

地方創生に資する不動産流動化・証券化に関する意見交換会（第1回）
議事概要

日時：平成29年5月19日（金）15:00～16:30

場所：中央合同庁舎第8号館5階共用会議室A

出席者：山本地方創生担当大臣、久恒内閣府参与、内閣府地方創生推進事務局：佐々木事務局長、青柳審議官、松家参事官、内閣官房まち・ひと・しごと創生本部事務局：高橋次長、頼次長、大島次長、尾田参事官、渡辺参事官
（民間事業者）（一社）不動産証券化協会 内藤専務理事、㈱みずほ銀行 大類証券部長、フィンテック グローバル㈱ 上田執行役員・投資銀行事業部長、（一財）民間都市開発推進機構 栗島常務理事
（関係府省庁等オブザーバー）内閣府民間資金等活用事業推進室、金融庁総務企画局市場課市場企画室、総務省地域力創造グループ地域振興室、国土交通省土地・建設産業局不動産市場整備課、同都市局まちづくり推進課、日本銀行金融機構局金融高度化センター

議事：

（1） 地方都市における不動産流動化・証券化について（民間事業者からの説明）

① （一社）不動産証券化協会（リート業界の立場から）

内藤専務理事より資料2に沿って説明

② ㈱みずほ銀行（金融機関の立場から）

大類証券部長より資料3に沿って説明

③ フィンテック グローバル㈱（地方での証券化事業実践者の立場から）

上田執行役員・投資銀行事業部長より資料4に沿って説明

④ （一財）民間都市開発推進機構（民間都市開発支援の立場から）

栗島常務理事より資料5に沿って説明

（2）意見交換（概要）

- 地方自治体の公的不動産が活用されていないのは、不動産証券化協会から説明があったようにオポチュニティーコスト（機会費用）の概念がないのが問題であり、把握することができないか。
- 全ての公的不動産を対象に機会費用を算出する必要はないが、中心市街地の活用余地の高いところに絞って、1984年以前の取得資産は時価に近いものが固定資産台帳として整備されるので、そこに一定の地代率を決めれば概算値としての機会費用の把握は難しくない。あまり時間とコストをかけない簡便法を導入すれば可能ではないか。
- みずほ銀行から説明があった学生専用レジデンス（PBSA）は、開発型不動産証券化の事業対象としてはリスクも低いし、立地のいい公的不動産を使うのも一つの方法ではないか。学生寮だけではなく、才能のある人が集まるので、インキュベーション施設にして、ベンチャービジネスを立ち上げてもらうといったことも大学と

話し合っていくと面白いと思う。

- 学生専用レジデンス向けのファンドの取組は、大学と連携し、学生のグローバルな住み方と日本の住み方の間尺をもうちょっとそろえることで、ある程度お金を払う能力があり、生産性の高い人材になれる人たちが住む場所を確保することがもともとの発想だが、大学の様々な取組に対するサービス提供をすることによって、周辺地域の付加価値を上げるということは可能ではないかと考える。
- 古民家活用は今後の地方創生の重要なポイントであり、不動産特定共同事業の活用が考えられる。
- 不動産特定共同事業法については、小規模不動産について、地域の不動産業者でも証券化事業に取り組めるように、許可要件の資本金要件を緩和するなどの改正法案を国会に提出し、現在審議中。
- 古民家の再生など、小規模な不動産の証券化は必要だが、証券化プレーヤーがいるかどうか大きな問題。
- 不動産特定共同事業法の改正に当たり、各地でセミナーを開催しており、不動産業者から結構な反応を得ている。既にリノベーションという形で、空き家とか空き店舗の案件を手掛けている業者など、新しい制度への関心を寄せている業者も多い。
- 古民家の再生を行う業者によると、今はどんどん問い合わせが来て、忙しくてしょうがないと聞いた。こうした分野で、事例集などで、一つのフォーマットみたいなものができると、どんどん進む可能性が大いにある。
- 民都機構など、人材もいて、お金も出す役割があるといった意味で、地方自治体とか、地方の企業、銀行などとも協力して積極的に営業していくことが重要ではないか。
- 地方の金融機関への働きかけを強めてきた結果、相談案件を持ち込んでいただく機会もかなり増えている。これまでは地銀と仕事をするのが多かったが、地域の価値を高める小口で複数のリノベーションといった分野で信金との連携も強化していこうとしている。
- 地方での証券化事業については、コツというのがあるわけではないが、地方に事業をやりたい事業者がいるのが前提。これまで事業に取り組んだ北海道などでは、ざっくり証券化・SPCというスキームは知っているものの、難しそうとか、事業者負担が多そうとか、コストが高そうというイメージを持つ事業者が多かった。その中で、地主の建て貸しと比較して説明すると、証券化スキームで事業を拡大していくことを知らない方も多く、懇切丁寧に説明することで、理解を得られた。地方での事業を拡大する上では、金融は黒子として、事業をやりたい人に、証券化スキームと普通のコーポレートファイナンスなど、それぞれのメリット・デメリットを説明していくことで、証券化スキームは魔法の箱ではないが、メリットを感じてもらえれば、どんどん広がっていくと思っている。
- 地方のデベロッパーや私募ファンド等が地方創生のための投資を行い、つくり上げた不動産を出口としてJリート等に売ることによって資金が循環し、証券化市場が拡大すると申し上げたが、商業施設、ホテル、物流施設といった不動産は、地方でも

証券化され、リート等が保有している案件も増えており、比較的規模が大きいことから、大都市圏を中心としている証券化プレーヤーも地方に対象を広げて活動するなど、市場の機能の中で自律的に進んでいる。一方、ヘルスケア施設は歴史が浅く、資産規模がやや小さいこともあり、証券化対象不動産になっている部分が少ない。これについては、関係省庁にも協力いただき、地方のヘルスケア施設のオペレーターを中心に説明会を行い、証券化手法の利用について理解を深めていただく活動をしている。公的不動産については、地方自治体にとって、証券化はまだかなりハードルが高いので、まずは公的不動産の活用戦略についての体系的取組が必要。

- 公的不動産の活用を含め、証券化の担い手の確保、人材育成が必要であり、地方創生カレッジを活用し、カリキュラムを充実させていくと浸透していくのではないかな。
- 公的不動産の証券化について、地方債の発行が簡単にできることが障害となっているのではないかな。
- 地方の財務担当者のレベルから見ると、民間のお金を入れたほうがかえってコスト高になるように見えてしまうこともあるので、国と地方全体の債務管理といった観点も含めて、もう少し大所高所からの資金調達のあるべき方向性を考え、地方の財務担当がその方向に向かうようにするための方法について、議論がなされる必要があるのではないかな。
- 地方自治体における公会計や固定資産台帳の整備について、普通財産の簿価をつくるお手伝いをしているが、台帳を整備したあと、どうするのかというところまで決まっている自治体はなかなかない。台帳をどう有効活用していくかについて、政府主導で、自治体が動ける体制づくりや、次にどうしたらいいか指導することが重要ではないかな。
- 公共か民間かの選択ということでは、官民で合築するからこそ新たな集客施設ができる可能性がある。公共の方が安い資金で施設を提供することで、全体が安く収まる部分もあるので、どういう役割分担を官と民でやるかという対話の機会が増えることが一番重要。遊休施設の除却などは官の方で負担しながら、新たにつくる施設に一部商業施設や住宅を入れて、そこで民間から回収した資金で公共の施設費用も捻出して、債務負担を下げるといった二重の構造をとればウィンウィンの構造はとれるのではないかな。

(以上)