

まちづくり分野における F T Kの課題と対応の方向性について

令和2年10月20日

不動産・建設経済局 不動産市場整備課

<検討テーマ>

- 第1回 総括会（FTKを取り巻く現状、最近の動き、課題の共有）
出席委員：総括会メンバー 傍聴：ヘルスケア・まちづくりグループ
- 第2回 ヘルスケアFTKの課題・方向性
出席委員：総括会・ヘルスケアグループ
- 第3回 まちづくりFTKの課題・方向性【本日】**
出席委員：総括会・まちづくりグループ
- 第4回 ヘルスケアFTKの課題への対応
出席委員：総括会・ヘルスケアグループ
- 第5回 まちづくりFTKの課題への対応
出席委員：総括会・まちづくりグループ
- 第6回 総括会（議論のとりまとめ）
出席委員：総括会メンバー 傍聴：ヘルスケア・まちづくりグループ

※オブザーバーは原則毎回参加を想定。

ヘルスケア・まちづくりグループは、上記に記載のない回における傍聴も可とする。

I. 新しい生活様式に対応したまちづくりの方向性について

II. F T Kの好事例の普及方法について

III. F T K事業者と地方公共団体のマッチングの促進について

IV. F T K制度の改善について

(1) L P Sについて

(2) その他のFTK制度活用促進のための制度改善について

V. 今後の進め方

<議論の方向性に関するご意見>

- 新しい生活様式への対応等、社会環境が変化しつつある中で、**with/afterコロナ時代の今後のまちづくりの方向性を共有**した上で、その中でF T Kが果たす役割について検討すべきではないか。

<好事例の普及について>

- 地域における事業の自走化を実現するためには、**好事例の横展開が非常に重要**。その際、従来の課題がどのように解決されたのか、どのような者が参画することにより事業が実現したのか等、**事業の効果や事業化のポイントについて簡潔にわかりやすく示すべき**。

<F T K制度の更なる活用>

- LPSスキームについては、**倒産隔離の観点から匿名組合型の1号事業よりも優れ、有限責任の観点から任意組合型の1号事業よりも優れている**一方で、以下のような検討課題がある。
 - ① 金融商品取引法の適用有無
 - ② 倒産隔離性の確からしさ
 - ③ 金融機関等からの借入の可能性
 - ④ コスト（LPS組成費用、登記費用、監査費用等）
- LPSスキームが、倒産隔離が図られ、金融機関からの借入が可能で、低コストで組成可能なものであれば、**特例事業に代わり得るスキームとして検討し得るものとなるのではないか**。

I. 新しい生活様式に対応したまちづくりの方向性について

II. F T Kの好事例の普及方法について

III. F T K事業者と地方公共団体のマッチングの促進について

IV. F T K制度の改善について

(1) L P Sについて

(2) その他のFTK制度活用促進のための制度改善について

V. 今後の進め方

新型コロナ危機を契機としたまちづくりの方向性の検討について

「新型コロナ危機を契機としたまちづくりの方向性」（論点整理）概要資料抜粋

- 国土交通省都市局では、新型コロナ危機を踏まえ、今後の都市のあり方にどのような変化が起こるのか、今後の都市政策はどうあるべきかについて検討するため、都市再生や都市交通、公園緑地や都市防災のほか、医療、働き方など、様々な分野の有識者に個別ヒアリングを令和2年6～7月で実施。ヒアリング結果を踏まえたまちづくりの方向性について論点整理を行った。

■ご意見をお伺いした方々 ※50音順、敬称略

会田 和子	(株) いわきテレワークセンター代表取締役	武井 浩三	(一社) 不動産テック代表理事
秋田 典子	千葉大学大学院園芸学研究科准教授	谷口 綾子	筑波大学大学院システム情報系教授
浅見 泰司	東京大学大学院工学系研究科教授	谷口 守	筑波大学システム情報系社会工学域教授
東 博暢	(株) 日本総合研究所Incubation & Innovation Initiative／ミライ統括ディレクタ	出口 敦	東京大学大学院新領域創成科学研究科教授
飯塚 洋史	quod, LLC共同代表	東浦 亮典	東急(株) 執行役員渋谷開発事業部長
石川 善樹	(公財) Well-being for Planet Earth代表理事	内藤 廣	建築家、東京大学名誉教授
石田 東生	筑波大学名誉教授	中林 一樹	東京都立大学名誉教授
泉山 壘威	日本大学理工学部助教・(一社) ソノバ共同代表理事	中村 文彦	横浜国立大学大学院都市イノベーション研究院教授・副学長
市川 宏雄	明治大学名誉教授	中山 靖史	(独) 都市再生機構都市再生部事業企画室長
伊藤 香織	東京理科大学理工学部建築学科教授	西浦 定継	明星大学建築学部建築学科教授
入山 章栄	早稲田大学大学院経営管理研究科教授	西村 浩	(株) ワークヴィジョンズ代表取締役
岩崎 正夫	まちづくり福井(株) 代表取締役社長	羽藤 英二	東京大学大学院工学系研究科教授
植松 宏之	(一社) 大阪梅田エリアマネジメント代表理事	馬場 正尊	東北芸術工科大学デザイン工学部建築・環境デザイン学科教授
	大阪大学コミュニケーションデザインセンター招聘教授	原口 真	MS&ADインターリスク総研(株) フェロー
梅澤 高明	A.T.カーニー日本法人会長	福岡 孝則	東京農業大学地域環境科学部造園科学科准教授
大島 芳彦	(株) ブルースタジオ専務取締役	藤井 健	(株) 東急総合研究所顧問
奥森 清喜	(株) 日建設計執行役員	藤村 龍至	東京藝術大学大学院美術研究科准教授
加藤 孝明	東京大学生産技術研究所教授／社会科学研究所特任教授	牧村 和彦	(一財) 計量計画研究所理事
岸井 隆幸	日本大学理工学部土木工学科特任教授	三浦 詩乃	東京大学大学院新領域創成科学研究科特任助教
北崎 朋希	筑波大学システム情報系社会工学域非常勤講師	三輪 律江	横浜市立大学大学院都市社会文化研究科准教授
苦瀬 博仁	流通経済大学流通情報学部教授	村木 美貴	千葉大学大学院工学研究院教授
久野 譜也	筑波大学人間総合科学学術院教授	村山 顕人	東京大学大学院工学系研究科准教授
隈 研吾	建築家、東京大学特別教授・名誉教授	森本 章倫	早稲田大学理工学術院教授
越塚 登	東京大学大学院情報学環教授	保井 美樹	法政大学現代福祉学部・人間社会研究科教授
佐藤 留美	NPO法人Green Connection TOKYO代表理事	山崎 亮	(株) studio-L代表、慶應義塾大学特別招聘教授
佐土原 聡	横浜国立大学大学院都市イノベーション研究院教授	横澤 大輔	(株) ドワンゴ専務取締役CCO
島田 智里	ニューヨーク市公園局	横張 真	東京大学大学院工学系研究科教授
島原 万丈	(株) LIFULL LIFULL HOME'S総研所長	四柳 宏	東京大学医科学研究所先端医療研究センター教授
白鳥 健志	前札幌駅前通まちづくり(株) 社長	涌井 史郎	東京都市大学特別教授
鈴木 亮平	NPO法人urban design partners balloon理事長	和田 耕治	国際医療福祉大学医学部公衆衛生学教授
清古 愛弓	葛飾区健康部長(葛飾区保健所長兼務)	和田 真治	南海電気鉄道株式会社執行役員まちづくり創造室長

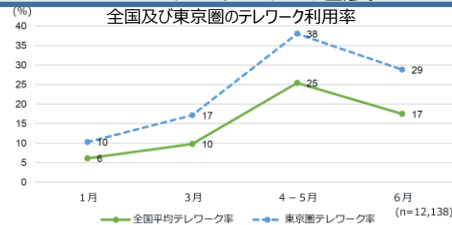
※他、地方公共団体、都市開発・公共交通・情報通信関係事業者の方々にご協力いただいた。

新型コロナ危機を契機としたまちづくりの方向性（概要）（R2.8.31公表）

「新型コロナ危機を契機としたまちづくりの方向性」（論点整理）概要資料抜粋

■新型コロナ危機を契機とした変化

テレワークの進展

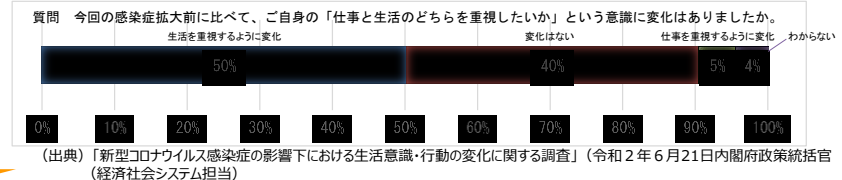


(※) テレワーク利用率：インターネット調査モニターである就業者（自営業主等を含む）に対して、テレワークの利用の有無を調査し、有と回答した者の割合

(※) 東京圏：東京、神奈川、埼玉、千葉

(出典)「第2回テレワークに関する就業者実態調査報告書」（令和2年8月2日（公財）NIRA総合研究開発機構）

生活重視に意識が変化



(出典)「新型コロナウイルス感染症の影響下における生活意識・行動の変化に関する調査」（令和2年6月21日内閣府政策統括官（経済社会システム担当））

- 職住近接のニーズが高まり、働く場と居住の場の融合が起こっていく可能性
- オフィス需要に変化の可能性。老朽中小ビルなどは余剰発生の可能性

- 東京一極集中の是正が進みやすくなる可能性
- ゆとりあるオープンスペースへのニーズの高まり

※なお、感染症対策という面では、ハード面の対応のみならず、日常の手洗い、体調不良の際は休むといったソフト面の対応の徹底が重要

- ・感染拡大防止には「三つの密」（密閉・密集・密接）の回避が重要
- ・感染拡大防止と社会経済活動の両立を図ることが重要

都市の持つ集積のメリットは活かしつつ、「三つの密」の回避、感染拡大防止と経済社会活動の両立を図る新しいまちづくりが必要

■今後の都市政策の方向性

ヒアリングを踏まれば、人や機能等を集積させる都市そのものの重要性に変わりはなく、国際競争力強化やウォカブルなまちづくり、コンパクトシティ、スマートシティの推進は引き続き重要。こうした都市政策の推進に当たっては、新型コロナ危機を契機として生じた変化に対応していくことが必要。

- 大都市は、クリエイティブ人材を惹きつける良質なオフィス、住環境（住宅、オープンスペース、インターナショナルスクール等）、文化・エンタメ機能等を、郊外・地方都市は、住む、働く、憩いといった様々な機能を備えた「地元生活圏の形成」を推進
- 大都市、郊外、地方都市それぞれのメリットを活かして魅力を高めていくことが重要
- 様々なニーズ、変化、リスクに対応できる柔軟性・冗長性を備えた都市が求められる
- 老朽ストックを更新し、ニューノーマルに対応した機能（住宅、サテライトオフィス等）が提供されるリニューアルを促進
- 郊外や地方都市でも必要な公共交通サービスが提供されるよう、まちづくりと一体となった総合的な交通戦略を推進
- 自転車を利用しやすい環境の一層の整備が必要

- 街路空間、公園、緑地、都市農地、民間空地などまちに存在する様々な緑やオープンスペースを柔軟に活用
- リアルタイムデータ等を活用し、ミクロな空間単位で人の動きを把握して、平時・災害時ともに過密を避けるよう人の行動を誘導
- 避難所の過密を避けるための多様な避難環境の整備



良質なオフィス、テレワーク環境の整備



居心地の良いウォカブルな空間の創出



都市空間へのゆとり（オープンスペース）の創出

■今後の検討の進め方

上記の都市政策の実現に向けた具体的方策を検討するため、**本年秋頃を目途に有識者からなる検討会**を設置し、検討を深める。

都市（オフィス等の機能や生活圏）の今後のあり方と新しい政策の方向性

「新型コロナ危機を契機としたまちづくりの方向性」（論点整理）概要資料抜粋

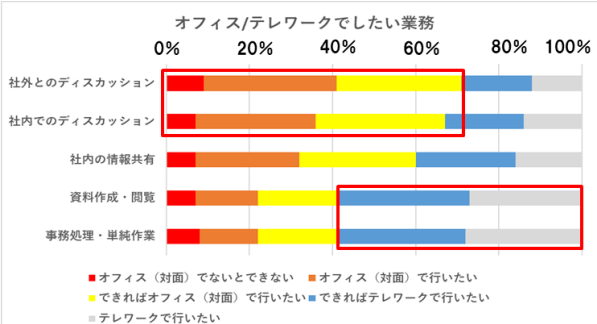
＜新型コロナ危機を契機に生じた変化＞

- テレワークの進展により、どこでも働ける環境が整い、働く場と居住の場が融合。働くにも住むにも快適な環境、ゆとりあるスペースへのニーズが高まる。
- 東京への一極集中の是正が進みやすくなる可能性。
- 「リアルな場」に求められるものは、偶然の交流や白熱した議論、実体験を伴うもの、文化やエンターテインメントといった、オンラインでは代替しがたい経験を提供する機能が中心に。
- オフィス需要に変化の可能性（変化の程度は両論意見あり）。今後、安心やゆとりが求められる中、**老朽化した中小ビルなどの需要が減少し、余剰が発生するおそれ**。

＜今後の方向性＞

- 複数の用途が融合した**職住近接に対応するまちづくり**を進める必要。様々なニーズ、変化、リスクに対応できる柔軟性・冗長性を備えた都市であることが求められる（一定期間の試行、仮設物の設置等も有効）。
- 働く場所・住む場所の選択肢が広がるよう、**都市規模の異なる複数の拠点**が形成され、役割分担をしていく形が考えられる。
- **大都市は、クリエイティブ人材を惹きつける良質なオフィス・住環境**を備え、**リアルな場**ならではの文化、食等を提供する場として国際競争力を高める必要。
- 郊外、**地方都市は、居住の場、働く場、憩いの場**といった様々な機能を備えた**「地元生活圏」の形成**を推進。「育ち」の場となるオープンスペースも重要。
- **老朽ストックのサテライトオフィス等へのリニューアルや、ゆとり空間や高性能な換気機能を備えた良質なオフィスの提供の促進が重要**。

テレワークが進展する中でも
約7割の就業者が「ディスカッションはオフィスで行いたい」と回答



（出典）三菱地所株式会社「15,000人就業アンケート」調査（2020年6月19日～23日）
に基づき国土交通省都市局作成

多様なニーズに対応した複合型開発「うめきた2期開発プロジェクト」住みやすく、働きやすいまちなかの形成＜沼津駅周辺総合整備事業＞
（住宅、オフィス、商業、子育て支援施設、インキュベーション施設、ホテル等）
※提案時点（2018年5月）のイメージパースであり、今後変更の可能性あり
（沼津駅周辺のまちなかを人々が交流する住みやすい空間に整備）



提供：うめきた2期地区開発事業者



新型コロナ危機を契機としたまちづくりの方向性（イメージ）

「新型コロナ危機を契機としたまちづくりの方向性」（論点整理）概要資料抜粋

- 人々の働く場所・住む場所の選択肢を広げるとともに、大都市・郊外・地方都市と、規模の異なる複数の拠点が形成され、役割分担をしていく形が考えられる。
- 複数の用途が融合した職住近接に対応し、様々なニーズ、変化に柔軟に対応できるようなまちづくりが必要。



開放的な駅空間



エンタメ



水辺空間



サテライトオフィス



子育て施設の充実



ゆとりある良質なオフィス



身近なオープンスペース



緑道



ウォーカブルな歩行空間



シェアサイクル



都市農地



グリーン



大都市



郊外



地方都市



オープンスペース



国際的な学校



密度のコントロールに活用可能なデータ



まちづくりのデジタル基盤



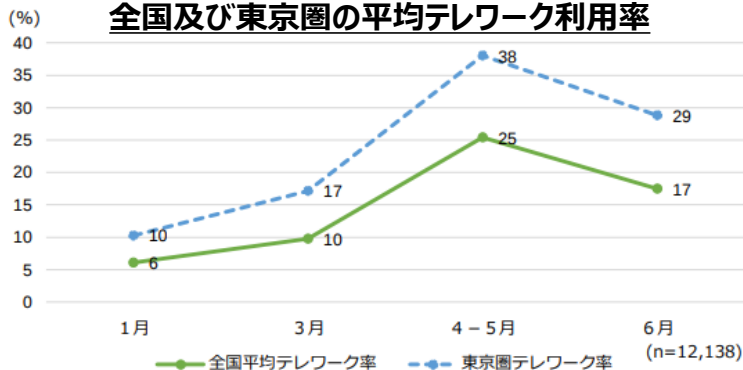
テレワーク環境



身近な公園

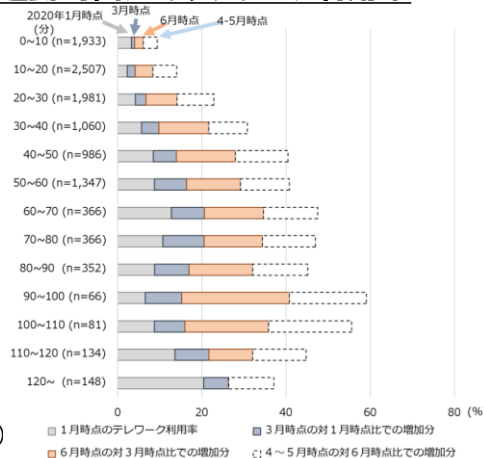
- 緊急事態宣言が発出された4月～5月には、全国で25%、東京圏では約4割の就業者がテレワークを利用。また、通勤時間が長いほどテレワーク利用率が高い傾向にある。
- 6割超の就業者が、テレワークに対し総合的に満足している。また、7割弱の就業者が、今後もテレワークを継続することを希望している。
- 一方で、過去にはテレワークの実施を縮小した事例も見られているところであり、今後、テレワークの推進が一辺倒に進むのかについては注視が必要。

全国及び東京圏の平均テレワーク利用率

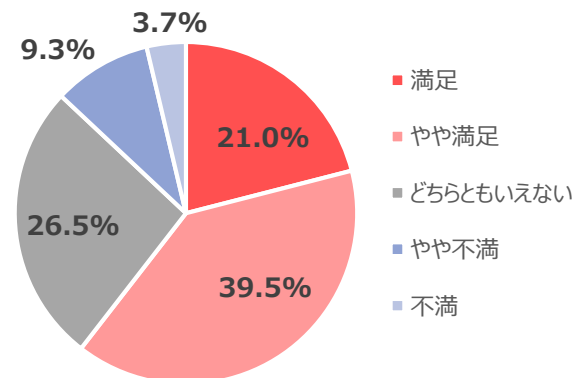


出典：(公財) NIRA総合研究開発機構
「第2回テレワークに関する就業者実態調査」(2020年8月5日)

通勤時間別のテレワーク利用率



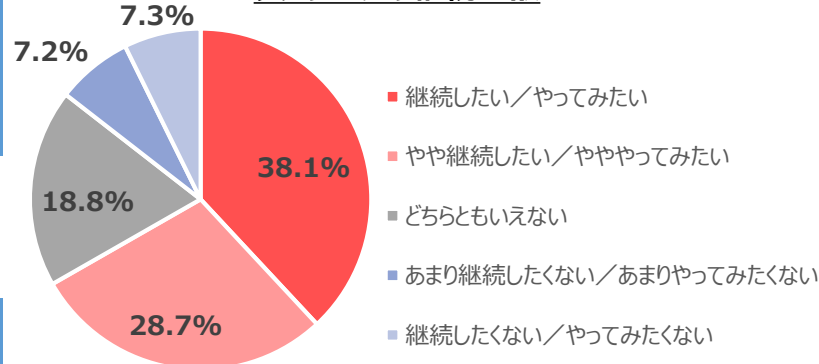
テレワークに対する総合的な満足度



テレワーク縮小の事例

企業名	テレワークの導入と縮小の経緯	背景
International Business Machine (IBM)	1980年代から先進的にリモートワークを実践し、7万㎡超のオフィス床を削減 →2017年以降、従業員の勤務場所を物理的に集約	- 従業員の近接性がイノベーションの鍵 「俊敏な組織であるためには、小さなチームが1箇所に近接することが重要」
Yahoo! (米国)	2012年にGoogle出身の女性がCEOに就任し、テレワークを通じた柔軟な働き方を実現 →翌年には、会社員に対して毎日会社に出勤するよう要求	- コミュニケーションと協業の重要性 - 在宅勤務による仕事のスピードと質の低下
Bank of America	2005年に、従業員のリモートワークを許容するプログラムを導入 →2012年以降プログラム対象者を絞り込み	- 機密情報を扱う社員の心理的負担 - 組織貢献意識の希薄化 - コンプライアンス違反の温床

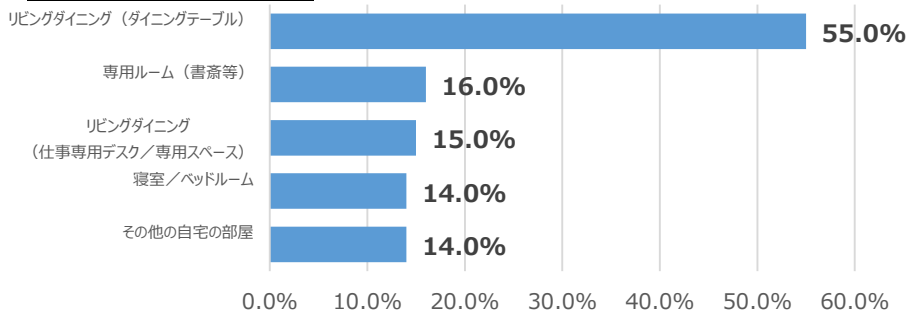
テレワークの継続意欲



サテライトオフィス／コワーキングスペースについて

- 半数以上（55%）の就業者は、テレワークをリビングダイニングで行っている。また、テレワークについて、オンオフの切り替えがしづらい、仕事専用スペースがない等の不満を持っている。
- 就業者のうち、6割超がサテライトオフィスやコワーキングスペースの存在を希望しており、今後、職住近接のニーズが高まる中で、サテライトオフィスやコワーキングスペースのニーズが高まる可能性がある。

テレワークの実施場所 ※上位5項目抜粋



ホテルをセットアップオフィスへコンバージョンする事例

※2020年7月着工、2021年1月竣工予定

セットアップオフィス：

応接スペースや会議室、受付などの基本的なオフィス内装をオーナー側で準備してテナントに賃貸



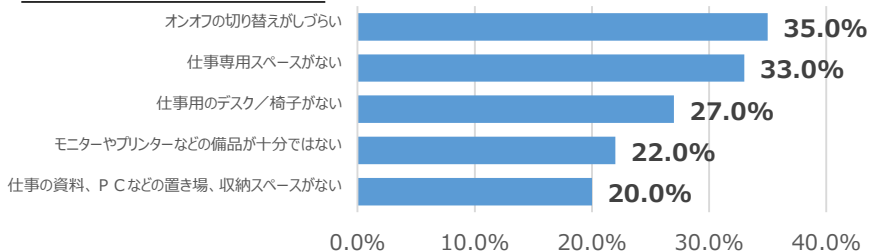
改修前のホテル外観



改修後のフロア構成イメージ

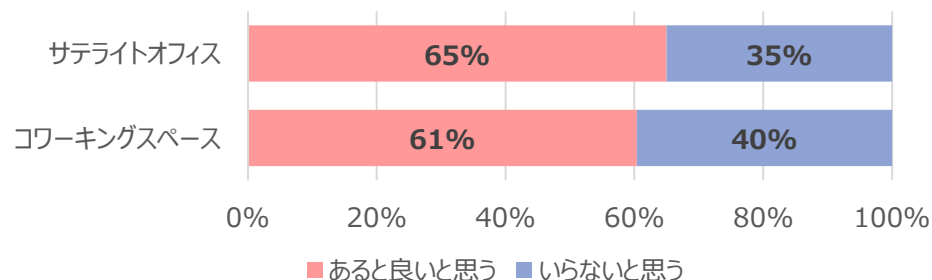
出典：投資法人みらい 第8期決算説明資料

テレワークに際する不満 ※上位5項目抜粋

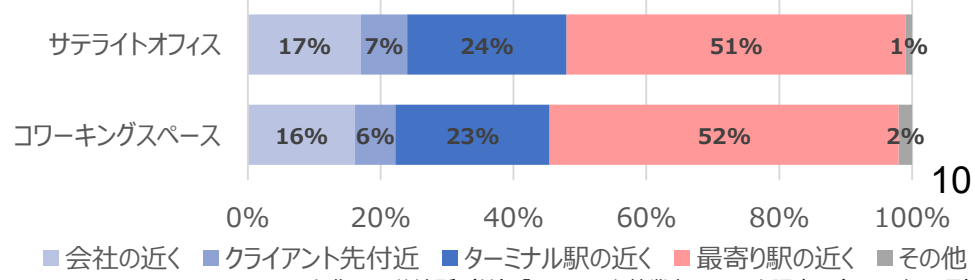


出典：リクルート住まいカンパニー「新型コロナ禍を受けたテレワーク×住まいの意識・実態調査」（2020年5月）

サテライトオフィス／コワーキングスペース需要



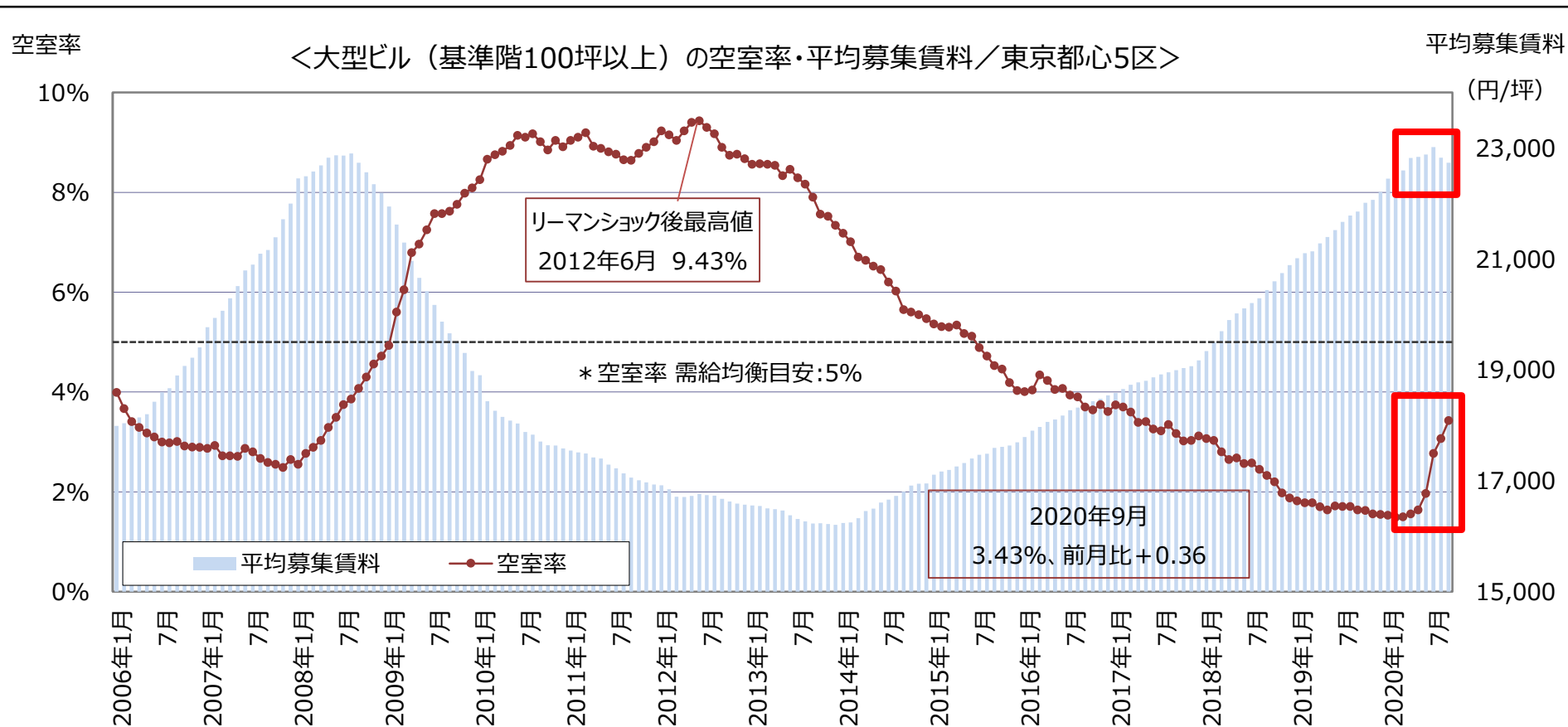
サテライトオフィス／コワーキングスペースを希望する場所



出典：三菱地所（株）「15,000人就業者アンケート調査」（2020年7月）

オフィスの空室状況（東京都心5区）

- 東京都心5区の9月の空室率は、3.43%（前月比0.36ポイント上昇）であり、7ヶ月連続で上昇。平均募集賃料は、22,733円/坪（前月比0.39%下落）であり、2ヶ月連続で下落した。

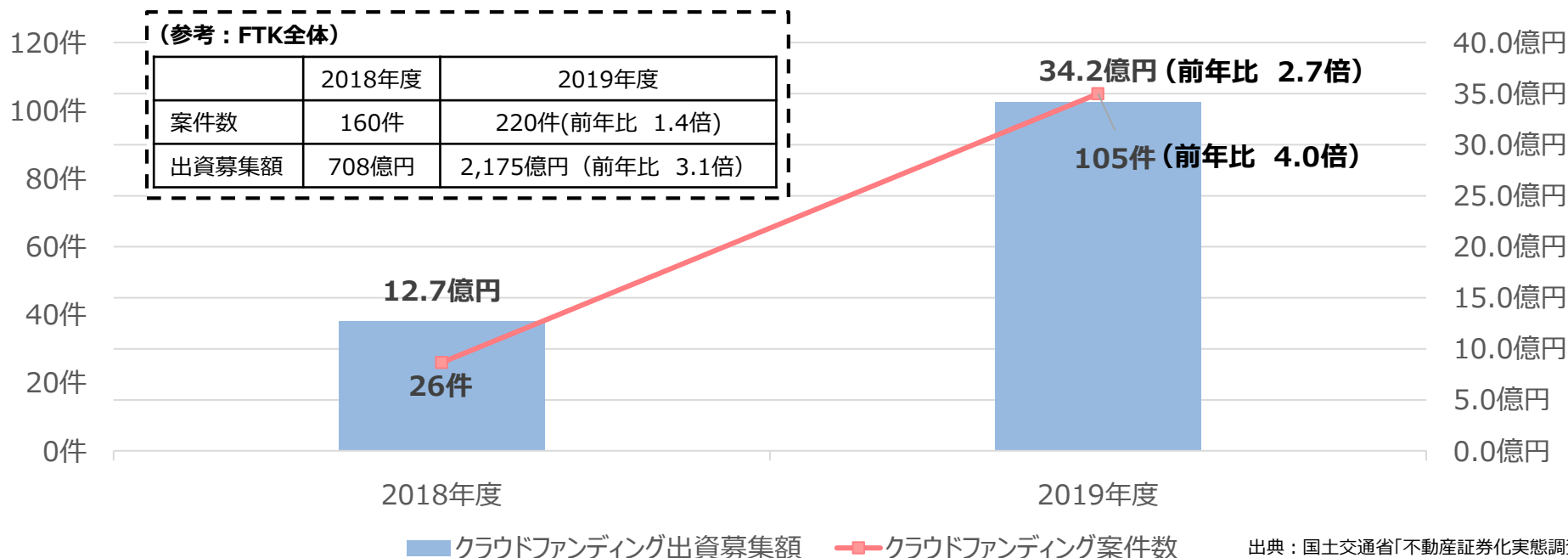


対象：都心5区（千代田区、中央区、港区、新宿区、渋谷区）にある基準階面積100坪以上の主要貸事務所

出典：三鬼商事「オフィス市場 2020年9月空室率・オフィス賃料データ」（令和2年10月）

- FTKのクラウドファンディングは拡大傾向にあり、2019年度の案件数は105件（前年比4.0倍）、出資募集額は34.2億円（前年比2.7倍）に上っている。
- 足下では、新型コロナウイルス感染症拡大に伴い、経営に大幅な支障をきたした事業者の資金調達手段としてクラウドファンディングの利用が急増しており、新しい資金調達手法としての認知が広がってきている。

FTKのクラウドファンディングの案件数・出資募集額



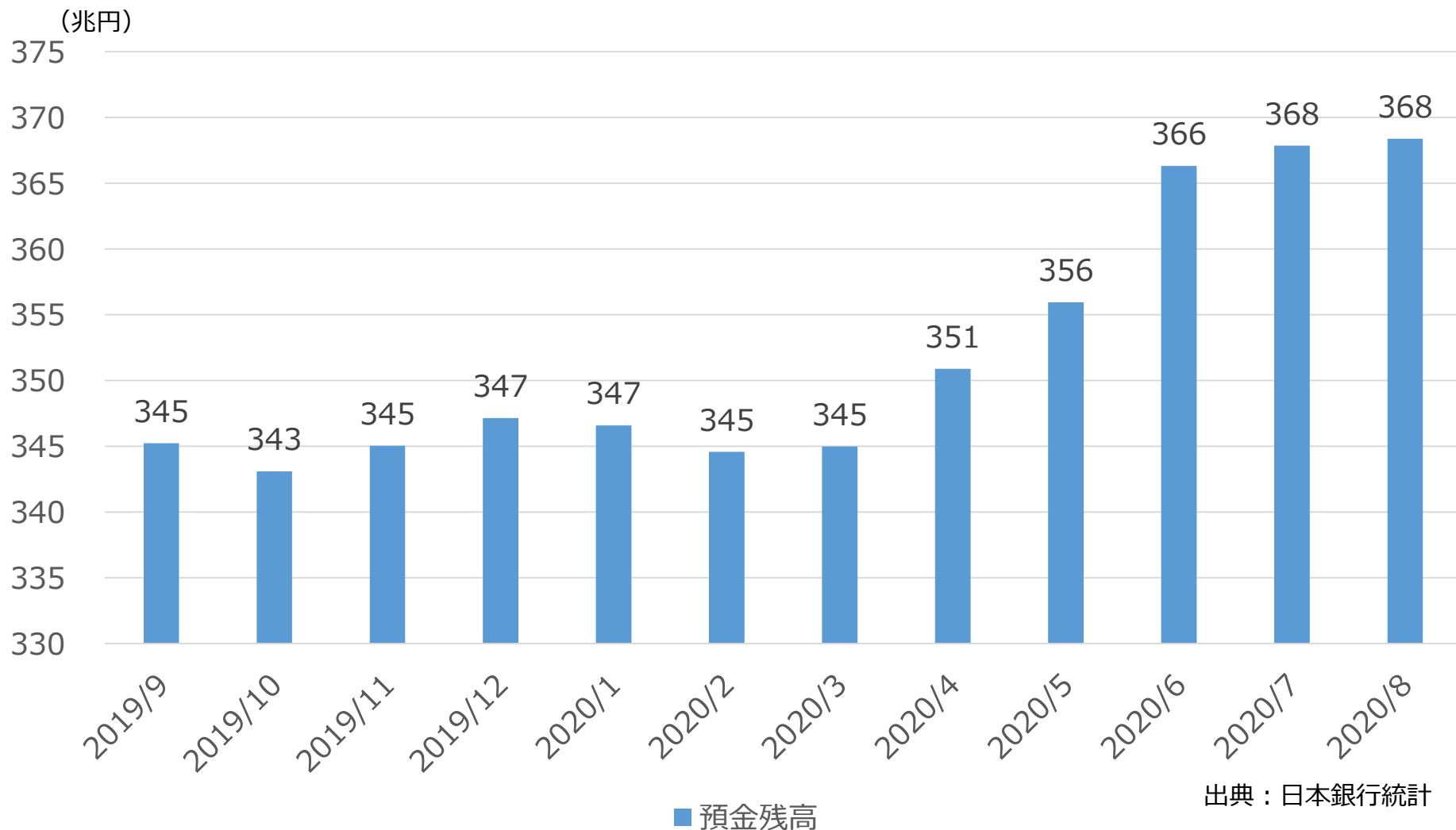
購入型クラウドファンディングの動向

- (株)CAMPFIREによると、2020年5月流通額は38.9億円（前月比180%、前年同月比590%）。
- 新型コロナウイルス感染症拡大に伴い経営・生産に大幅な支障をきたした事業者を支援するプロジェクトは、これまで2,968件、支援者数631,346人、総支援額は72.4億円を達成（2020年9月24日時点）。

出典：(株)CAMPFIRE 公表資料



- 足下では、地銀の預金の拡大が続いている。8月の地銀と第二地銀の預金平均残高は、368兆3886億円（前年同月比7.0%増）だった。



- 新しい生活様式に対応するため、新たな機能を有する不動産の開発や、既存の不動産の改修ニーズが高まることが予想されるところ、「地元生活圏」の形成、クラウドファンディングの拡大や地域金融機関の預金残高増等を受け、今後、FTKにはその受け皿としてどのような役割が求められるか。

＜想定されるFTKの役割の例＞

- 老朽中小ビル等のリニューアル資金の調達
 - クラウドファンディングの活用等による、地域を応援したいという意欲をもつ個人投資家の受け皿
 - 地域金融機関を始めとする地元資金・人材・地域資源の活用
- 今後、新しい生活様式に対応することにより、例えばオフィス、ホテル、飲食店、小売店、商業施設などの余剰が発生する可能性があるが、それぞれどのような用途へのリニューアルが新たなビジネスモデルとして有用であると考えられるか。

I. 新しい生活様式に対応したまちづくりの方向性について

II. F T Kの好事例の普及方法について

III. F T K事業者と地方公共団体のマッチングの促進について

IV. F T K制度の改善について

(1) L P Sについて

(2) その他のFTK制度活用促進のための制度改善について

V. 今後の進め方

【問題意識】

- FTK制度は平成6年に創設され、足下では徐々に案件数は増加しつつあるものの、令和元年度の案件数は220件に留まっている。このため、制度の周知のみならず、実際のFTKの好事例の横展開を図ることで、FTKの認知度・理解度を高め、関係者の事業へのイメージをより具体化することにより、地域におけるFTK事業の実施促進につながるのではないかと。

- FTKの好事例を効果的に横展開するためには、
 - ①どのような主体に対し
 - ②どのような点をアピールすることが有効であるのかを把握する必要があるのではないかと。

- 地方でのFTK事業の実績のある事業者に対し、どのような主体が地方でFTK事業を実施するに当たって鍵となるかについてヒアリングを実施。

事業者ヒアリング結果

主体

鍵となるポイント

地方公共団体

- ・ 地方での事業は、都心と比較しリスクが高く、地方公共団体のサポート（補助金、地代減免、固定資産税の減免、竣工後の建物の一部借り上げ等）が**重要**であるため。
- ・ (PRE活用事業の場合)地方公共団体が住民のニーズを精緻に調査し、開発のコンセプトを上げることが、事業成功の秘訣であると考えたため。

地域金融機関

- ・ 地銀や信金等、地域に密着した地域金融機関の場合、メガバンクなどが取れないリスクを取ったり、これまでの取引歴から与信判断することができる場合があるため。
- ・ テナント誘致に当たり、地域に根ざした健全な事業者を把握している可能性があるため。
- ・ 地域への投資意欲を持つ層へのつながりを持っている可能性があるため。

事業運営者

- ・ 物件の関係者は多数にのぼるが、事業を成功させるためには、全体的な視点を持ち、中心となって再生に取り組み事業運営に当たろうとする運営者が必要であるため。

地元学校法人、医療法人、 社会福祉法人

- ・ 対象不動産の安定的なテナント、オペレーター、投資家になり得る存在であるため。

各種協同組合 (農協、漁協等)

- ・ 投資家やレンダーになり得る存在であるため。
- ・ 地域の富裕層へのつながりを持っている可能性があるため。
- ・ 地域資源について熟知しているため。

関係者は多岐にわたるが、地方公共団体、地域金融機関、事業運営者が特に重要な関係者であり、主としてこれらの者を念頭にFTK事業の好事例を横展開することで、事業の実施が促進されるのではないかと考えられる。

- 地方でのFTK事業の実績のある事業者に対し、FTK事業活用の利点として、各関係者に対しどのような事項を説明しているのかについて、ヒアリングを実施。

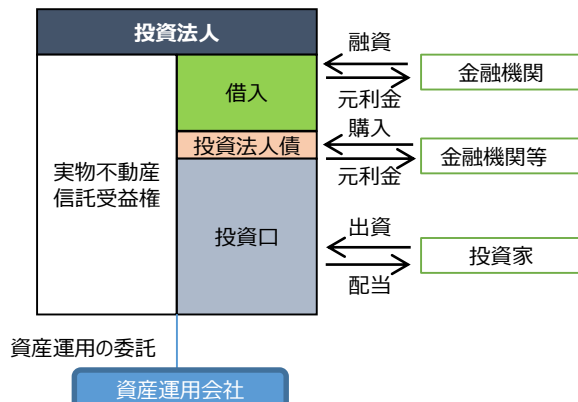
事業者ヒアリング結果

関係者	説明内容
オリジネーター 地方公共団体	- 他の不動産証券化スキームに比べ、関係者が少ないことから関係者間の調整の負担が比較的軽い上、コストも低くなる場合が多い。 - REITや私募ファンドと比較して、より小規模、より多様な物件を投資対象とすることができる。 - 多額の銀行融資が難しい物件であっても、資金調達が可能。 （特例事業の場合）オフバランスすることが可能。 - クラウドファンディング等を通じて、一般投資家が小口で投資可能な仕組みである。 - 経済的リターンのみによらない投資家（共感先に投資する投資家）を開拓することができる可能性がある。 （PRE活用事業の場合）民間との連携により、土地の更なる有効活用が可能となる上、より少ない財政負担で公的施設の整備が可能
投資家 金融機関	- 他の不動産証券化スキームに比べ、関係者が少ないことから関係者間の調整の負担が比較的軽い上、コストも低くなる場合が多い。 （特例事業の場合）事業がオリジネーターより倒産隔離されることにより、事業単体の収益性とリスクを把握することで事業検証が可能。 - 投資対象が不動産であり、資金の流れ（賃料入金→費用支払い→投資家への分配）が明確。 - 投資対象の不動産を実際に訪問したり、運営者を見ることが可能であり、投資家にとって投資先が分かりやすい。 （銀行の場合）FTKでの資金調達が行われることにより、融資がしやすくなる。

他の不動産証券化手法と比較した場合のメリットとしては、下記が想定される。

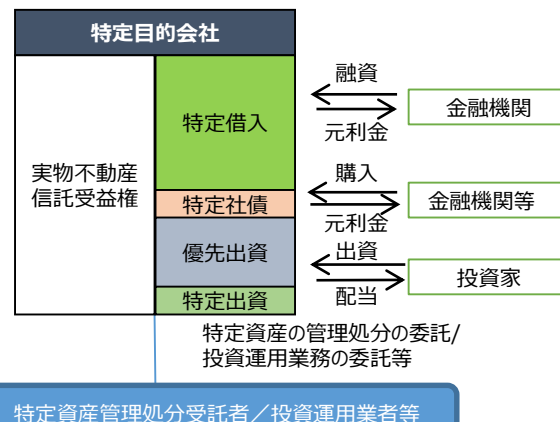
- ①関係者が少なく低コストで組成できるため、より多様で小規模な物件を投資対象とすることができること。
- ②必ずしも経済的リターンのみによらない投資家からの小口投資を募ることができること。

< Jリート >



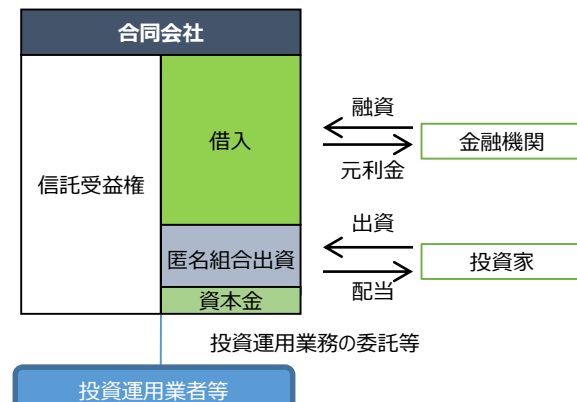
- * 投資信託及び投資法人に関する法律に基づくスキーム。日本版Real Estate Investment Trustの頭文字の略称でJリートと呼ばれる。
- * 投資口を上場することで、幅広い投資家からの資金調達が可能。

< 特定目的会社 (TMK) >



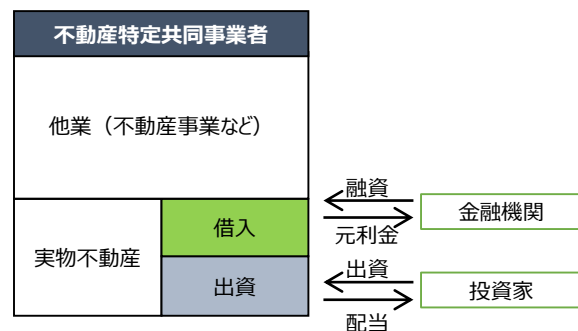
- * 資産の流動化に関する法律に基づくスキーム。
- * 資産流動化計画の作成が必要。

< GK - TK >



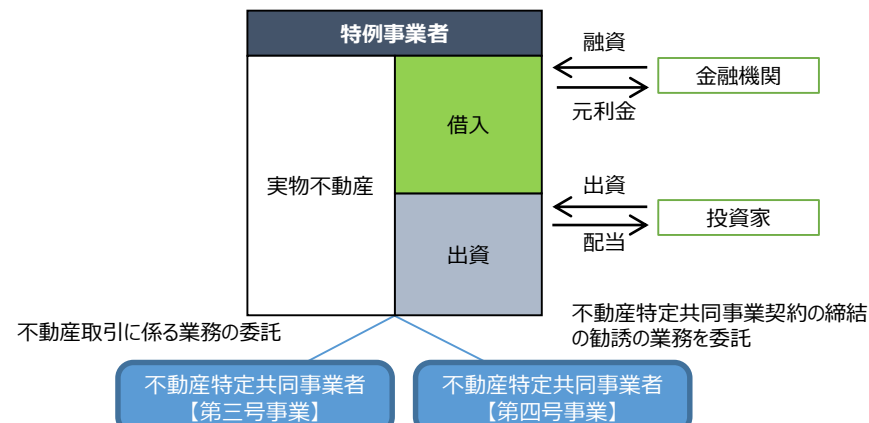
- * 合同会社を利用し、投資家から匿名組合出資で資金を調達する仕組み。合同会社と匿名組合の組み合わせ。
- * 運用資産は信託受益権のみ。

< 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。

(参考) 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
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

- FTK事業を活用した公的不動産（PRE）活用事業の実績のある自治体に対し、FTK事業の活用の利点及びFTK事業活用に当たっての課題についてヒアリングを実施。

自治体ヒアリング結果

項目	内容
FTK事業活用の利点	• 比較的事業規模が小さいことから、<u>地元有志から広く資金を集めることが可能</u>。 • 民間資金の活用により、行政によるイニシャルコストを低減させることが可能。 • <u>出資者が利用者としての視点</u>を持ち、継続的に関心を持つことが可能。
FTK事業活用に当たっての課題	• <u>職員の専門知識不足</u>により、FTK事業を活用した場合に必要なコストの妥当性の理解や、内外への説明に苦慮する。 • 公的事業と民間事業のバランスなど、事業組成に当たり、権利調整が複雑。

自治体においては、FTK事業により、地元有志から広く資金を集めることができること、イニシャルコストを削減できること、事業をより持続的なものとするに利点を感じている。

一方で、FTK事業への理解が進んでいない面があることから、好事例について自治体の視点、メリットを強調して横展開することにより、事業の普及を図る必要があるのではないか。

◆ 敦賀駅西地区土地活用事業

福井県敦賀市（人口 約6.6万人）

敦賀駅前公有地を活用した不動産証券化によるホテル、知育施設等の官民複合施設整備

- 敦賀駅前の市有地を活用し、ホテル、知育施設、飲食・物販施設等を、不動産特定共同事業（FTK：SPC型特例事業スキーム）により整備予定（2022年度予定）。
- 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予定。
- 民間事業者が市有地を定期借地（知育・啓発施設及び飲食・物販施設の敷地：25年、ホテル棟の敷地：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が取られる見込み。

施設概要	
所在地	福井県敦賀市（敦賀駅前）
用途	ホテル、知育施設、子育て支援施設、飲食・物販・サービス施設
敷地 / 延床積面	約7,900㎡ / 約6,600㎡
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）
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

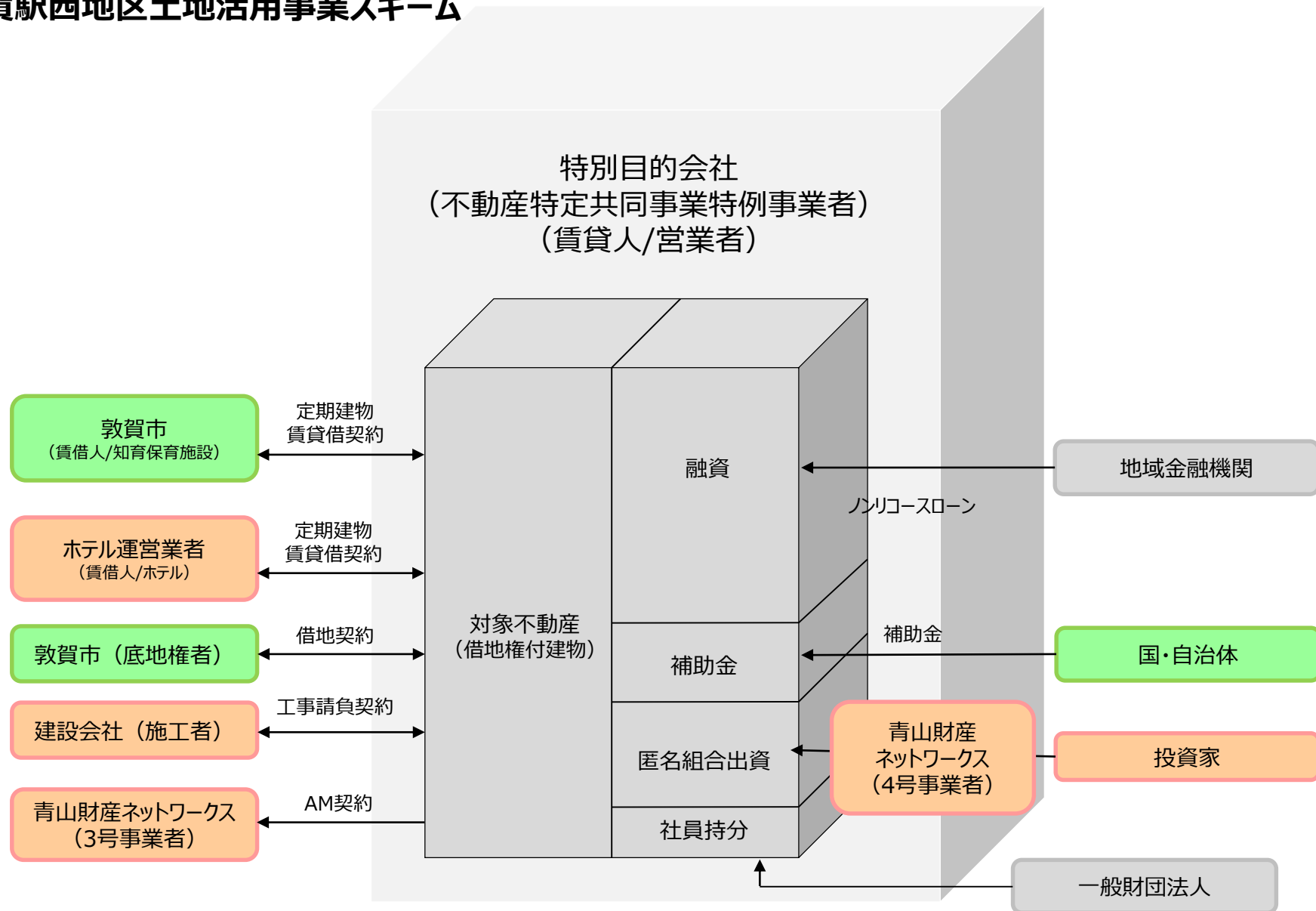
■ 施設外観イメージパース



■ 知育施設イメージパース



敦賀駅西地区土地活用事業スキーム



◆山の手複合施設開発

地元介護事業者、地銀、市民ファンド（地元証券）と連携し、サ高住及び店舗を開発

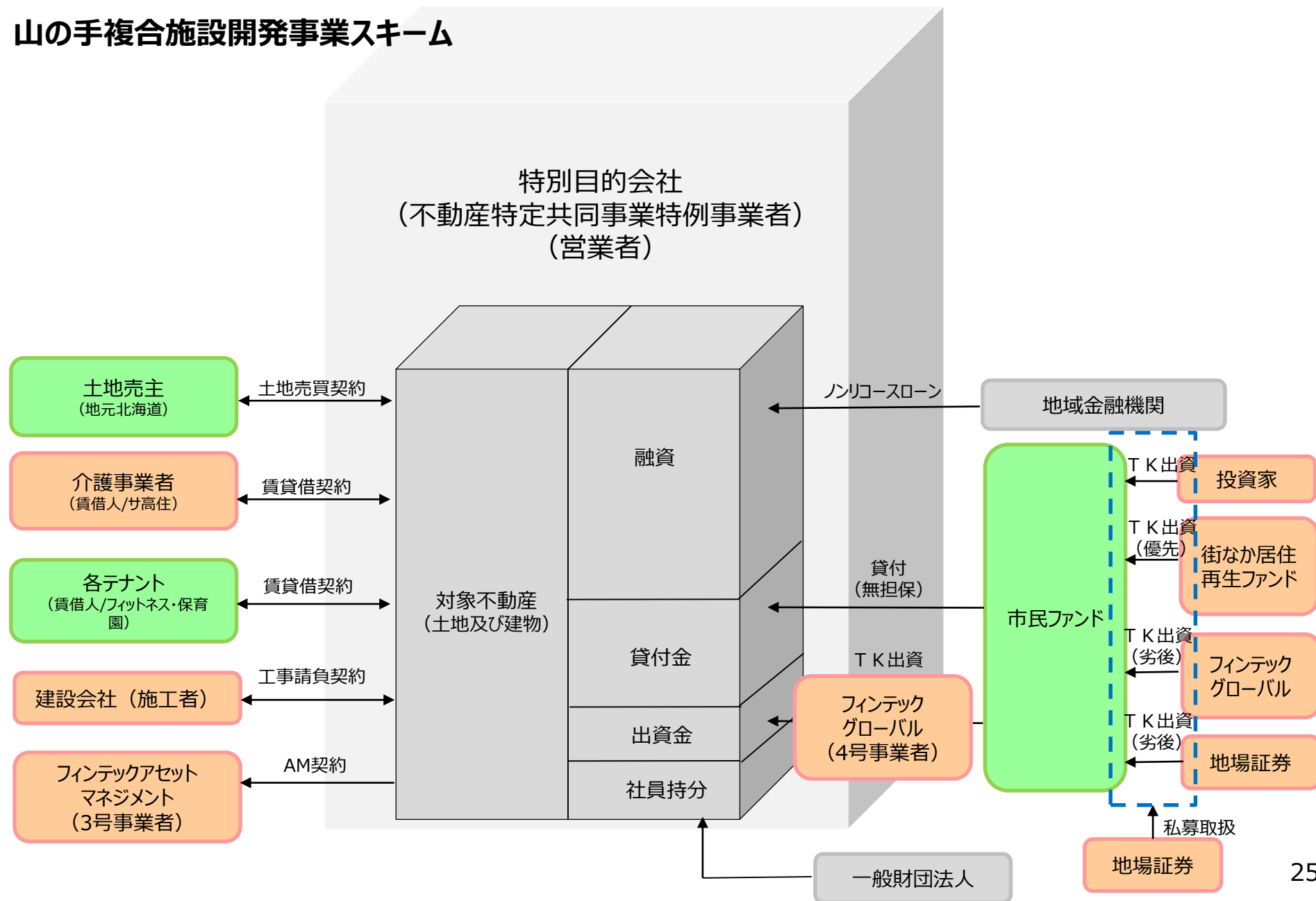
- FTKスキームにより、地銀・市民ファンド（地元証券）と連携し、**地域資金を主体とした資金調達**によりサービス付き高齢者住宅・商業施設（スポーツクラブ・保育園施設）を開発・運営。
- **地元介護事業者からの施設開設希望**を受け、施設開発事業を実施。
- サービス付き高齢者住宅部分は25年、スポーツクラブ部分は5年、保育園は20年の固定賃料で賃貸。

施設概要	
所在地	北海道札幌市西区山の手
用途	サ高住、商業（フィットネスクラブ、保育園施設）
敷地 / 延床面積	約1,890.72㎡ / 約3,498.61㎡
事業手法	不動産証券化（不動産特定共同事業SPC型特例事業）
資金調達	融資（金融機関）、出資（投資家、地場証券会社等）等

■ 施設外観



山の手複合施設開発事業スキーム



◆五條楽園エリア再生ファンド

不動産証券化（クラウドファンディング）により、京都市のお茶屋建築をコリビング施設へと再生

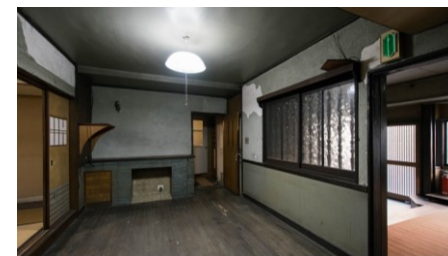
- 不動産特定共同事業法に基づいたクラウドファンディング（FTKクラウドファンディング）で調達した資金を活用し、京都・五條楽園の一角にある、江戸時代から続く2棟続きの建物を旧お茶屋建築からコリビング施設（コワーキング施設とゲストハウスの複合施設）にリノベーションして運営。
- 投資家には金銭リターンのほか、投資額に応じて宿泊チケット等の施設利用の特典が付与されるなど、事業への共感を呼ぶ仕組みが設けられており、必ずしも経済的リターンによらない投資家からの投資がなされている。

施設概要	
所在地	京都府京都市下京区
用途	ゲストハウス、シェアオフィス、飲食店等（2階建）
敷地/延床面積	約210㎡ / 約400㎡ ※2棟分
事業手法	不動産特定共同事業（1号事業）
資金調達	融資（金融機関）、出資（投資家）、建設協力金（賃借人）

■改修前



建物外観

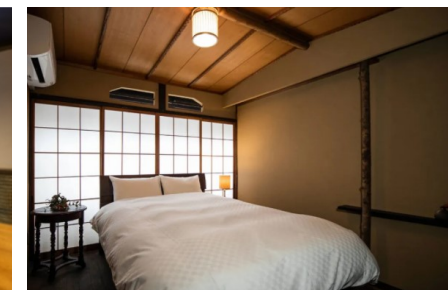


建物内観

■改修後



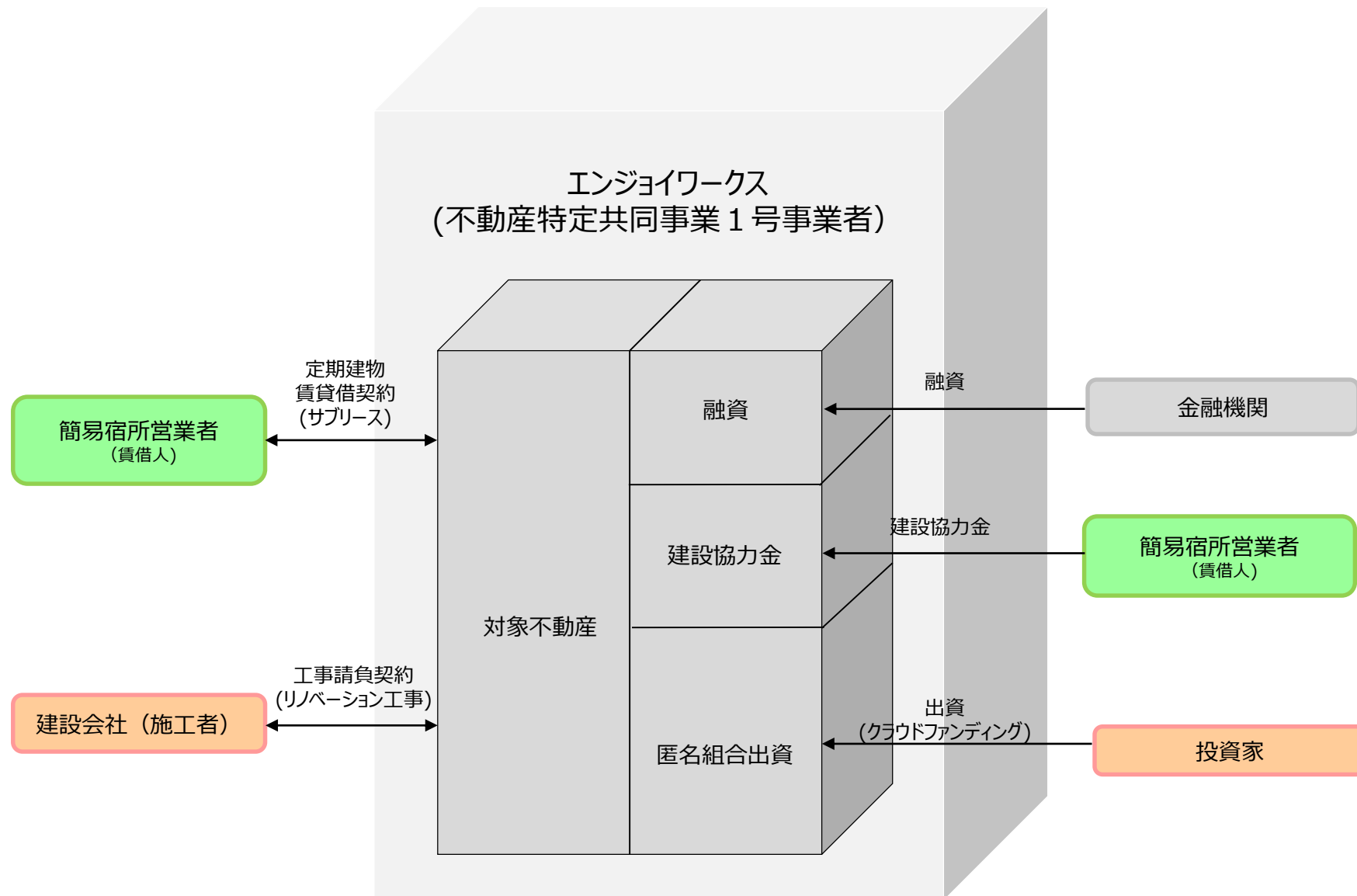
コワーキング施設



ゲストハウス

出典：(株)エンジョイワークスHP

五條楽園エリア再生ファンド事業スキーム



- 地方においてFTK事業を実施するに当たり、事業者ヒアリングにおいて挙げられた主体（地方公共団体、地域金融機関、事業運営者、地元学校法人、医療法人、社会福祉法人、各種協同組合（農協、漁協等））以外に鍵となる可能性のある関係者はいるか。
- FTK活用のメリットとして、下記以外に挙げられる利点はあるか。
 - ①関係者が少なく低コストで組成できるため、より多様で小規模な物件を投資対象とすることができること
 - ②必ずしも経済的リターンのみによらない投資家からの小口投資を募ることができること
- FTK活用に当たっての課題として、下記についてどのように考えるか。
 - ①現状、FTKがなじむような事業では、FTKの他にどのようなスキームが選択されているのか。あるいは、特に活用できるスキームは無く、事業が実施されていない状況であるのか。
 - ②FTKの活用促進に当たり、例えば低コストで組成できる仕組みであること、必ずしも経済的リターンのみによらない投資家からの投資を募ることが可能であること等、特性に応じてどのようなアピールが有効であると考えるか。
- FTK事業の事例資料について、FTK事業をPRするに当たり特に強調・追記すべき事項はあるか。

I. 新しい生活様式に対応したまちづくりの方向性について

II. F T Kの好事例の普及方法について

III. F T K事業者と地方公共団体のマッチングの促進について

IV. F T K制度の改善について

(1) L P Sについて

(2) その他のFTK制度活用促進のための制度改善について

V. 今後の進め方

【問題意識】

- 公共施設の再編や民間事業者の撤退等により、駅前等の一等地が遊休化する場合が多くあることから、そのような土地を活用し、地方創生に資するような事業の実施を促進するためには、自治体と事業者との連携体制をより円滑に構築するための方策を検討する必要があるのではないか。
- PRE活用事業の実施に当たり、自治体側がFTK事業を採用しやすくするために必要な環境の整備手法として何が考えられるか。

- 地方での公的不動産（PRE）活用事業の実績のあるFTK事業者に対し、PREに係る情報の入手先や情報入手に当たっての課題、効率的な情報入手方策についてヒアリングを実施。

事業者ヒアリング結果

項目	内容
PRE情報の入手方法	・ 関係事業者（会計事務所、地域金融機関、ゼネコン、コンサルティング事業者、ホテル事業者、施設オペレーション事業者）からの情報提供。 ・ 市民ファンドの組成等の取組を行っていることを知った自治体から直接連絡があった。
PRE情報入手に当たっての課題	・ 広く自治体から情報を得ることには限界がある。 ・ 事業化の検討に当たっては、十分な検討時間を確保する必要があるため、公募前の段階で案件に関する情報を入手することが重要であるが、現状はそのような情報を入手することが困難。
PRE情報の効率的な入手方策	・ （公募前の情報を含め）自治体や地域金融機関と情報交換できる場の提供。



現状は、事業者が関係事業者からの情報提供を元に事業化を検討しており、自治体と事業者の間で広く情報共有がなされているわけではない。
広くPRE活用事業を進めるためには、地方公共団体、事業者、地域金融機関が情報交換することができる場を提供することが必要ではないか。

- FTKスキームを活用した公的不動産（PRE）活用事業の実績のある自治体に対し、情報の周知方法についてヒアリングを実施。

自治体ヒアリング結果

項目	内容
PRE情報の周知方法	・ ゼネコンを通じ、関心の事業者がいれば市のHPを確認してもらうよう依頼。 ・ 事業者ヒアリングを通じて公募前までに関心を示した事業者に対しては、<u>随時情報提供</u>を実施。その他、官民連携情報に係る<u>民間サイトにおいても情報提供</u>を実施。



一部の自治体は、民間サイトを活用した情報提供を実施。
自治体と事業者の連携体制を効率的に構築するためには、民間の情報媒体も活用することが有用ではないか。

- PREやPRE活用事業に関する情報を自治体と事業者が共有する場として、どのようなものが有効であると考えられるか。
- PRE活用事業における自治体の意思決定に関して、意識して対応することが必要な事項はあるか。

I. 新しい生活様式に対応したまちづくりの方向性について

II. F T Kの好事例の普及方法について

III. F T K事業者と地方公共団体のマッチングの促進について

IV. F T K制度の改善について

(1) L P Sについて

(2) その他のFTK制度活用促進のための制度改善について

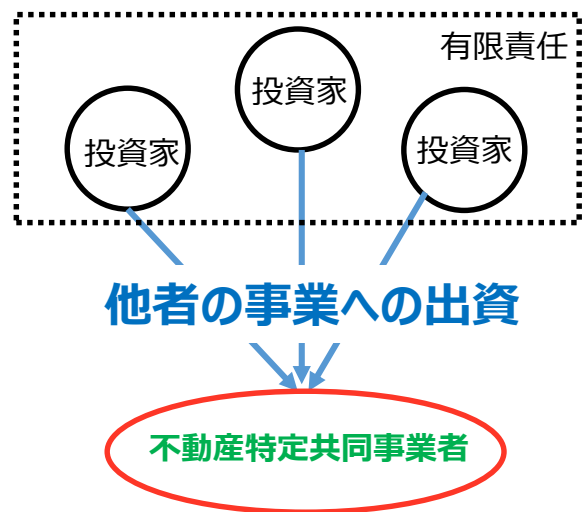
V. 今後の進め方

【問題意識】

- LPSは、投資家と事業者が共同事業を実施しつつ、投資家は有限責任を負えば足りるというスキームであり、投資手法の多様化を図る観点から、LPSの活用が有用な場면을整理すべきではないか。
- LPSを活用するに当たっての論点のうち、制度面に関するものについては、今後の制度改革も見据えて整理すべきではないか。

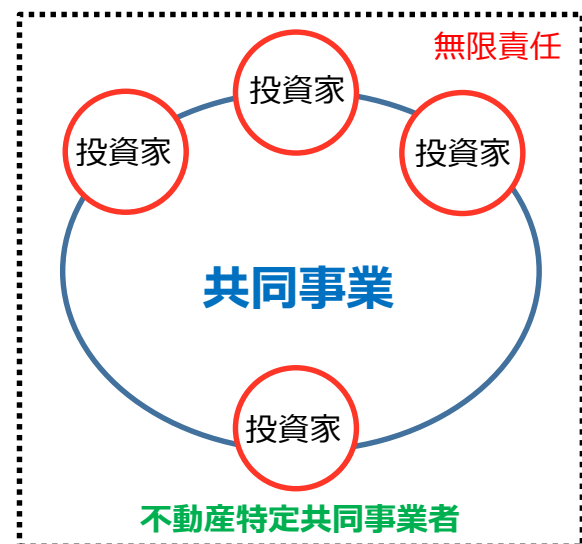
- 匿名組合型の1号事業の場合、不動産特定共同事業者が実施する他業からの倒産隔離がなされていないことから、投資家は、他業のリスクも負うこととなる。また、任意組合型の不動産特定共同事業者の場合、投資家は無限責任を負うこととなることから、投資を躊躇する可能性がある。
- この点、LPSを用いた場合、組合財産は組合員全員が合有することとなり、仮に不動産特定共同事業者が倒産した場合であっても、破産財団に組み入れられるのは不動産特定共同事業者の組合への出資持分のみであることから匿名組合型の1号事業よりも他業の影響を受けづらい仕組みであること、また、投資家は有限責任であることから、地方創生に資する不動産特定共同事業者への投資を促進する観点で、既存の投資手法の課題を解決するスキームになり得ると考えられる。
- ただし、LPS法は、国内事業者に対する資金供給の円滑化を目的とするものであり、LPS法制定時において、LPSの事業の範囲については、リスクマネーの供給を中心に、投資先中小企業の成長発展に資するために必要不可欠な事業の範囲に限られるべきであるとの考え方の下、不動産への投資は、中小企業の成長発展に関係がないものとして、LPSの事業の範囲から除かれている。

匿名組合



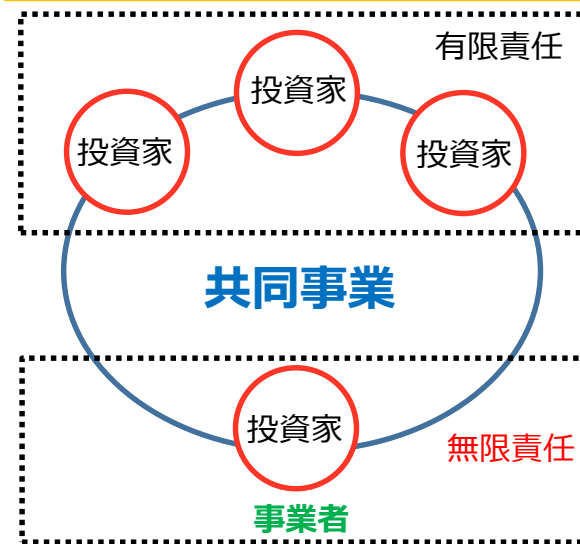
※ 1号事業の場合、他業からの倒産隔離がなされていないスキーム

任意組合



※ 投資家が無限責任を負うスキーム

投資事業有限責任組合 (LPS)



○ : 対象不動産の所有者

- 事業者に対し、仮にLPS法上の制約が撤廃され、LPSが不動産を持つことが可能となった場合、LPSスキームを活用することによりどのような効果があるかについてヒアリングを実施。

事業者ヒアリング結果

【事業者側の効果】

LPS活用の効果	理由
1号事業の規模拡大への寄与	• LPSスキームを採用することにより、オフバランスが認められた場合、事業者は自らの企業規模によらず、より積極的な商品組成が可能となるため。
デットの調達方法の多様化	• 特例事業の場合、与信リスクが対象不動産のキャッシュフローに依存することから、大手金融機関からは原則エンジニアリングレポート（ER）を求められることとなるが、空き家や地方不動産等、比較的小規模な不動産の場合、ERを取ると採算が合わない場合がある。 • このため、そのような小規模な不動産を対象とする事業の場合、現状は①オンバランスであるもののFTK事業者自らがローン調達可能な1号事業、②オフバランスであるものの借入れなしの特例事業の2択から選択する必要があるが、LPSスキームを導入することにより、オフバランスで事業を実施しつつ、事業者自らがローン調達することも可能となるのではないかと考えられる。

【投資家側の効果】

LPS活用の効果	理由
事業者からの倒産隔離・有限責任性による投資促進	• LPSスキームを採用することにより、投資家は有限責任を負えば足りることとなる上、倒産隔離が認められれば、投資の安全性が更に高まるのではないかと考えられるため。

LPSスキームを活用することにより、**クラウドファンディング等、1号事業の拡大や空き家、地方不動産等、小規模な不動産への投資が促進**されるのではないかと考えられる。

- 現行の金融商品取引法において、LPS契約に基づく権利は、原則有価証券であると定義されているが、そのうち不動産特定共同事業契約に基づく権利のうち特例事業者（SPC）と締結したもの以外については、有価証券から除くこととされ、金融商品取引法が適用されないこととなる。
- 不動産特定共同事業法上、いわゆる任意組合型の不動産特定共同事業契約の定義においては、投資家が有限責任を負う場合について排除されておらず、理論上は、L P Sのような投資家が有限責任を負うものも不動産特定共同事業契約に包含される得るものと解される。このため、LPS契約のうち、不動産特定共同事業契約に該当するものがあれば、そのうち特例事業者（SPC）と締結したもの以外については金融商品取引法が適用されないこととなると考えられる。

任意組合型の不動産特定共同事業契約（不動産特定共同事業法第2条第3項第1号）

各当事者が、出資を行い、その出資による共同の事業として、そのうちの一人又は数人の者にその業務の執行を委任して不動産取引を営み、当該不動産取引から生ずる収益の分配を行うことを約する契約

LPS契約※

不動産特定共同事業法の適用範囲

- （例）
- ・ 投資対象が現物不動産であり、契約の相手方が不動産特定共同事業者である場合

- （例）
- ・ 投資対象が現物不動産であり、契約の相手方が特例事業者（SPC）である場合

金融商品取引法の適用範囲

- （例）
- ・ 投資対象が不動産信託受益権である場合

※現行のLPS法上、現物不動産への投資が制限されているが、そのような制限が撤廃された場合を想定

- LPSの活用により、クラウドファンディング等、1号事業の拡大や、空き家、地方不動産等、小規模な不動産への投資促進が期待できるのではないかと考えられるが、それ以外にLPSの活用が効果的な場面はあるか。

- LPSの活用に向け、下記事項以外に論点はあるか。
 - ① 金融商品取引法の適用有無
 - ② 倒産隔離性の確からしさ
 - ③ 金融機関等からの借入の可能性
 - ④ コスト（LPS組成費用、登記費用、監査費用等）

I. 新しい生活様式に対応したまちづくりの方向性について

II. F T Kの好事例の普及方法について

III. F T K事業者と地方公共団体のマッチングの促進について

IV. F T K制度の改善について

(1) L P Sについて

(2) その他のFTK制度活用促進のための制度改善について

V. 今後の進め方

【問題意識】

- まちのにぎわいと活力を生み出すような施設を整備し、地域の魅力を向上させるためには、既存の不動産ストックや公的不動産（PRE）等、地域の遊休・低未利用不動産を地域資源として活用することが必要であるが、その場合、FTK等の不動産証券化手法を活用することにより、資金を円滑に確保することが可能となる。
- 地域においてFTKの実施を促進していくためには、地域における事業の特性・ニーズを分析し、それを踏まえ、必要に応じて制度改善の内容を具体的に検討していく必要があるのではないか。

- 事業者に対し、FTKの活用を促進するために必要であると考えられる制度改善についてヒアリングを実施。

事業者ヒアリング結果

規制内容

【特例事業の一般投資家参入制限】

特例事業では、工事費用が対象不動産の価格の1割を超えるような工事を実施する事業については、投資家保護の観点から、一般投資家の投資を制限している（小規模特例事業の場合、工事費が1億円を超える事業）。

【不動産特定共同事業の開始時期制限】

不動産特定共同事業の対象となる不動産がいわゆる青田であるような場合において、事業実施の際に表示したものと現実にできあがったものとの間に大きな差が生じると紛争の原因になることから、このような事態を未然に防止するため、不動産特定共同事業の実施時期は、都市計画法上に基づく開発許可、建築基準法に基づく建築確認等を受けた後でなければならないこととされている（特例投資家のみを相手方又は事業参加者として不動産特定共同事業を行う場合、特例事業の場合を除く）。

改善を要望する理由等

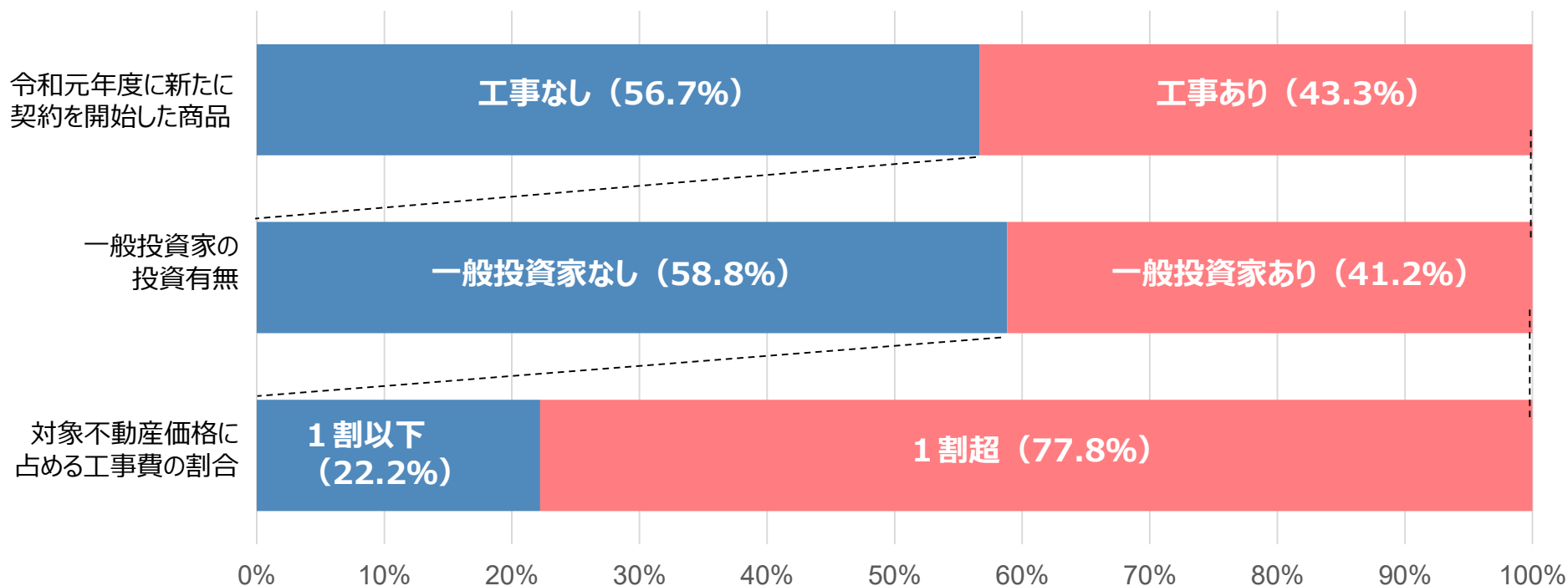
- ・ **特例事業で不動産の開発や改修を行う場合、工事費用が対象不動産の価格の1割を超えてしまうことから、クラウドファンディング等、一般投資家から資金を募ることができない。**
- ・ 一定の規模以下（例えば1億円以下）の事業については、一般投資家から資金を募った上で実施できるようにしてほしい。
- ・ 不動産特定共同事業の場合、建築確認等を受けた後でなければ投資家を募集することができず、**土地から取得し開発するような案件について、クラウドファンディング等を通じて投資家を募集することができない**。
- ・ 仮にそのような事業を実施しようとする場合、不動産特定共同事業の枠外で土地を取得した上で、必要な許認可を取得した後、不動産特定共同事業に組み入れるという手間をかける必要がある。

クラウドファンディングの拡大を背景に、

一般投資家から資金を募って開発・改修工事を実施するために必要な制度改善に対するニーズが多い。

- 1号事業においては一般投資家の参入が制限されていない。
- 令和元年度に新たに契約を開始した1号事業の商品のうち、工事を行っているものは43.3%。そのうち一般投資家から資金を募ったものは41.2%であり、うち77.8%で対象不動産の価格の1割を超えるような工事を実施している。

1号事業における工事実施状況・一般投資家投資状況



出典：国土交通省「不動産証券化の実態調査」

<全体について>

- 不動産の開発・改修には多様なリスク（コストオーバーランリスク、工事遅延リスク、デット返済期限の到来リスク 等）があるが、そのようなリスクを積極的に一般投資家に負わせることが適当であるのか。
- 特例投資家に加え、一般投資家が不動産の開発・改修事業に参加することにより、地方創生の観点からどのような効果が見込まれると考えられるか。

<特例事業における一般投資家参入制限について>

- 「ESG投資を踏まえた不動産特定共同事業等検討会 中間とりまとめ」（令和2年4月）において、特例事業の一般投資家制限を緩和する場合には、併せて以下のような措置を講ずる必要があるのではないかと指摘がなされているが、これら以外に必要な措置はあるか。
 - ①不動産特定共同事業者に対する忠実義務の導入
 - ②商品の広告記載事項として、発生し得る事業のリスクの記載義務付け
 - ③工事後の建物鑑定評価の取得及び投資家に対する開示義務付け
- 仮に制限を緩和する場合、どのような水準が適当であると考えられるか。

<不動産特定共同事業の開始時期の制限について>

- 仮に制限を緩和する場合、投資家保護の観点から講ずるべき措置はあるか。
- 仮に制限を緩和する場合、どのような範囲まで認めることが適当であると考えられるか。

I．新しい生活様式に対応したまちづくりの方向性について

II． F T K の好事例の普及方法について

III． F T K 事業者と地方公共団体のマッチングの促進について

IV． F T K 制度の改善について

（１） L P S について

（２）その他のFTK制度活用促進のための制度改正について

V．今後の進め方

<検討テーマ>

- 第1回 総括会（FTKを取り巻く現状、最近の動き、課題の共有）
出席委員：総括会メンバー 傍聴：ヘルスケア・まちづくりグループ
- 第2回 ヘルスケアFTKの課題・方向性
出席委員：総括会・ヘルスケアグループ
- 第3回 まちづくりFTKの課題・方向性【本日】**
出席委員：総括会・まちづくりグループ
- 第4回 ヘルスケアFTKの課題への対応
出席委員：総括会・ヘルスケアグループ
- 第5回 まちづくりFTKの課題への対応
出席委員：総括会・まちづくりグループ
- 第6回 総括会（議論のとりまとめ）
出席委員：総括会メンバー 傍聴：ヘルスケア・まちづくりグループ

※オブザーバーは原則毎回参加を想定。

ヘルスケア・まちづくりグループは、上記に記載のない回における傍聴も可とする。