

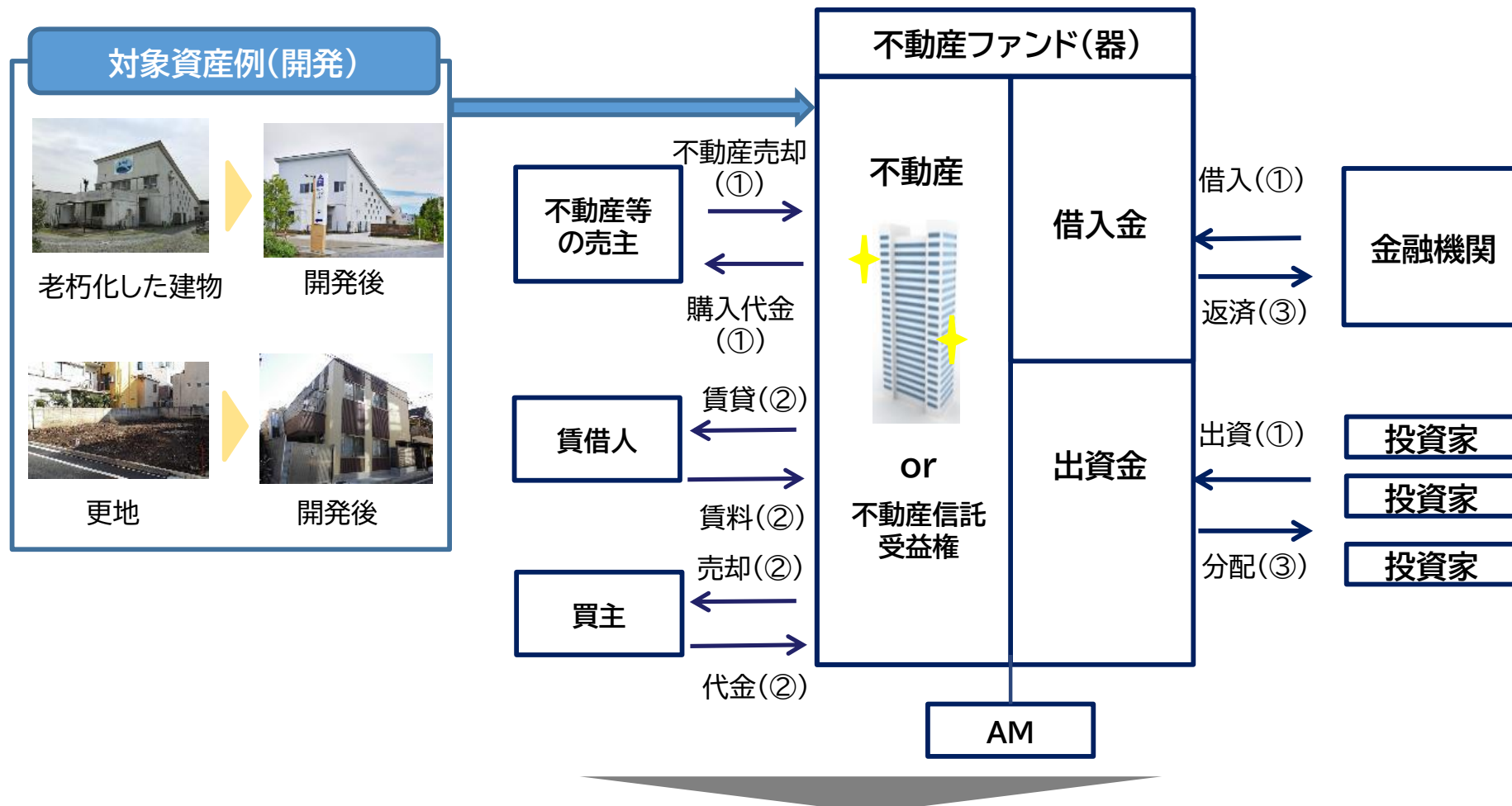
「不動産特定共同事業の活用に向けたオンライン推進セミナー」
不動産証券化と不動産特定共同事業の概要

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

1. 不動産証券化の基礎知識
2. 不動産特定共同事業制度の概要
3. 不動産特定共同事業の活用事例

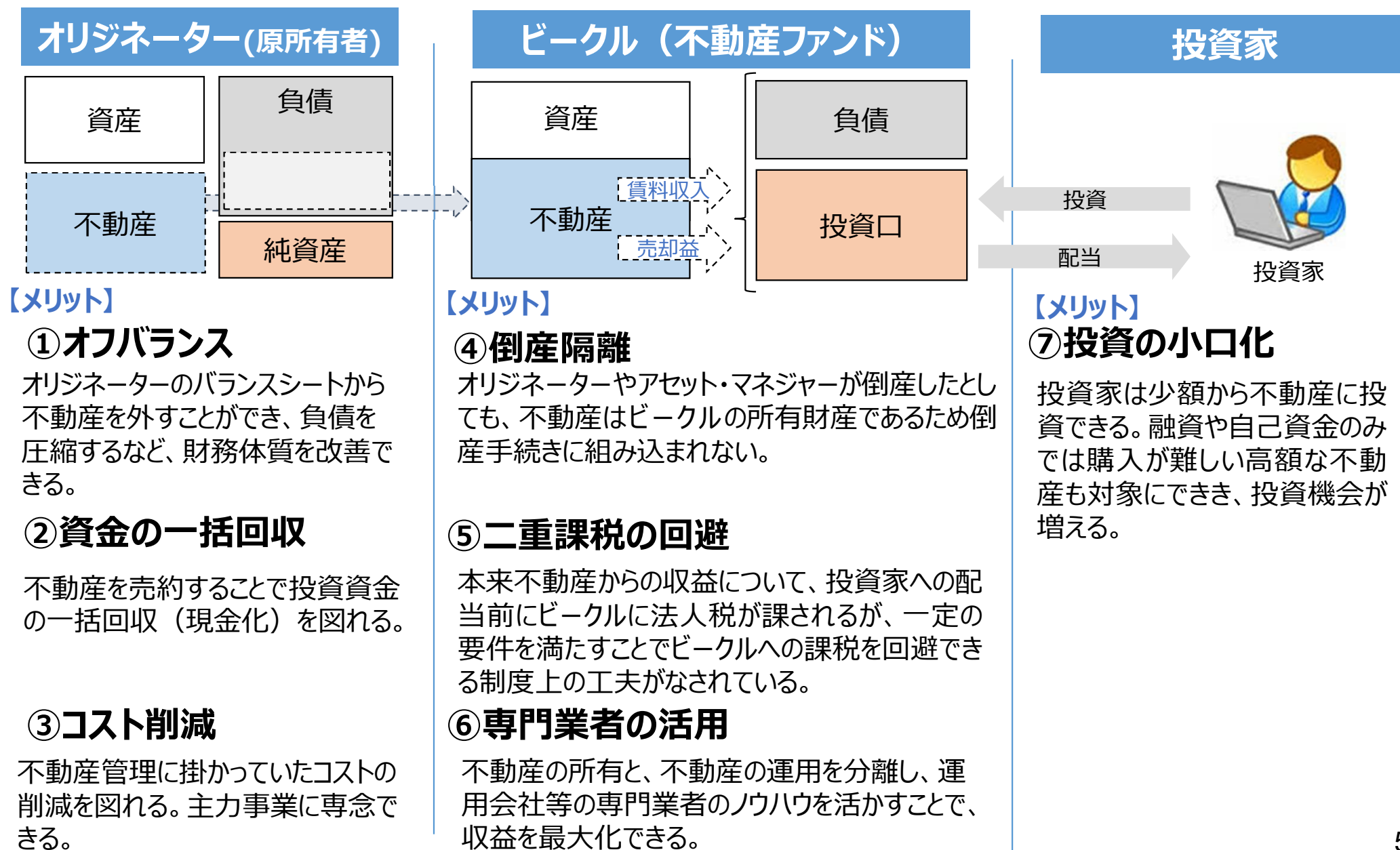
1. 不動産証券化の基礎知識
2. 不動産特定共同事業制度の概要
3. 不動産特定共同事業の活用事例

- ① 様々な投資家からの投資(や金融機関からの借入)によって、不動産を取得・開発
- ② 取得・開発した不動産を賃貸・売却
- 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(、金融機関へ返済)

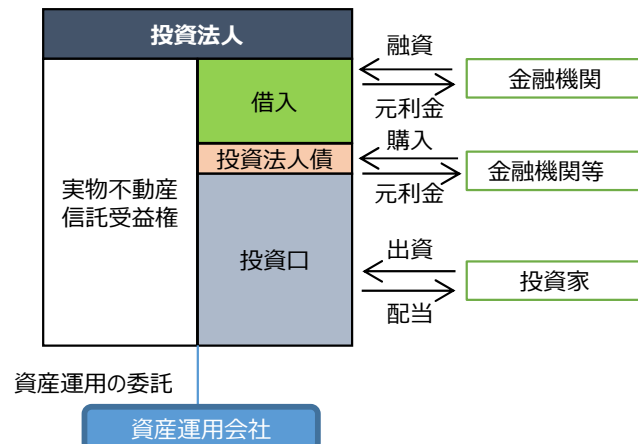


民間資金を活用し、不動産を有効活用

オリジネーター※、ビークル（不動産ファンド）、投資家は、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。 ※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。

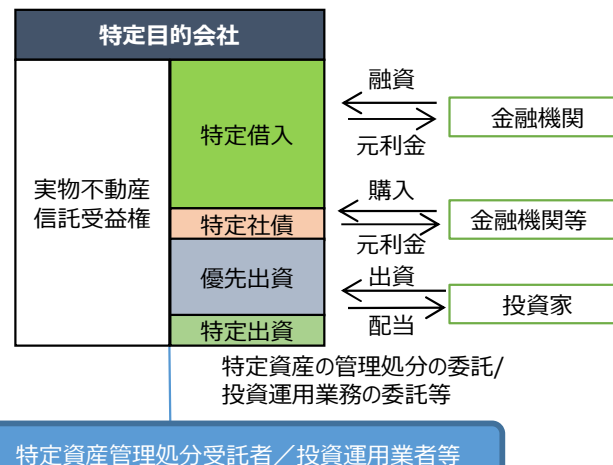


< Jリート >



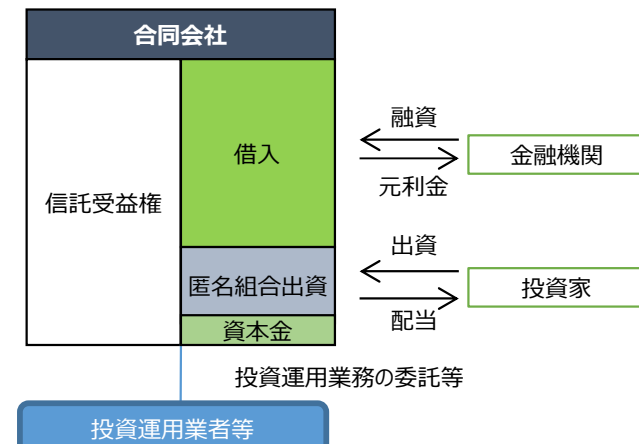
- * 投資信託及び投資法人に関する法律に基づくスキーム。日本版Real Estate Investment Trustの頭文字の略称でJリートと呼ばれる。
- * 投資口を上場することで、幅広い投資家からの資金調達が可能。

< 特定目的会社 (TMK) >



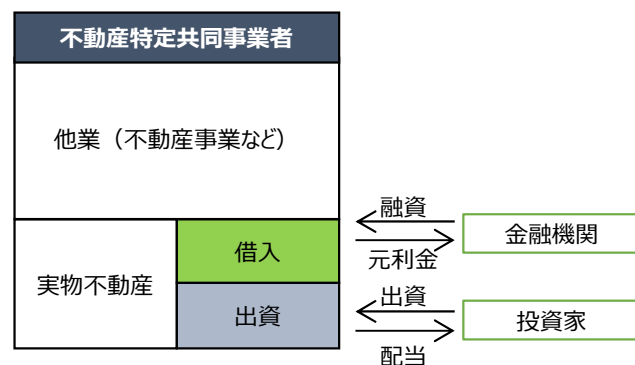
- * 資産の流動化に関する法律に基づくスキーム。
- * 資産流動化計画の作成が必要。

< GK-TK >



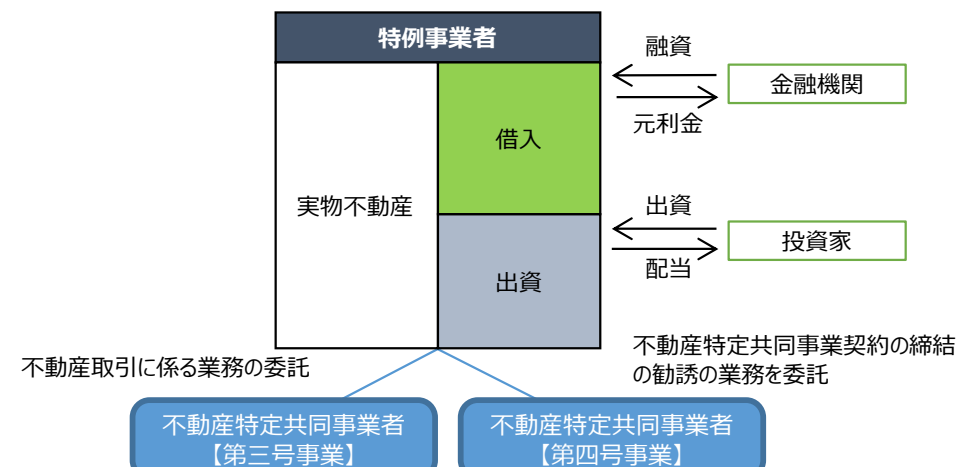
- * 合同会社を利用し、投資家から匿名組合出資で資金を調達する仕組み。合同会社と匿名組合の組み合わせ。
- * 運用資産は信託受益権のみ。

< 不動産特定共同事業 >



- * 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)



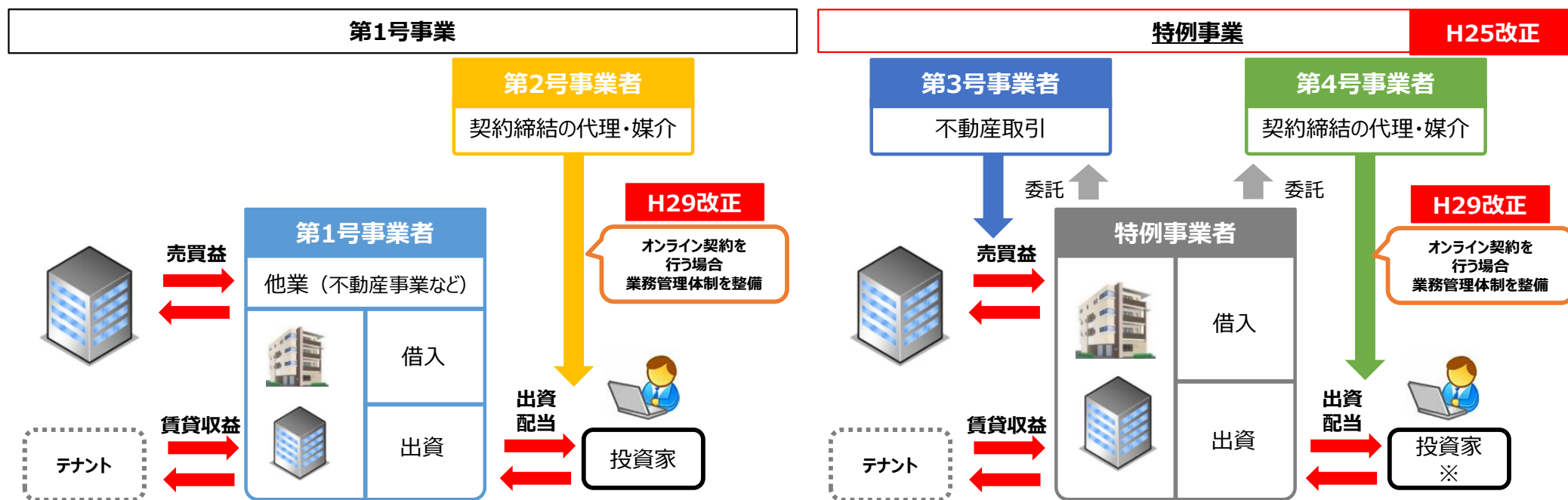
- * 他の事業の影響を排除する（倒産隔離する）仕組みを導入。

1. 不動産証券化の基礎知識
- 2. 不動産特定共同事業制度の概要**
3. 不動産特定共同事業の活用事例

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）】



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

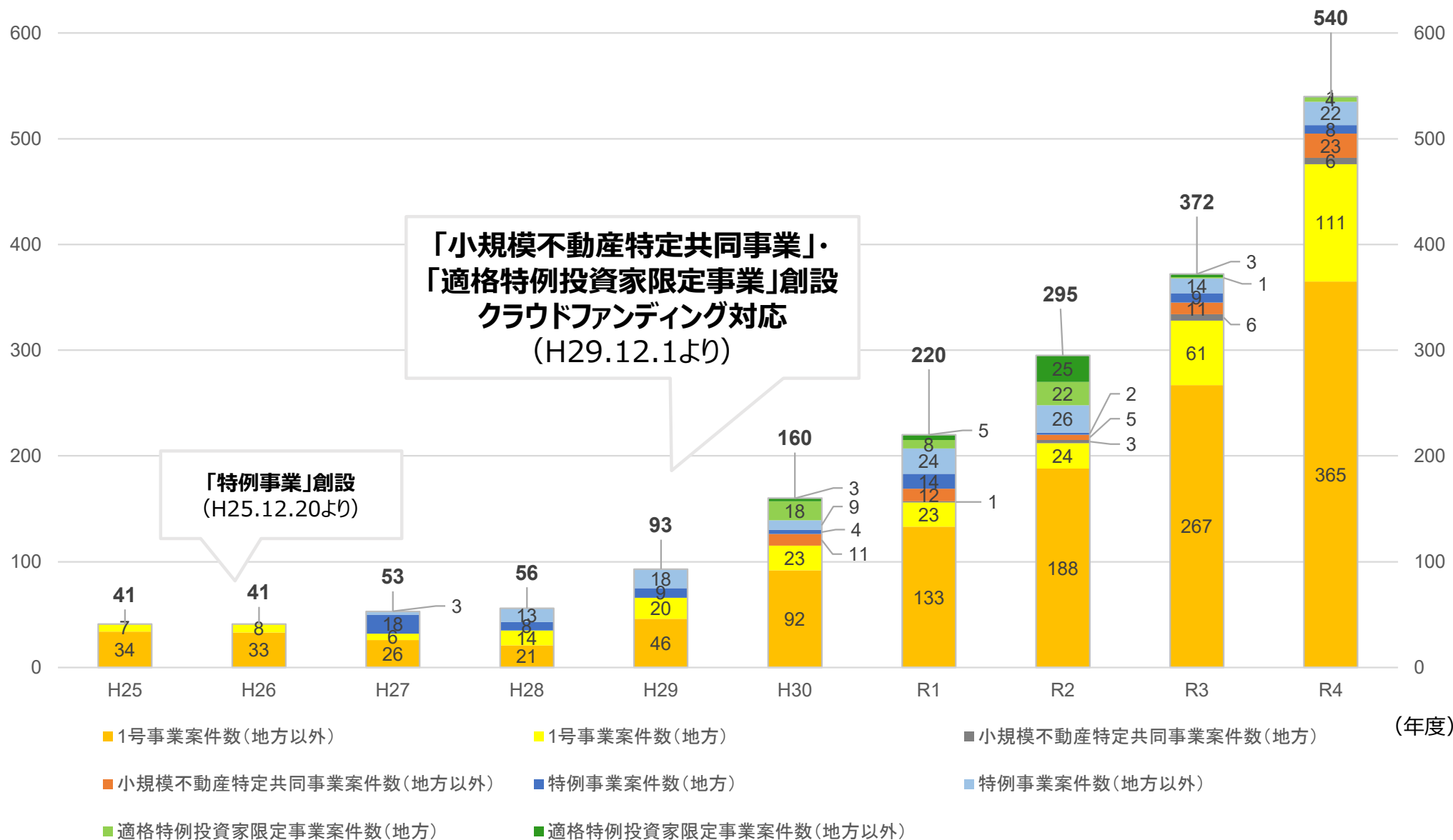
- 投資家一人あたりの出資額及び投資家からの出資総額がそれぞれ原則100万円、1億円を超えないこと
- 資本金（小規模第1号事業者：1000万円、小規模第2号事業者：1000万円）

不動産証券化スキームの活用比較

	J-REIT (投資法人)	TMK (特定目的会社)	GK-TK (合同会社-匿名組合契約)	不動産特定共同事業 (FTK) (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 【現物不動産の場合】	不要 【現物不動産の場合】	必要 (信託報酬が每期発生)	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 (現物不動産の流動化) ※信託受益権型の場合は信託銀行による 遵法性チェック要	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 中小規模の再生案件等に 適したスキーム
取得物件に係る 流通税コスト	登録免許税2.0→1.3% 不動産取得税:3/5控除 【現物不動産の場合】	登録免許税2.0→1.3% 不動産取得税:3/5控除 【現物不動産の場合】	受益者変更登記 (1000円等)	登録免許税 2.0→1.3%（移転）、 0.4→0.3%（保存） 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（数十億規模）な物 件、耐震性が劣る既存物件の 再生等

不動産特定共同事業(FTK)の実績

(件)

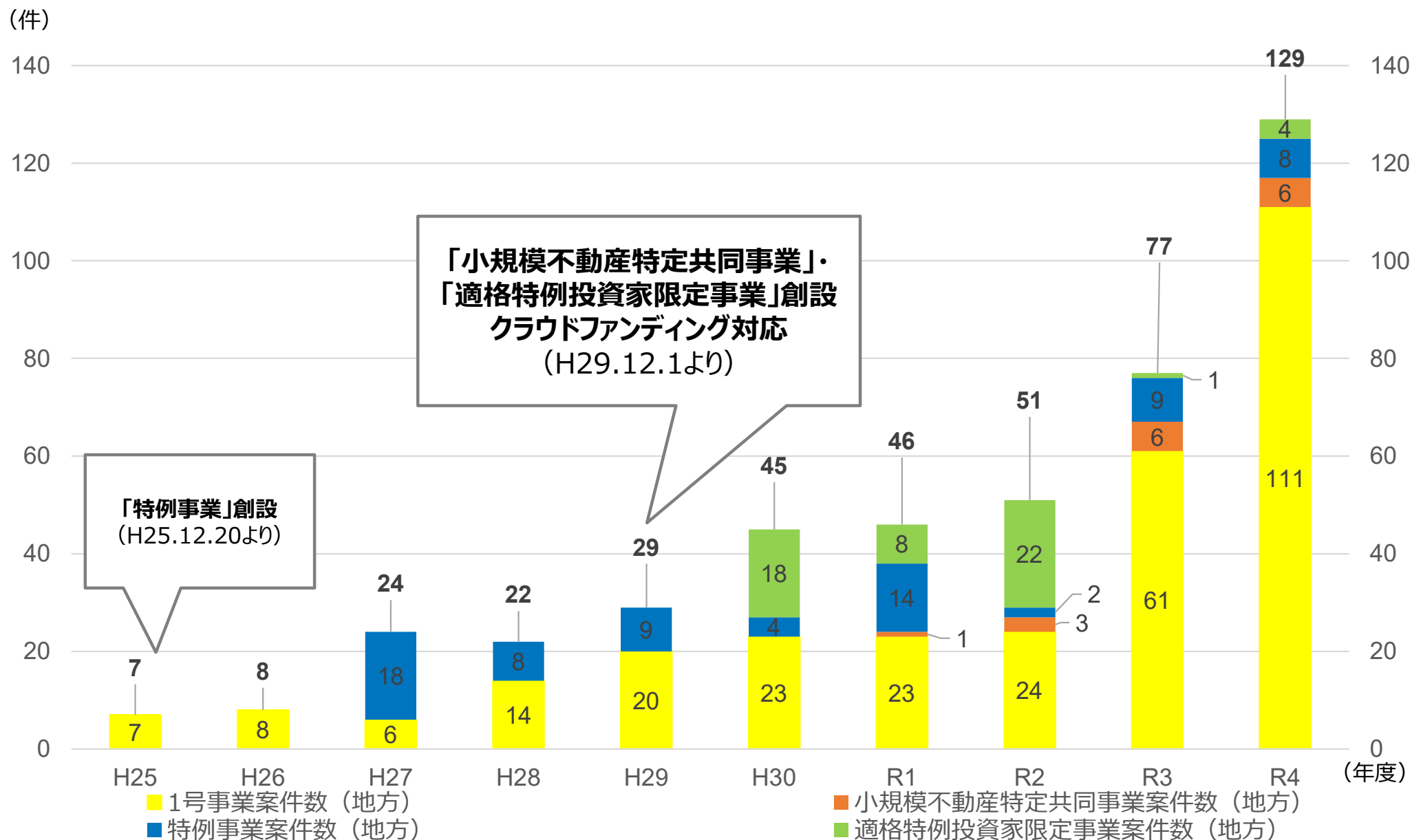


※地方：東京都、埼玉県、神奈川県、千葉県、愛知県、大阪府以外の道府県

出典：国土交通省「不動産証券化の実態調査」

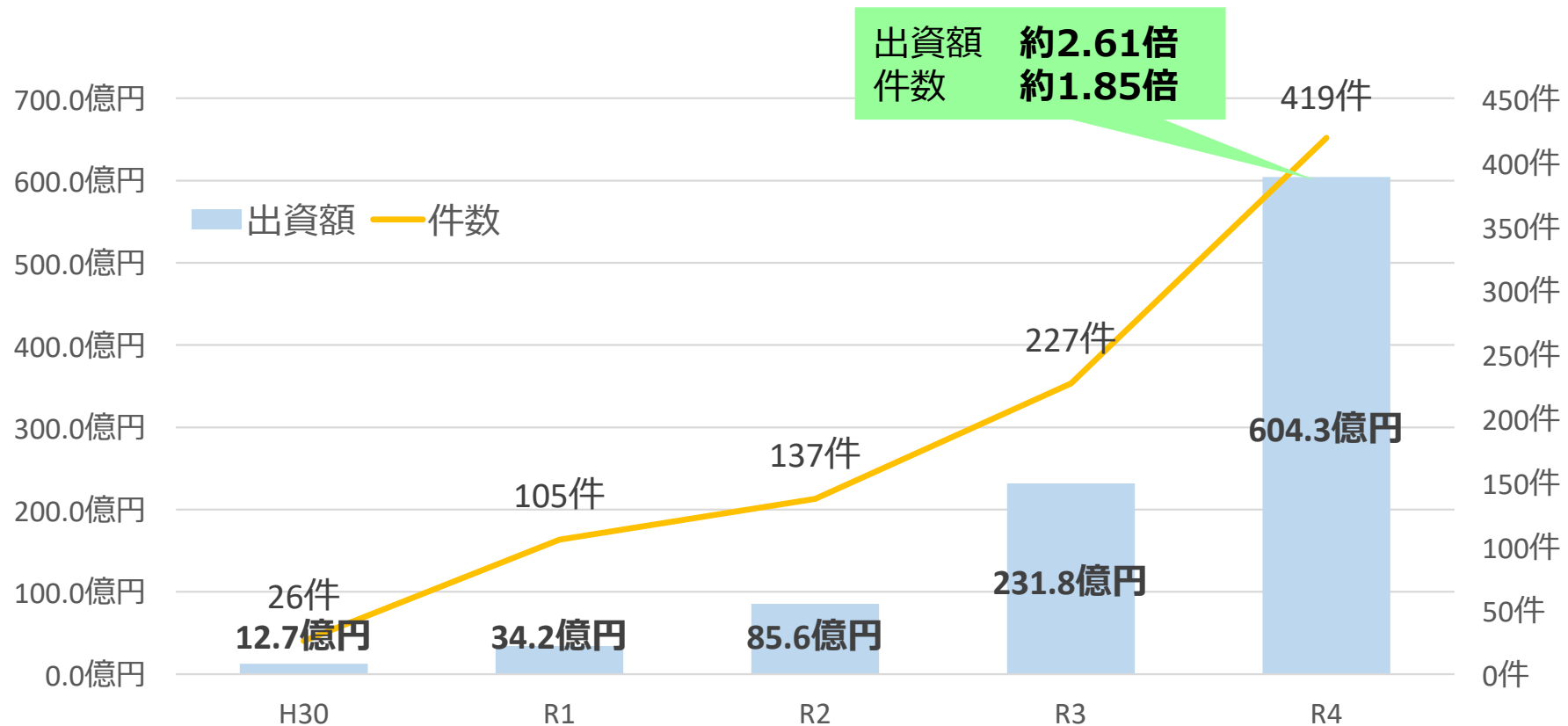
地方における不動産特定共同事業の実績

□ 地方における不動産特定共同事業の件数は増加傾向にある。



※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 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

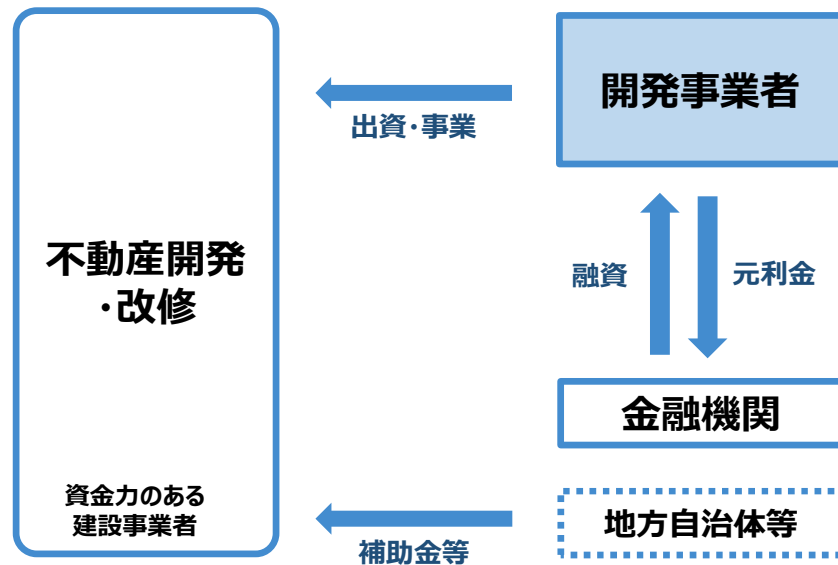
※地方：東京都、埼玉県、神奈川県、千葉県、愛知県、大阪府以外の道府県

出典：国土交通省「不動産証券化の実態調査」

地元のニーズ

地元の遊休（公的）不動産を、人の流入・雇用創出・地価上昇につながる施設に再生・整備したい。

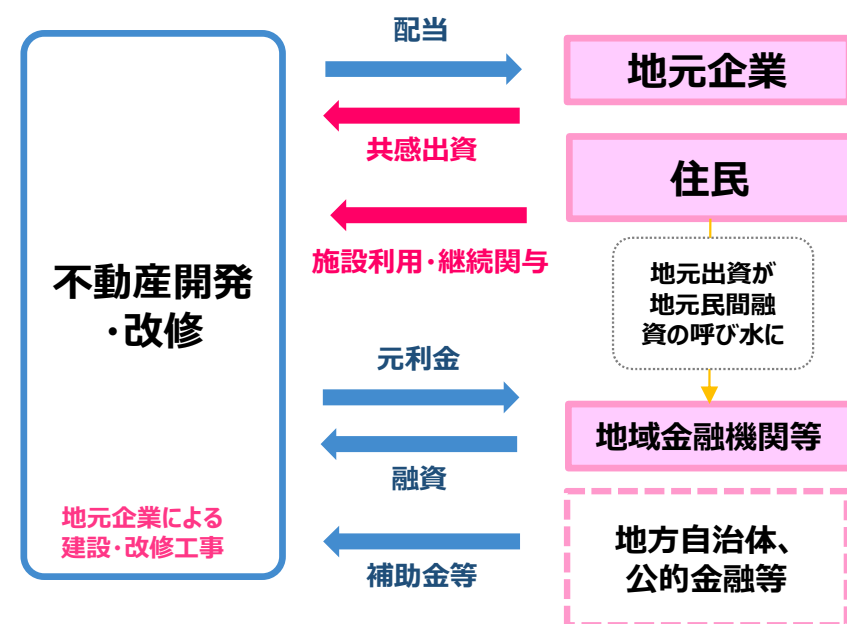
伝統的な資金の出し方



開発・融資側のリスク大・資金力要

- 開発事業者があらわれても、地元主導ではない画一的な不動産開発に…

証券化による「地域ファイナンス」



「地域ファイナンス」・共感投資による多様な資金確保

投資家による施設利用・事業への継続
関与により単なる資金調達にとどまらず
事業の好循環確保が可能に

1. 不動産開発・改修に係る資金調達難への対応

- 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。既に多額の融資を受けており、融資余力がない。**
- 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**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。**

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

- 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。

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

- 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は他のスキームに比べ、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を活用した民間不動産投資を一層推進するため、特例事業者等が取得する不動産に係る現行の特例措置を2年間延長するとともに一部の要件の見直し（不動産取得税の軽減対象に保育所を追加等）を行う。

施策の背景

都市機能の向上及び地域活性化を図るため、またデフレからの脱却のためには、不動産特定共同事業法の仕組みを一層活用し、さらなる民間不動産投資を誘発することが必要

- 建築物の耐震化や老朽不動産の再生、豊富な資金と目利き力を活かした物件の開発やバリューアップ等を図るとともに、そこで営まれる事業における雇用創出を通じて、**地域経済の活性化や国際競争力の強化にも資する優良な都市ストックの形成を促進**
- 全国各地域において空き家や空き店舗等が増加しているところ、地域における小規模不動産の再生等を促進し、**地域における資金の好循環を構築**
- 保育所等のESG不動産に対する資金供給を行い、**待機児童問題をはじめとする社会課題を解決**

特例措置の内容

不動産特定共同事業法上の特例事業者等が取得する不動産について以下の措置を講じる。

【登録免許税】

税率軽減（移転登記：2%→1.3%、保存登記：0.4% →0.3%）

【不動産取得税】課税標準から1／2控除

○現行の措置を2年間（令和5年4月1日～令和7年3月31日）延長する。

○不動産取得税の軽減対象に保育所を追加する。

1. 不動産証券化の基礎知識
2. 不動産特定共同事業制度の概要
3. 不動産特定共同事業の活用事例

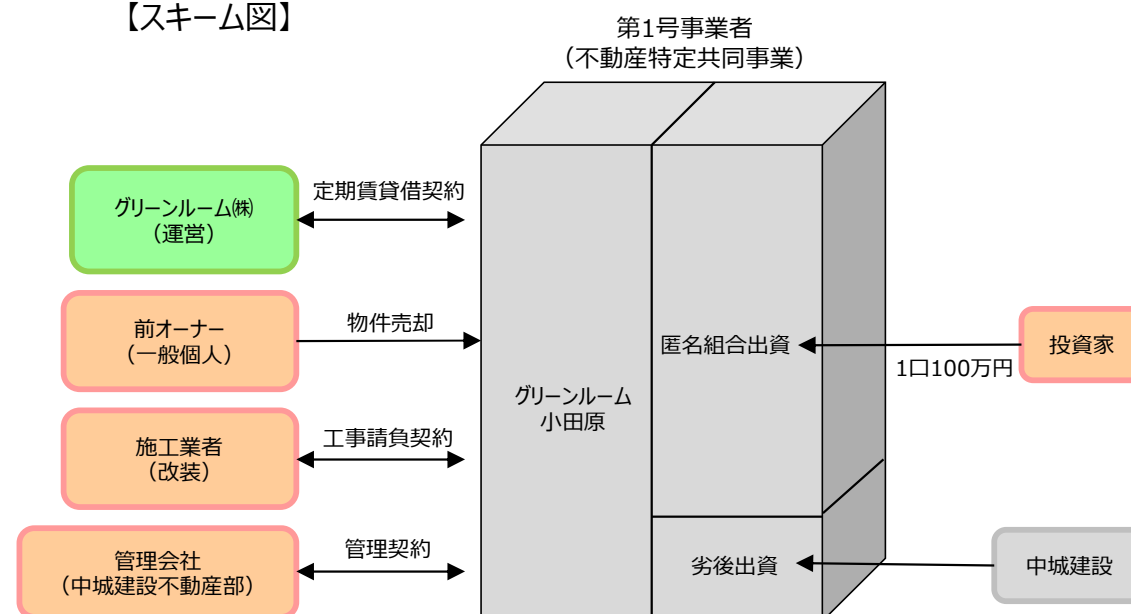
空き家を活用した障がい者グループホームの整備に対し資金供給

宮城県仙台市
(人口 約109万人)

- 空き家を日中サービス支援型障がい者グループホームにリノベーションし、地元企業と15年の定期賃貸借契約を締結
- 地域からの出資を募るため、当該ファンドを「まちを良くする仕組み」として位置付け、専用Webサイトやパンフレットを作成し、地元新聞や経済雑誌での宣伝を実施したところ、投資家のうち96%が地元仙台市の個人、企業となり、「共感投資」による「地域の課題解決」につながった

施設概要	
所在地	宮城県仙台市青葉区
用途	障害者グループホーム（共同生活援助）
敷地 / 延床積	約180㎡ / 約198㎡
事業手法	不動産特定共同事業（匿名組合契約型）
事業費	約6,000万円
資金調達	出資（投資家等）

【スキーム図】



■ 事業の経緯

不特事業による地域課題解決

- 視覚障がい者は一般向け賃貸住宅ではガスコンロを利用できないなど、**障がい者が自立した生活を送るための制約が多く存在**している。そのため、障がい者同士が共同生活を送れるような**グループホームの役割が重要**であるが、その整備率は全国で約11%であり、**17万室が不足している**という状況であった。
- そのような障がい者福祉に関する社会課題解決のため、グループホーム運営事業者が新規開設を目論んでいたが、**金融機関からの借りに難航した**。そこで、**FTKファンドが土地と建物を所有**し、グループホーム運営自称者に賃貸借することで、グループホームの運営を実現させた。



■ 事業成功のポイント・商品組成上の工夫

東北地方初のFTKファンド

- 東北地方で初めてFTKファンドが組成された事例であり、**地元の新聞や報道機関に対し、積極的な広報・説明**を行ってきた。地元新聞にも記事が掲載され、地元の事業者、一般市民に対しても目が留まることとなった。当ファンドへの投資を通じて地元の社会課題解決に貢献することができる点が伝わり、**出資者のほとんどが地元仙台市の市民、企業**となった。

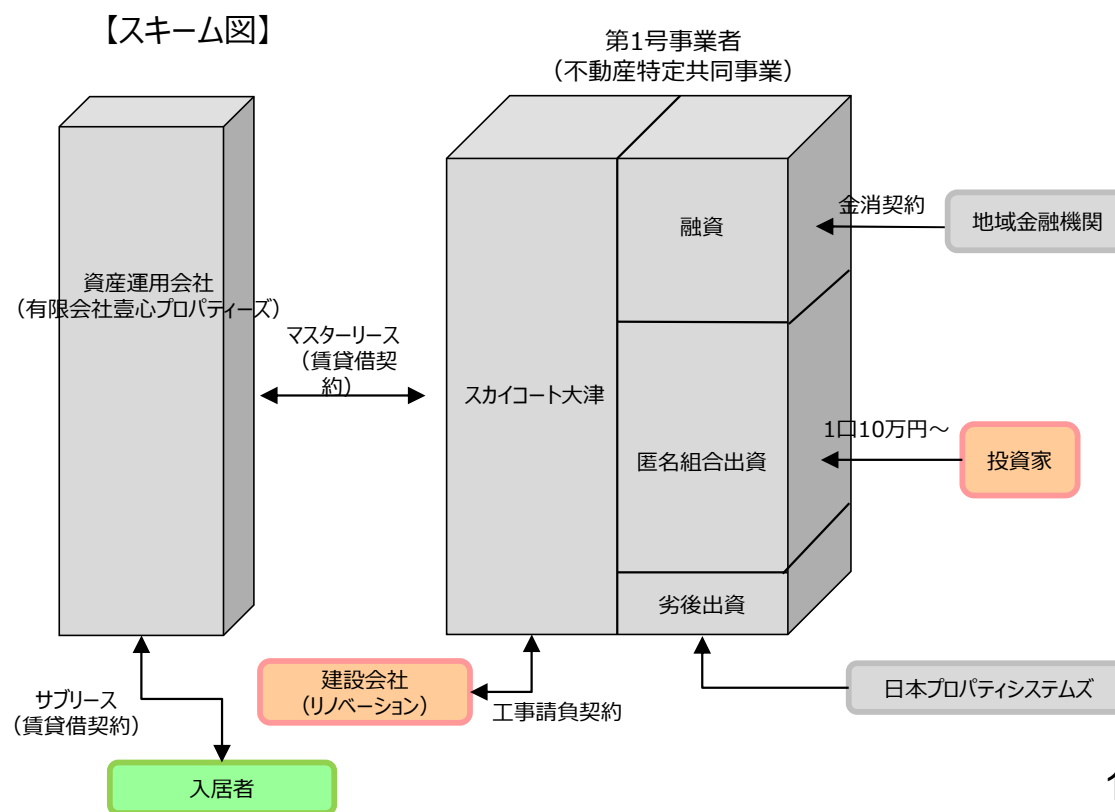


築古の複合施設を修繕し、不動産小口化商品として個人投資家へ販売

滋賀県大津市
(人口 約34.4万人)

- 日本プロパティシステムズが事業費の一部を劣後出資することで、投資家の不安感を解消させる
- 資産管理会社とマスターリース契約を締結することで、賃料保証される
- 物件自体は長期で運用するものの、投資継続判断が1年単位で行われるため流動性の観点から投資魅力が高まっている
- 毎月分配型とすることで出資効果を実感、多様な投資ニーズに応えることが可能となっている

施設概要	
所在地	滋賀県大津市 (JR大津駅より徒歩10分)
用途	複合施設(商業施設、住居)
敷地/延床積	約161㎡ / 約553㎡
事業手法	不動産特定共同事業(匿名組合契約型)
事業費	約1.1億円
資金調達	出資(投資家等)



■ 事業の経緯

オフィスビルから住居へのリノベーション

- ・ 滋賀県は人口が減少しているものの**増加率では全国5位の高ポテンシャル**。中でも大津市は県内の他の市町と比べて人口減少が緩やかであり、むしろ利便性の高い地域を中心に**レジデンスや住居のニーズが高まっている**という状況にあった。
- ・ 前オーナーがオフィスビルをリノベーションし、住居へ用途変更を行った後、FTK事業スキームにて当該物件を購入した



■ 事業成功のポイント・商品組成上の工夫

投資魅力を高める工夫

- ・ 滋賀県を身近に感じていただけるよう、**地域の特産品を出資者にプレゼントして手作りの温かさを伝えて**、単なる投資商品とにならないように工夫した
- ・ **入居者募集のめどがついている状態にした後で**、FTKにより当該物件を購入することで空室リスクを低下させ、利回りを向上させることに成功した
- ・ 日本プロパティシステムズが匿名組合に対し**劣後出資を行う**、物件管理会社と**マスターリース契約を締結する**、物件は長期で運用するものの、**投資継続の判断を1年ごとに行えるようにする**、**収益を毎月分配**とすることにより、投資リスクを軽減させ、多様な投資家募集につなげた



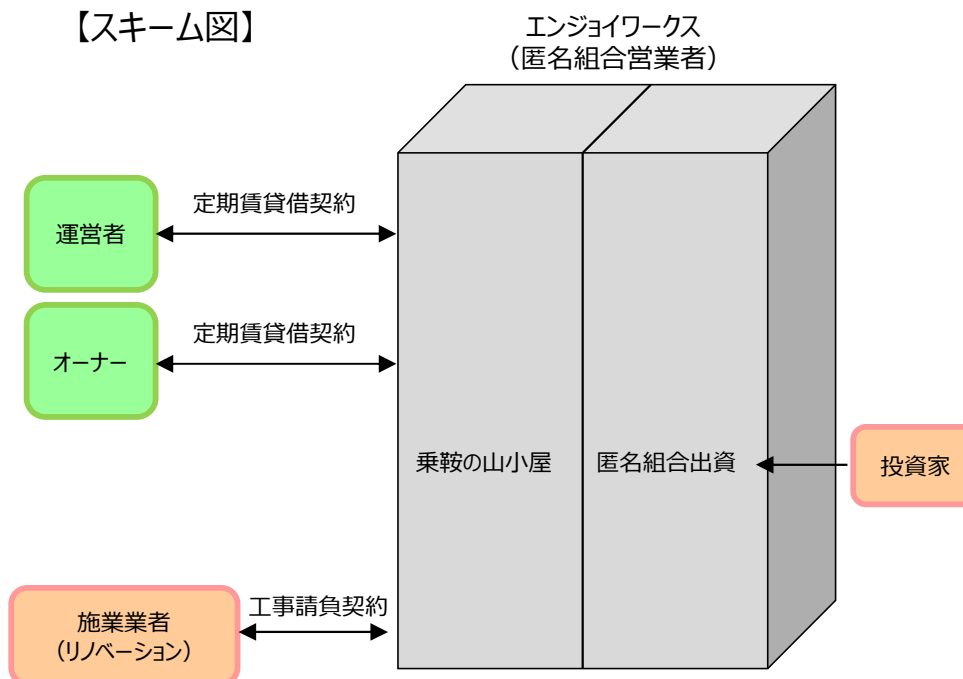
15年間使われていなかった山小屋を再生し、現代的な空間にリノベーション

長野県松本市
(人口 約23.5万人)

- 不動産特定共同事業法に基づいたクラウドファンディングで調達した資金を活用し、長野県松本市・乗鞍岳中腹に位置する、15年間閉鎖されていた山小屋を、**カフェ併設の宿泊施設を持つ新たな山小屋としてリノベーション**して運営
- 出資者特典として、月10日程度を出資者に開放し、自由に利用できるようにしているほか、出資者自身が山小屋の運営チームに参画することができるようにすることで、必ずしも金銭的リターンのみを重視するわけではない投資家からの「共感」的な投資、「共創」的な物件運営が行われる仕組みとなっている

施設概要	
所在地	長野県松本市 乗鞍岳中腹2,100m (山麓の駐車場より徒歩2時間)
用途	山小屋 (宿泊、飲食可能)
敷地 / 延床面積	約491㎡ / 約176㎡
事業手法	不動産特定共同事業 (匿名組合契約型)
事業費	約1,700万円
資金調達	出資 (投資家等)

【スキーム図】



■ 事業の経緯

不動産事業者、投資家グループとの接点

- 以前の山小屋オーナーと現在の山小屋運営者が以前からつながりがあり、前オーナーが現運営者に対し、山小屋の再生を依頼した。**現運営者自身も乗鞍に対する愛着があった**ことで、山小屋再生の取組がスタートした。
- 同社は鎌倉、逗子エリアを中心に不動産事業を手掛けており、**地域内外の不動産事業者や投資家とのつながり**があった。同社の取組をよく理解している事業者の中で、現運営者とも接点のあったところがあり、同社であれば山小屋再生のサポートが得られるのではないかと現オーナーに紹介し、案件組成に至った。



■ 事業成功のポイント・商品組成上の工夫

投資家との共創による物件運営

- 出資特典として、**月10日程度**を出資者だけが自由に使える日として**設定**し、出資者自身が5つのチームに分かれ、**実際のリノベーション作業や山小屋運営に参画**できるようにした。事業スキームや山小屋運営への思いを伝えるワークショップを繰り返し開催することで、**実際に事業に関わりたい、山小屋に泊まってみたいという思いを持つ投資家のコミュニティ形成**につながった。
- 投資家募集の際に**クラウドファンディングを活用**することで、事業に直接関わりたいという思いを持つ層に多くアプローチすることができた。



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 不動産市場整備室