

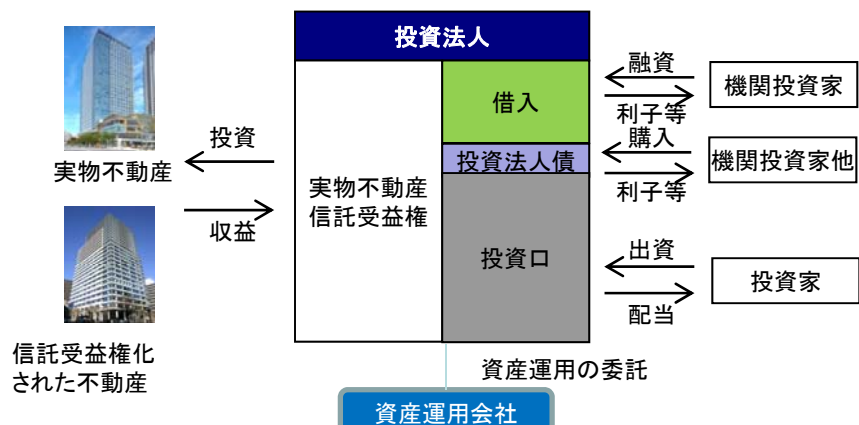
不動産特定共同事業法改正の必要性について

国土交通省 総合政策局
不動産業課不動産投資市場整備室

平成22年11月26日

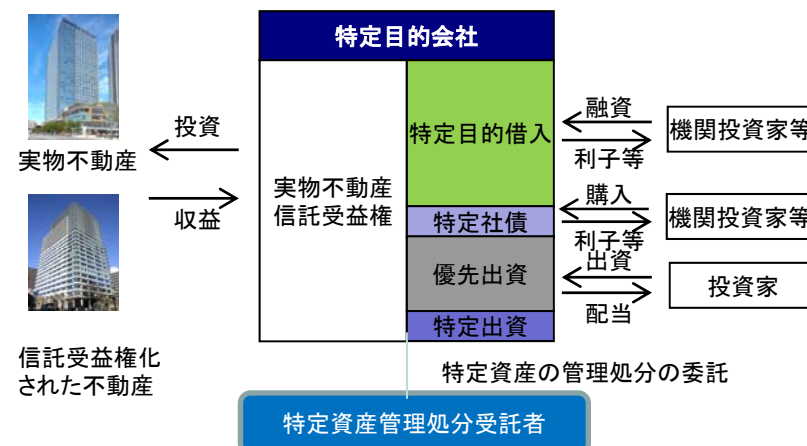
不動産証券化スキームの概要

<Jリート>



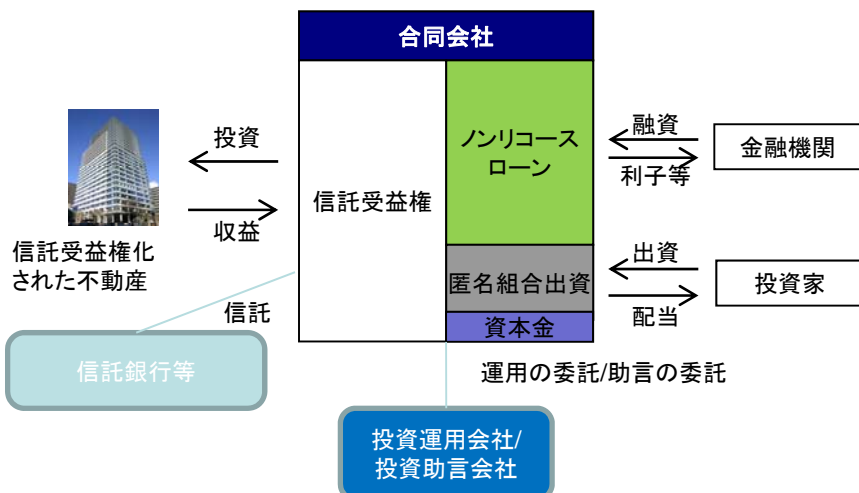
* 一定期間テナントの退去が必要になる大規模修繕・改修工事等を行う場合で、キャッシュフローの変動がポートフォリオ全体に過大な影響を与える場合等は、当該行為は投資法人が行うことができる「不動産の取得」(投資信託及び投資法人に関する法律第193条第1項第3号)に含まれない(金融商品取引業者等向けの総合的な監督指針)。

<TMK(特定目的会社)>



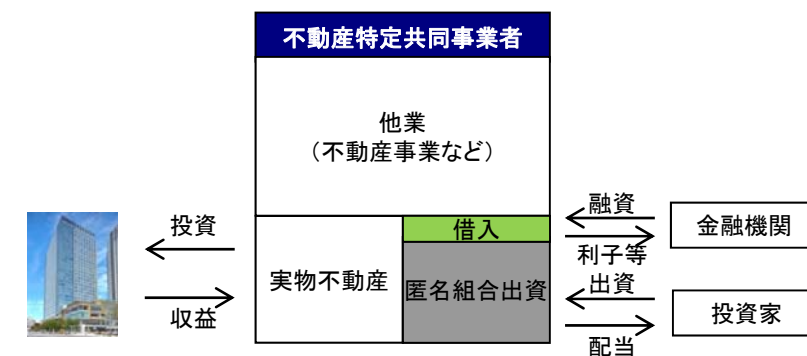
* 一定の重要事項についての資産流動化計画の変更には、関係者全員の事前承諾が必要。

<GK-TKスキーム>



* 信託銀行による受託審査がある。
また、地方案件が敬遠される傾向もある。

<不動産特定共同事業>



* 1億円以上の資本金要件や業務管理者の設置要件がある。

遊休化・老朽化した不動産のリニューアルや環境投資の促進のためには不動産投資市場における民間の知恵と資金を活用することが必要なことから、新たな証券化手法を追加的に創設するとともに、不動産に関する情報の整備・提供の充実等を図ることにより、不動産再生による成長戦略を推進する。

新たな証券化手法の創設

◆既存の不動産証券化手法では不動産の再生について十分に対応できないことから、不動産特定共同事業（※）において、年金、生損保等の機関投資家等からの資金調達が容易となる新たな証券化手法を追加的に創設することを検討する。

※不動産取引のための資金を投資家から募り、収益を分配する仕組み。

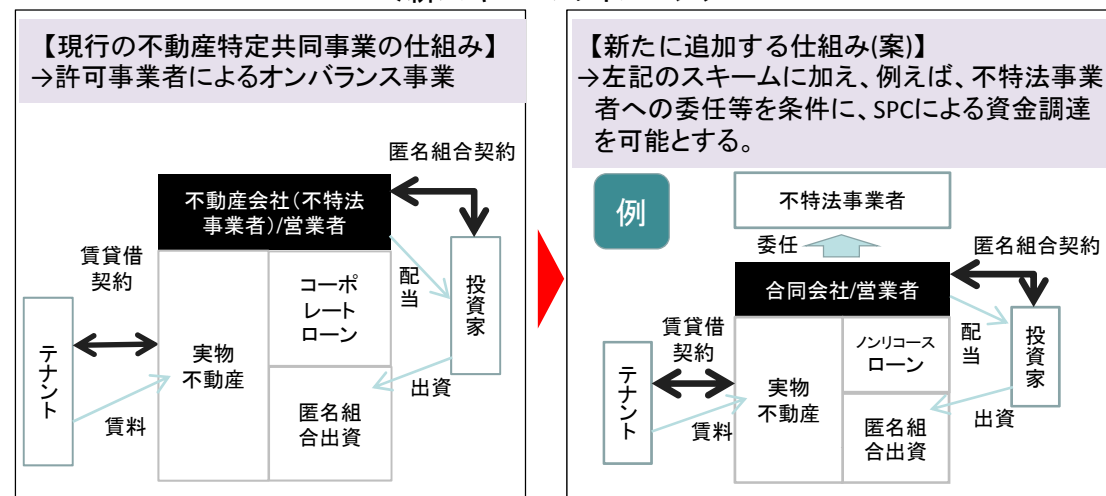
実物不動産の取引について、SPC(Special Purpose Company、特別目的会社)が不動産特定共同事業を行うことが困難であること等から、年金、生損保等の機関投資家から敬遠され、実績は伸びていない。

＜不動産証券化の実績＞

証券化手法	H21年度分			H9～21年度の累計
	実物不動産	信託受益権	計	
Jリート	2,603億円	1,789億円	4,392億円	9.0兆円
特定目的会社(TMK)	927億円	3,851億円	4,778億円	11.4兆円
GK-TKスキーム等	-	7,377億円	7,377億円	24.3兆円
不動産特定共同事業	812億円	-	812億円	1.9兆円
計	4,342億円	13,017億円	17,359億円	46.7兆円

※国土交通省「H21年度 不動産証券化の実態調査」より

＜新スキームのイメージ＞

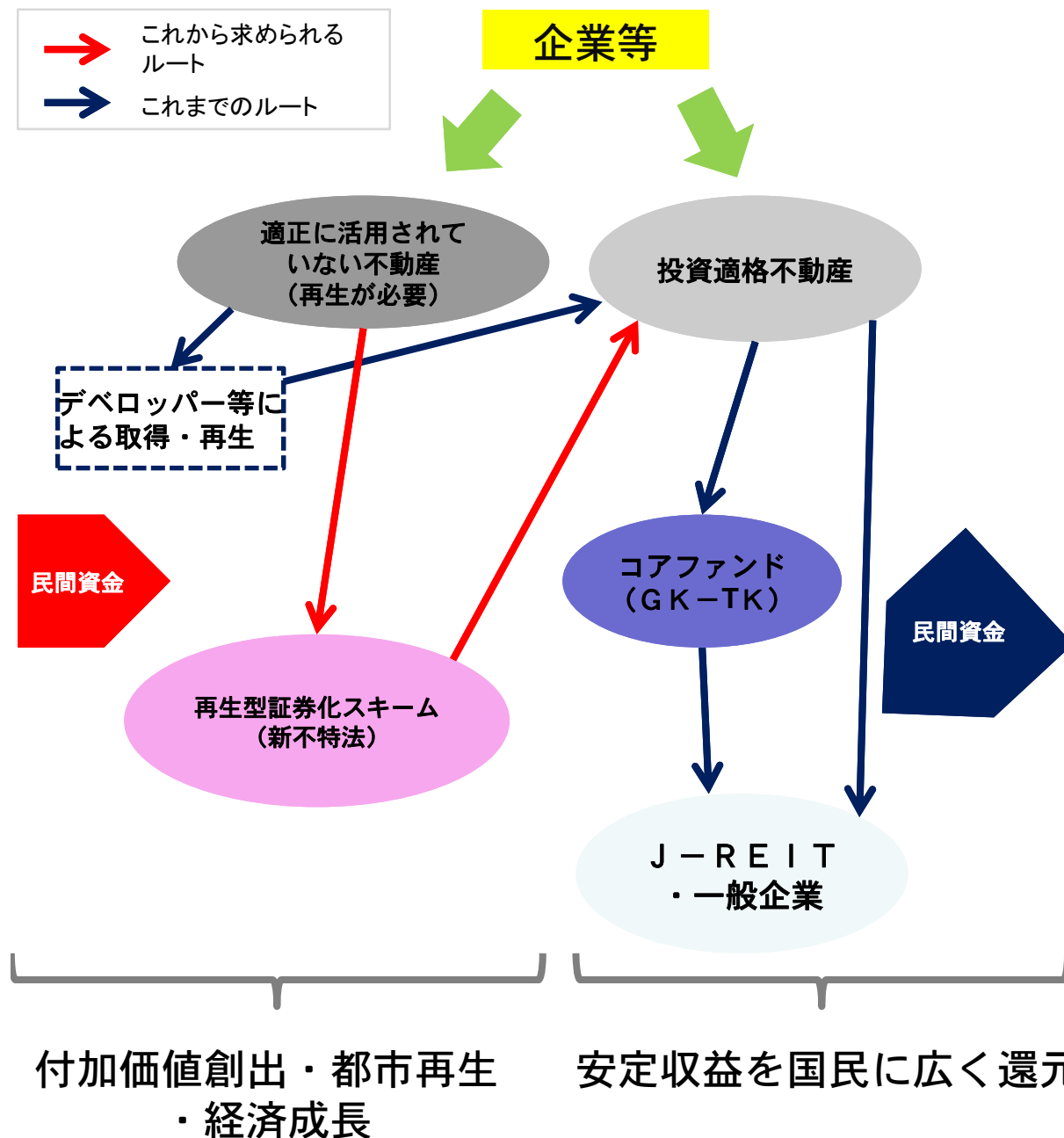


23年度： 不動産特定共同事業法の改正

不動産に関する情報の整備・提供の充実

より迅速かつ的確な不動産情報の開示を図るため、不動産市場に関する情報(住宅価格指数などの新たな不動産価格の動向指標、地価公示等)や不動産の質・リスクに関する情報(土壌汚染に関する情報等)の整備・提供の充実を推進する。【22・23年度より順次実施】

バランスの取れた我が国不動産投資市場の整備



・不特法改正の目的は、現物不動産の一層の合理的な利用を進めるため、対象の不動産を事業者の資産と区別し、当該不動産に新たな投資を呼び込もうとするもの。

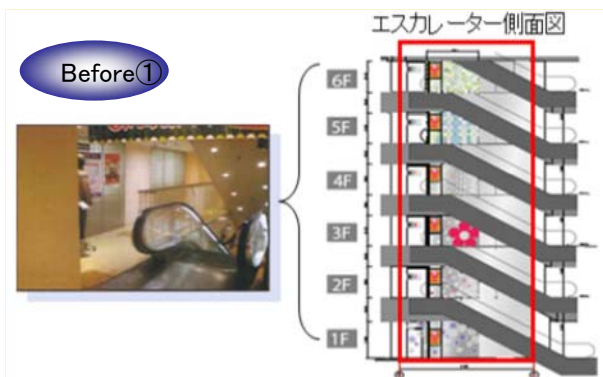
- ・現行の不動産証券化スキームは、その対象が投資適格不動産（立地がよく耐震性等に問題がないなど。）に事実上限られている。
 （※TMKは大規模不動産の証券化に馴染むといわれる）
- ・このため、不動産に投資しようとする国内外の民間資金は数少ない投資適格不動産に集中せざるを得ず過熱しやすい一方、立地は良いものの資金不足で再生できない数多くの収益不動産が取り残されている。
- ・したがって、再生に適した不動産証券化スキームを整備し（不特法を改正し倒産隔離スキームを導入）、このような収益不動産を投資適格不動産に再生し、不動産投資市場に供給していくことが必要。
- ・我が国の豊富なストックの再生・有効活用は、付加価値創出、都市再生、経済成長に直結する喫緊の課題である。

証券化手法を活用した不動産再生のイメージ(1)

駅前好立地の商業施設をSPCが取得して、SPCが集めた資金で耐震補強工事を実施

- <立地> ・JR、私鉄のターミナル駅の駅前好立地
・ペデストリアンデッキにて駅直結
- <施設特色> ・ファッションを中心とした専門店ビル・スーパー等も導入した生活密着型の複合型テナントミックスを展開

旧耐震基準であるため耐震工事実施がテナントや地権者等に望まれている。



SPCが取得して
下記工事を実施

- ・エスカレータまわり壁新設工事
- ・店舗まわり壁新設工事
- ・鉄骨ブレース設置工事
- ・外壁及び内壁打ち増し工事



耐震強度の回復だけでなく、商業施設としての価値向上工事を併せて提案し、テナント・建物共有者の理解と協力のもと、通常営業を維持しながらの耐震補強工事を実現。

証券化手法を活用した不動産再生のイメージ(2)

地方中心部の商業施設をSPCが取得して、遵法性違反を治癒

<立地>

- ・地方都市の中心部に位置し、観光客でにぎわう有数の立地
- ・県で唯一のファッション専門ビルであり、知名度の高い商業施設

<概要>

- ・規模: 延床面積5000~1万㎡、テナント数50~100店舗、築20~30年程度

しかし、以下のような遵法性違反が存在。

①無届増築による容積率違反
 ・1階駐車場部分に店舗床が無届で増床されており、防火区画も未形成であった。
 ・テナント営業中であったためすぐに撤去は不可能。

②屋外看板のサイズオーバー



③店舗の一部越境



**SPCが取得して
下記工事を実施**

- ・8階テナント未使用部分の天井を撤去(建物全体床面積が指定容積率の範囲内にした)
- ・看板を撤去して、適正規模に是正
- ・店舗のセットバック工事・照明の付け替え



証券化手法を活用した不動産再生のイメージ(3)

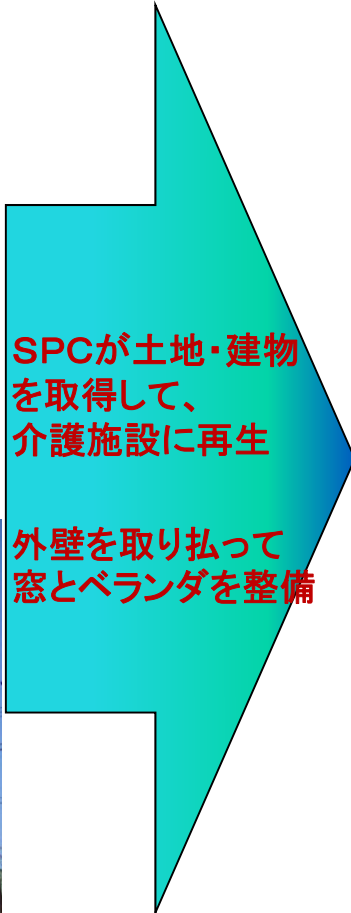
老朽商業施設を転用して、介護施設に再生

<概要>

・地方都市の老朽商業施設

介護施設整備はニーズが高いが、

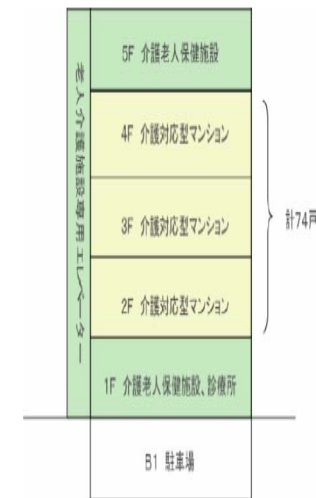
- ①入居が長期にわたる入居者が多い場合、入居者の手元資金不足が懸念される等の理由から信託受託の更新が困難。
- ②入居者が預託する一時金等の財産が長期の入居期間にわたり不動産の所有者の信用リスクにさらされるリスクを内包している。



外壁を取りはらって窓とベランダを整備



空調の完備したゆとりある中廊下



改修後の建物の利用形態

証券化手法を活用した不動産再生のイメージ(4)

SPCが参加組合員となって再開発事業を実施

<立地>

- ・地方中心都市の駅前の一等地における法定再開発事業(複合商業施設)
- ・地区面積2ha程度
- ・従前の地区内の大半が工場

<概要>

- ・従来再開発事業においては、デベロッパーが参加組合として資金を供給し工事等を実施した上で、再開発後の保留床を受け取るケースが一般的であったが、昨今の信用収縮により、デベロッパーにおいてそれだけの先行投資をすることが困難となっていると指摘されている。

SPCが参加組合員となって、事業参画し、再開発事業を実施し、取得した保留床を売却

