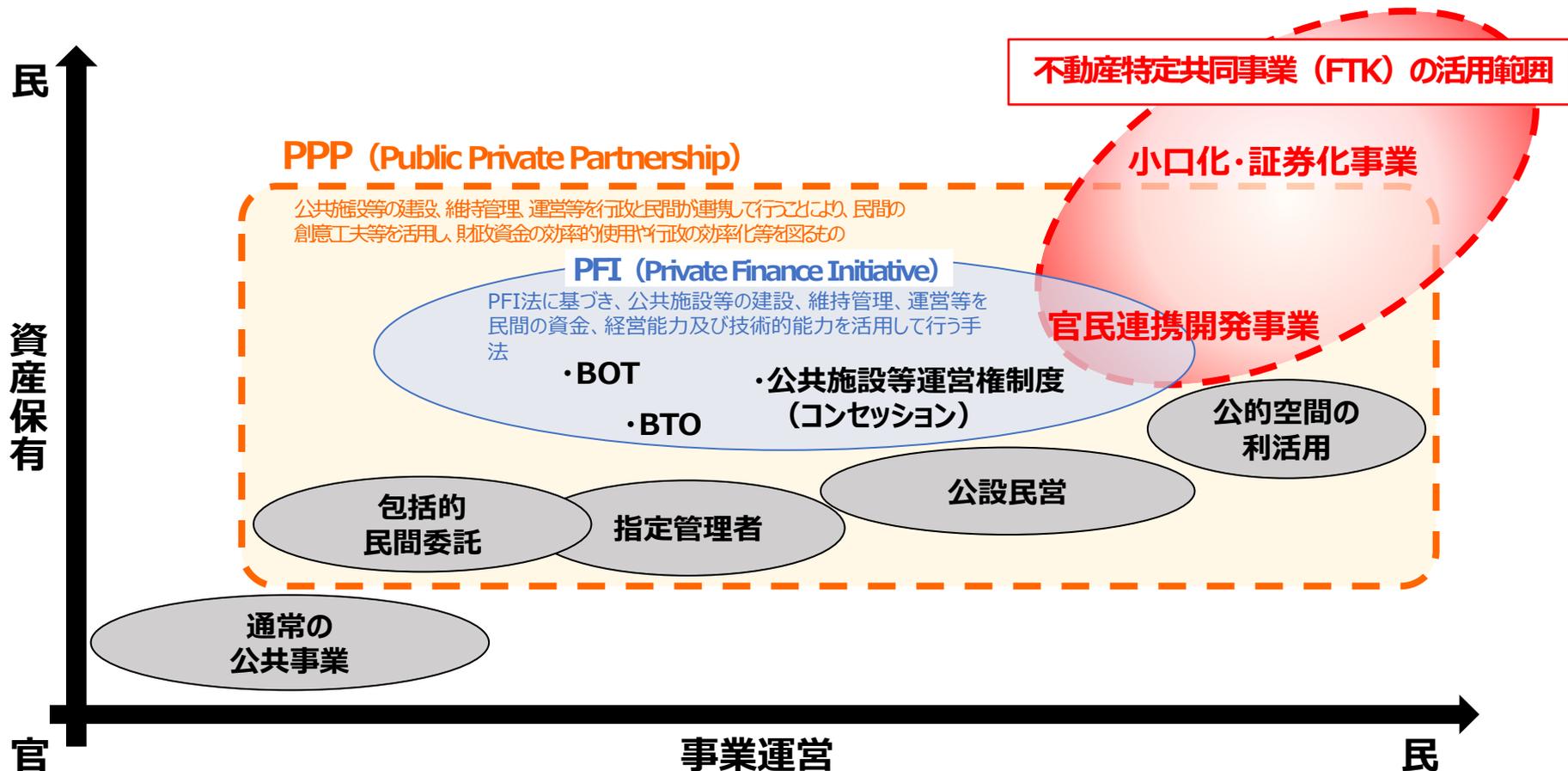
| FTKクラウドファンディング<br>令和4年度実績 | 不特1号 |         | 不特3号(特例事業) |       | 小規模不特 |       |
|---------------------------|------|---------|------------|-------|-------|-------|
|                           | 件数   | 出資額     | 件数         | 出資額   | 件数    | 出資額   |
| 地方                        | 97件  | 117.7億円 | 0件         | 0.0億円 | 4件    | 0.6億円 |
| 地方以外                      | 299件 | 442.7億円 | 1件         | 1.3億円 | 18件   | 3.2億円 |

※地方：東京都、埼玉県、神奈川県、千葉県、愛知県、大阪府以外の道府県

出典：国土交通省「不動産証券化の実態調査」

# PPP/PFIの概念と不動産特定共同事業の関係性

- 不動産特定共同事業（FTK）は、PPPのうち、官民連携開発事業における資金調達手法の一手法。
- 現物不動産を直接取扱うスキームであり、事業コストが比較的小さく、小規模な物件でも事業対象となり得る上、地元投資家を含む多様な投資家からの資金を活用することが可能であり、地域のための不動産再生・活用を実現する上で有用な仕組み。



BOT：民間事業者が施設等を建設し、維持・管理及び運営を行い、事業終了時に公共施設等管理者に施設所有権を移転する事業方式。

BTO：民間事業者が施設等を建設し、施設完成時に公共施設等管理者に所有権を移転し、民間事業者が維持・管理及び運営を行う事業方式。

公共施設等運営権制度（コンセッション）：利用料金の徴収を行う公共施設等について、施設の所有権を公共主体が有したまま、施設の運営権を民間事業者に設定する方式。

包括的民間委託：受託した民間事業者が創意工夫やノウハウの活用により効率的・効果的に運営できるよう、複数の業務や施設を包括的に委託する方式。

指定管理者：自治体が所有する施設について、民間事業者に対し、幅広く管理運営を委任する方式。

## 背景

- 不動産特定共同事業（FTK）は、民間資金の活用により不動産を再生し、地域課題を解決する大きなポテンシャルがある。
- しかしながら、関係者において十分に認知されていない。

## FTKハンドブックを作成・関係者への周知を図る

## ハンドブックについて

- FTKの意義・活用のメリットや好事例、成功のポイントをまとめたハンドブックを作成

### —事例その1（保育所の例）—



開発前(更地)



開発後(認可保育所)

ココファン・ナーサリー旗の台事業

### —事例その2（公的不動産の例）—



イメージ図

敦賀官民複合施設整備事業

URL [https://www.mlit.go.jp/totikensangyo/const/1\\_6\\_bt\\_000263.html](https://www.mlit.go.jp/totikensangyo/const/1_6_bt_000263.html)

「不動産特定共同事業（FTK）の利活用促進ハンドブック」をクリック。

## 敦賀駅西地区土地活用事業 (TSURUGA POLT SQUARE「otta」)

敦賀駅前市有地を活用した不動産証券化による公共施設・ホテル等の官民複合施設整備

福井県敦賀市  
(人口 約6.6万人)

- 敦賀駅前の市有地を活用し、ホテル、知育・啓発施設、飲食・物販施設等の賑わいの創出や市民生活の利便性向上につながる施設を、不動産特定共同事業（SPC型特例事業スキーム）により整備。
- 地方創生に資する事業への貢献のための投資家からの出資や、地域金融機関による融資など、地元資金も活用した資金調達を実現。
- 民間事業者が市有地を**定期借地**（知育施設及び飲食・物販施設の敷地：25年、ホテル棟敷地：50年）し、建設・所有する。施設の一部を市が借り受けるなどの官民連携手法により、事業の安定性・信用力向上に寄与。

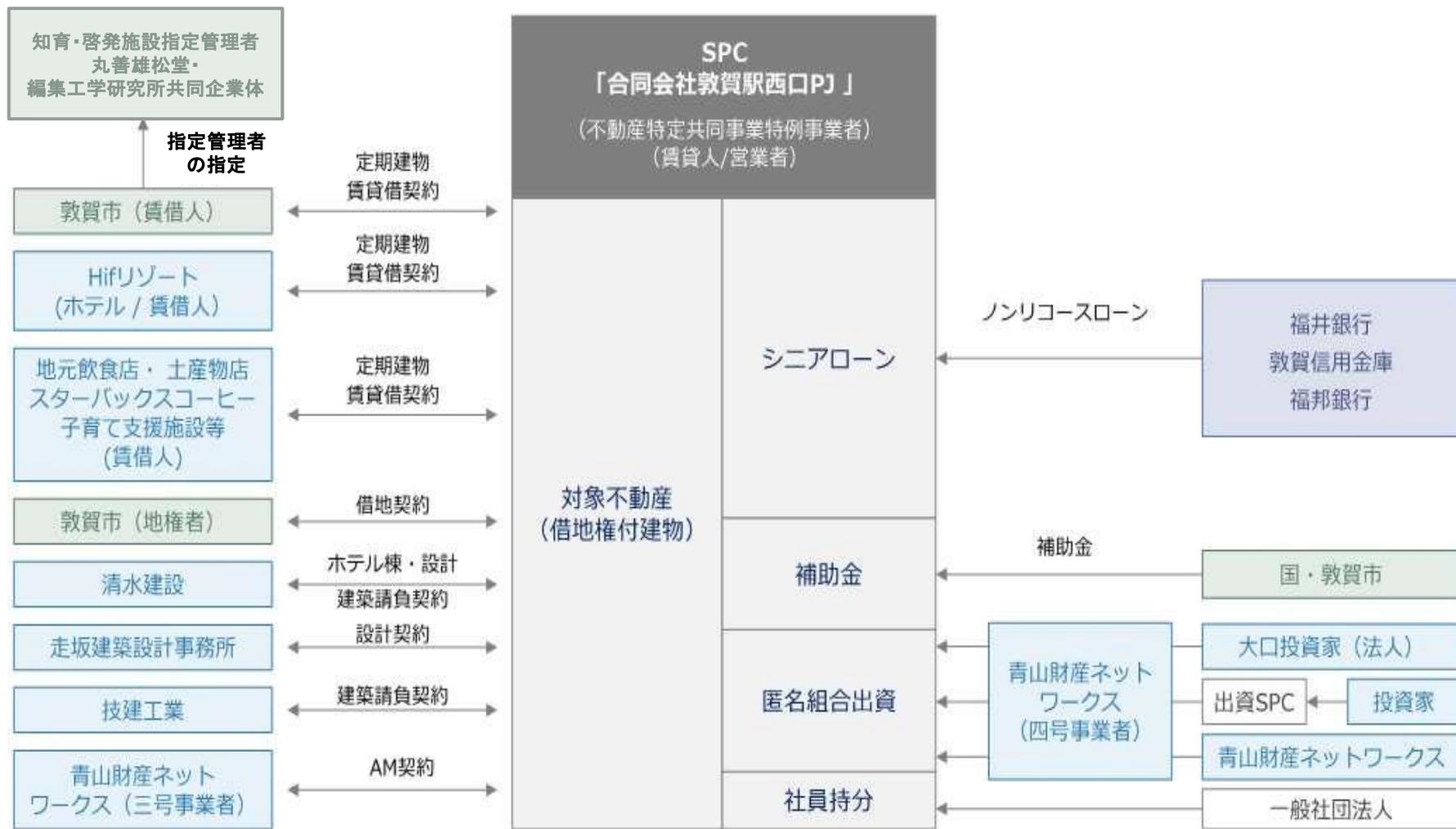
### 敦賀駅西地区土地活用事業 (TSURUGA POLT SQUARE「otta」)

|           |   |
|-----------|---|
| 所在地       | 福井県敦賀市、敦賀駅前（人口6.4万人）                            |
| 用途        | 公共施設：敦賀市知育・啓発施設<br>民間施設：ビジネスホテル、物販、飲食店舗、子育て支援施設 |
| 敷地 / 延床面積 | Aゾーン約4,337㎡、Bゾーン約3,638㎡                         |
| 事業手法      | 官民連携、公的不動産活用、不動産証券化（不動産特定共同事業SPC型特例事業）          |
| 事業費       | 約29.8億円   |
| 資金調達      | 融資（金融機関）、出資（投資家、公的金融機関等）、補助金（国・市）等              |

■ TSURUGA POLT SQUARE「otta」



## 合同会社敦賀駅西口PJ事業スキーム



# 公的不動産(PRE)の民間活用の手引き

- 地方公共団体職員が実務に利用できるわかりやすい手引きとして「**公的不動産（PRE）の民間活用の手引き～不動産証券化手法を用いたPRE民間活用のガイドライン～**」を平成30年3月に改訂し、公表している。

## 狙い

個別具体のPREについて、民間の資金・ノウハウを活用した具体的な事業化手法を解説し、実践実務をサポート

## 対象

地方公共団体の財政／企画／PRE専門部署担当者、まちづくりその他各部門のPRE活用事業推進担当者

## 特徴

PREの民間活用之际、民間側の資金調達手法の一つとして不動産証券化手法等を導入する場合に、事業構想から入札・契約・運用までの各段階における検討のポイントや留意点等を、事例を交えながら紹介

## 本手引書の活用フェーズ

平成28年度までにほぼ全ての地方公共団体で策定される「公共施設等総合管理計画」を踏まえ、集約・再編や民間と連携した活用の対象となるPREが特定された以降のフェーズ（個別案件の事業化）における活用を想定

PREの現況調査、情報の集約・分析

公共施設等総合管理計画等のPRE活用方針の策定

個別具体のPREの民間活用事業

PREの民間活用事業の効果検証

Research

Planning

Practice

Review

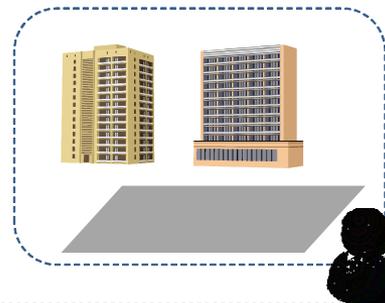
# 公的不動産(PRE)の民間活用の手引きの活用イメージ

(例)

駅前の遊休公有地を活用し、子育て支援施設等の公的サービスと商業施設等の民間収益事業の複合施設整備を計画する地方公共団体

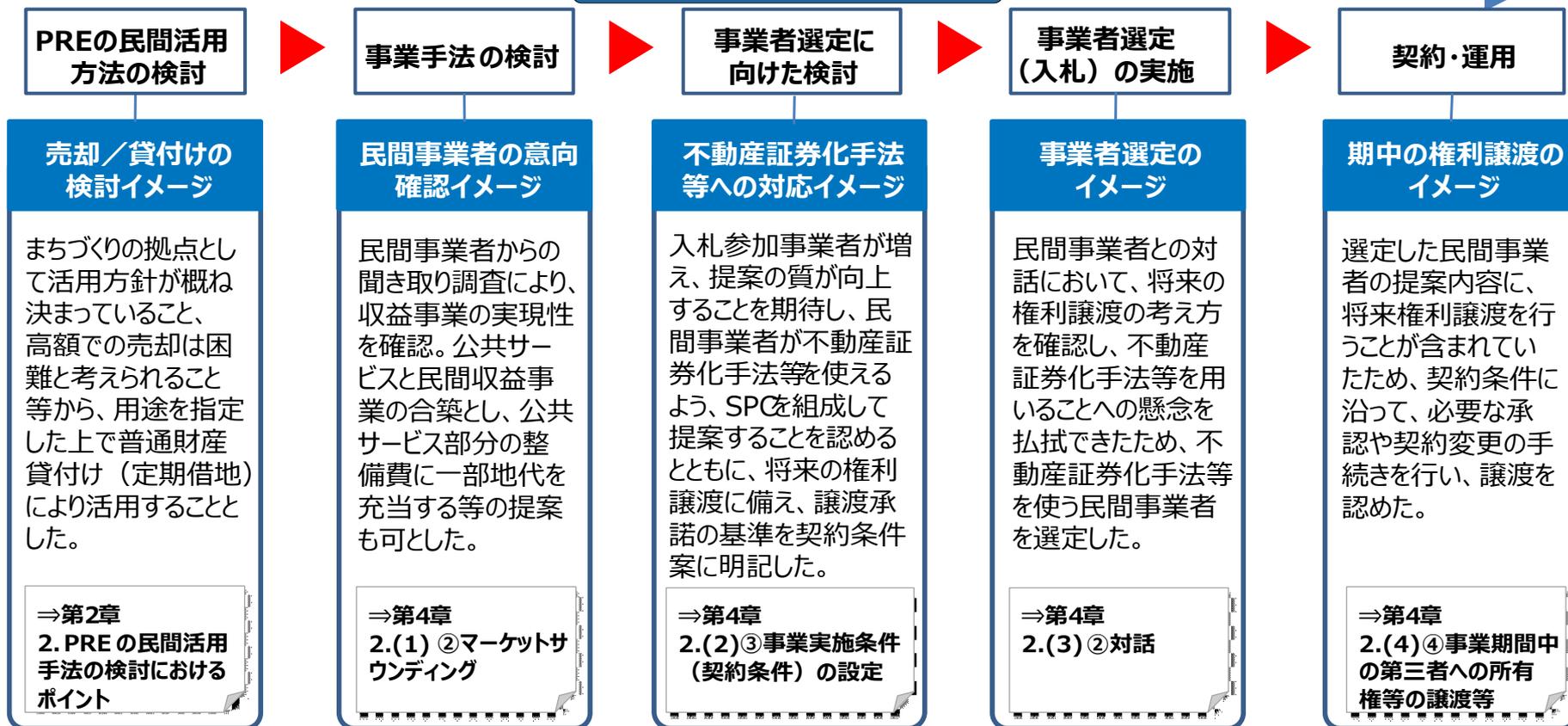
土地はある、用途もほぼ決まっている。では、

- 入札までに何を決定し、どのような手続を取る必要があるか？
- どのような事業スキーム、契約条件が適しているのか？
- どうしたら、民間事業者に関心を持ってもらえるだろうか？

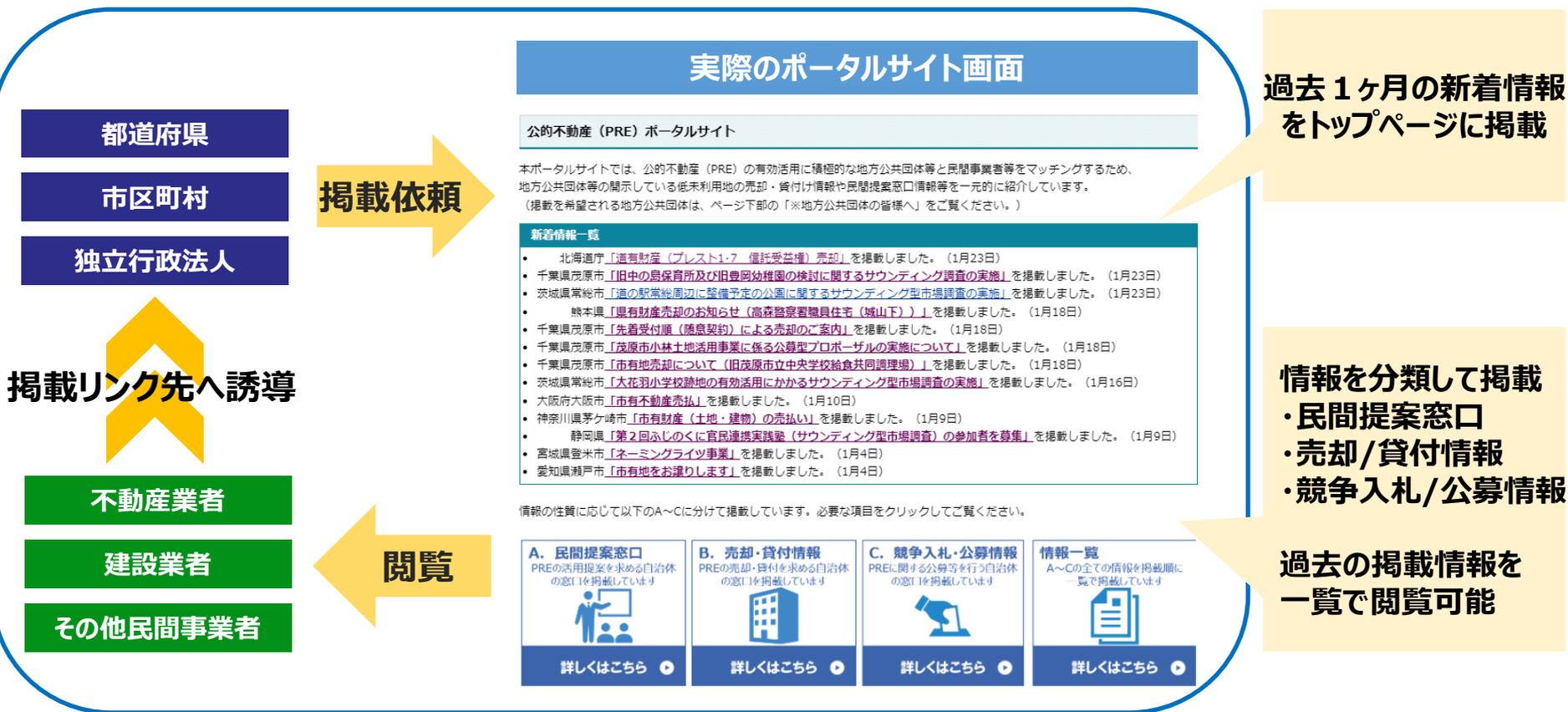


事業実施段階に沿って手順・考え方の解説と参照すべき事例等の情報を提供

## PREの民間活用事業化の流れ



- **公的不動産 (PRE)ポータルサイト**では、民間活用を求める全国の地方公共団体の情報を一元的に提供し、地方公共団体と民間事業者のマッチングを促進しています。
- これまで、公有地の売却・賃貸、公舎や学校跡地の利活用のためのサウンディング調査等に活用されています。



ポータルサイト ([https://www.mlit.go.jp/totikensangyo/totikensangyo\\_tk5\\_000102.html](https://www.mlit.go.jp/totikensangyo/totikensangyo_tk5_000102.html)) への情報掲載を希望される場合は、ポータルサイト下段の「※地方公共団体の皆様へ」の記載に沿ってご依頼ください。

老朽・低未利用不動産について、国が民間投資の呼び水となるリスクマネーを供給することにより、民間の資金やノウハウを活用して、耐震・環境性能を有する良質な不動産の形成（改修・建替え・開発事業）を促進し、地域の再生・活性化に資するまちづくり及び地球温暖化対策を推進する。

## 事業要件

### 〈対象事業〉

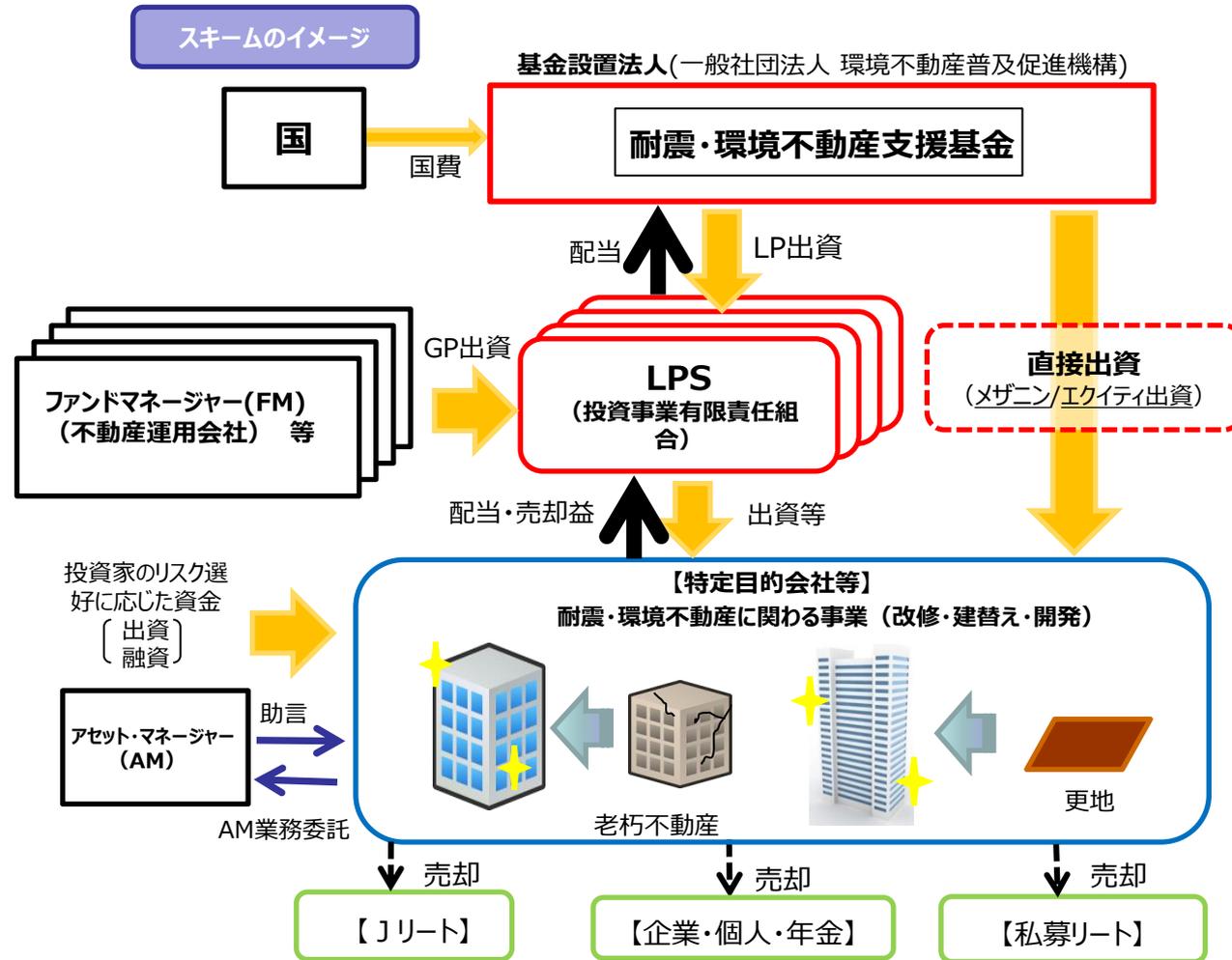
次に掲げるいずれかの事業

- ① 耐震・環境改修事業
  - ② 一定の環境性能を満たすことが見込まれる改修、建替え又は開発事業
    - イ 建物全体におけるエネルギー消費量が、事業の前と比較して概ね20%以上（ヘルスケア施設、住宅、延床面積10,000㎡以上の建築物又は特定地域（注）の建築物の場合にあつては15%以上。）削減（改修事業を行う場合に限り。）
    - ロ CASBEE Aランク以上であること（特定地域（注）における旧耐震建築物の建替えの場合はB+ランク以上）
- 等

※原則として事業後延床面積が2,000㎡以上  
 （注）埼玉県、千葉県、東京都、神奈川県、大阪府、名古屋、京都市及び神戸市以外の地域

### 〈対象事業者〉

特定目的会社(TMK)、合同会社(GK)等であつて、専ら対象事業の施行を目的とするもの等



## ■ 地域連携やポストコロナに対応した木材利用のESG対応オフィスビル開発案件（宮城県）

- 中心市街地でビルの老朽化が進み、地域において、耐震性や環境性の高いビルへの建替えを課題として抱えていた中で、ESG対応オフィスビルの開発計画を持つ事業者から相談。
- **新型コロナウイルス感染症の影響により事業環境が不透明化する中で、政府系金融機関とも連携しつつ、リスクマネー（劣後ローン）の供給を決定。地元金融機関（地銀）からのリスクマネーを誘発するとともに、容積率緩和など自治体の建替促進策も活用することで事業化を実現。**
- なお、**各種スイッチ類を非接触化するなどポストコロナに対応したオフィスとするほか、外観や構造材の一部に環境負荷が小さい木材を使用するとともに、東北圏内の地域産材活用による地産地消型サプライチェーン構築を図ることで、ESGの観点から大きく貢献することが見込まれる。**

### 本事業による期待される効果

- 建築環境総合評価システムCASBEEの最高ランク「S」のほか、BELS5つ星、ZEB readyを取得。
- 民間投資家等として本案件に参画する各社は、「経済性と社会性の両側面からESG投資の一つのモデルを提案」する事業として位置付け。
- 地元のまちづくり施策、地域金融機関との連携により地域経済の活性化にも寄与。

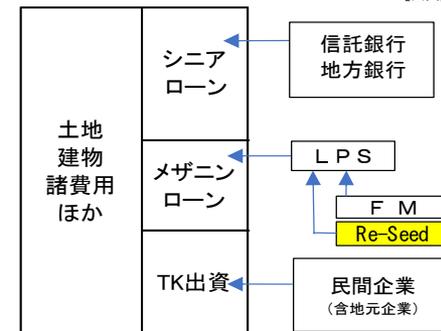
### KPIへの貢献（予定）

|                  |               |
|------------------|---------------|
| 出資案件の1年当たりCO2削減量 | 206 (t-CO2/年) |
|------------------|---------------|

### 完成イメージ・スキーム図



【出典】(株)竹中工務店



# ご清聴ありがとうございました。

---

国土交通省 不動産・建設経済局  
不動産市場整備課 不動産投資市場整備室  
担当 加藤

Tel:03-5253-8111

03-5253-8289(直通)