

第2回「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. 地方都市における不動産証券化事例について

- ・市民ファンドの組成を通じた出資や地域金融機関からの融資を集め、地域関係者に主体的に関与してもらうことが大切。
- ・実現した事例では、市民ファンドの出資者の属性は、地域の個人投資家が大半を占めた。一口 300 万円前後であり、利回りは 2~3%と預金や国債よりも良い投資となっている。開発型のリスク等、きちんとリスク内容を明記した説明書を交付し、地元の証券会社より販売している。出資の流動性（換金性）については、出資期間を 1 年毎とし、個人投資家に投資継続の可否を判断して貰う方法を取っている。過去の実績ではほとんどの投資家が継続投資を選択している。
- ・地域関係者間だからこそ、事業主体の実績や信用リスクの詳細を把握することができ、中央のプレイヤーでは投資判断ができない場合においても、資金を拠出し事業を推進できるケースがある。
- ・事業の収益性や規模等において無理のない範囲での出口戦略を明確にし、J リートへの売却など将来を見据えて事業化を進めることが大切。
- ・地方では物件総額が小さく大手が参入せず、AMやアレンジャーが不足しがちであるが、案件規模に応じて機動的に対応出来る AM やアレンジャーの招聘がカギとなる。
- ・不動産証券化はあくまで資金調達の一手段であることを認識し、メリット・デメリットを関係者が理解し取り組むことが重要。
- ・米子でのサービス付き高齢者向け住宅の事例のように、事業実施前にマーケティングなどを綿密に行う必要がある。
- ・地域貢献を前面に押し出し PR することで、地元を何とかしようという市民より資金拠出を募ることも出来る。
- ・地域に担い手を増やすためにも、不特法特例事業の 3 号・4 号事業者の要件が緩和され、地域の金融機関・宅建業者が免許を取得できるようになると良い。
- ・まち再生出資制度に代表される公的支援制度に魅力は感じているが、地方都市の郊外開発ニーズにも対応できるよう中心市街地などに限定しないなど要件緩和が進み活用しやすくなると良い。
- ・地方案件は収益性が低く出口戦略が見えづらいことから、ノンリコースローンが許容されるスキームを組成すること自体難しい。そこで、家賃保証会社が賃料収入を保証したり、街なか居住再生ファンド等の出資や MINTO のメザニンファイナンス等、公的機関の支援によりスキームとして成立させてきた例がある。地元金融機関の側も、建設会社との長年の信頼関係の中でメガバンクではとれない建設リスクを引き受けること等で協力してきた。
- ・今後、エクイティの集め方（出資の募り方）としてはクラウドファンディングが選択肢の 1 つに入ってくるのではないかと。

2. 地方都市の不動産ファイナンスの環境整備について

(事務局より)

- ・協議会の進捗状況については、着工に近いものから証券化手法の認知度向上を図る状況のものまで、各地においては熟度に差が出ている。
- ・新潟、長野、京都では、具体案件を念頭において証券化スキームにおける留意点や事業の方向性などを検討している。
- ・熊本、岡山、下関、高松においては、今後の具体的な案件形成に向け、各地域における現状分析や、不動産証券化推進のための政府の取組の紹介、地方における不動産証券化の事例紹介、公的支援制度の紹介などをテーマにセミナーを開催した。
- ・事例集では、先進事例から得られるノウハウを整理・抽出し、どういった事業で、どのようにスキームを構築すれば収益性を確保できるのか、地方都市において不動産証券化事業を行おうとする事業者の参考となるよう作成する。

(委員より)

- ・事例集には、不動産証券化手法の普遍的なメリット・デメリットの整理に加えて、それぞれの事業においてなぜ証券化が必要となったのかも提示できると良い。
- ・地方の事業者や金融機関は不動産証券化手法について一定の理解をしていますが、なぜ不動産証券化手法を用いるのかが明確になっていないことが多いと感じた。例えば、ヘルスケア施設では、オペレーターはなぜ自ら施設を作らずに、不動産証券化手法を選択したのかなどの経緯を示すことで、これから事業に取り組もうとする方々の参考になるのではないか。
- ・地元の中小不動産業者は生き残りを果たしていくには地域に寄り添っていくことが大切であり、地域のまちづくり、町興しに必要なビジネスモデルを検討しているところ、資金調達をどうするかが重要な論点となっている。そのため、事例集には期待している。
- ・地域の政策との関わりや地元の意向、事業の動機がどうであったかといった点に加えて、事業者が単体では負えないリスクをどのように分担して対処したかを整理すると、なぜ証券化が必要なのかという点が見えてくるのではないかと。

以 上