

演題:「どうなる？インフレ時代到来の不動産投資マーケットのゆくえー東建Gの現状と今後の展開」

(付)練馬で30㎡都市農民・副業12年目の事業収支報告

講師:中町 純一 先生 (東京建物不動産販売(株)執行役員・投資商品開発部長)

■参加者からの情報提供 広岡裕児氏(フランス在住ジャーナリスト)

広岡裕児氏 フランス国内ではコロナ(オミクロン)に慎重に対応しているといえる。現在、室内でのマスク着用は義務。職場や商店でも検査官がチェックをしている。ワクチンを接種した人は、昨夏から美術館や食堂に入ることができるようになった。接種した人は感染しても重症化しにくいという認識だ。一方で未接種者にとっては、そうした食堂等の利用ができずロックダウンと同じ状態だ。3月14日からは室内のマスク着用義務がなくなる。ただし公共交通機関や病院を利用する場合は着用義務がある。なお、フランスの現状については文春オンラインに寄稿しているのでそちらも参照してもらいたい。

GDP は回復傾向にあり、補助金も必要な産業に出しているため、国民はマクロン大統領のコロナ対応成果におおむね満足している。4月にフランスでは大統領選挙が行われる。マクロン大統領は、今ウクライナに侵攻しているロシアのプーチン大統領と、ほぼ毎日、電話会談をしているらしい。マクロン大統領の対抗馬として有力なのは、右翼のルペン氏だ。ロシア寄りの人物で、EU に対する牽制などが裏目に出て、少し支持率を落としている。

■主催者からのポイント説明 (佐藤一雄氏)

佐藤一雄氏 本日の講演は2本立て。1つ目は不動産投資市場について。他国に比べて日本の不動産は出遅れているといわれてきた。私自身はデフレ感が回復するのではと思っているが、この回復過程に「インフレ」「ウクライナ」という変数が入って

きた。金余りの中、今後の不動産市場はどうなるのか。もう1つは、都市農民としての経験について。中町氏は、東京都練馬区の貸農園で野菜作りを12年も続けている。都市農業のセミプロとして、失敗談含め、農業経験で得たものなどをお聞きしたい。

■中町純一氏講演(不動産投資)

東京建物グループの現状について

東京建物グループの不動産投資商品やスキームについて紹介したい。私が現在所属する東京建物不動産販売の投資商品開発部は、今年1月に発足した。不動産特定共同事業法(不特法)1号および3号事業・信託受益権の小口化商品を個人向けに作ることに、不特法3号及び金商法(金融商品取引法)助言代理での法人向け投資商品をつくること、それにより東京建物グループとして開発事業やバリューアップ事業の出口の多様化確保とビジネス拡大を目的とした部署だ。

不動産小口化の歴史は古い。不特法が施行される以前からあった。最近では、不特法改正、クラウドファンディング(CF)対応を機に一気に広がった。プレーヤーはずいぶん育ってきた印象がある。

東京建物グループでは「インベスト」「インベストプラス」という商品(不特法1号匿名組合型)を出している。開発当時は金融危機時であり、資金調達手段として使っていたが、現在は金融が緩んでいるので、東京建物が細々と商品を機関投資家向けに供給している。東京建物不動産販売は、不特法の2号、3号、4号免許はずで持っている。今夏には1号免許が取れる予定で、現在商品づくりをしているところだ。

不動産の特性(相続や贈与時に評価額が下がる)を持った商品、つまり不特法1号任意組合型や信託受益権の小口化商品が人気だ。はたから見ていても売れ行きに勢いがあり、相当な需要があると実感している。一方で不特法改正を機にCF商品(不特法匿名組合型、3号特例事業型)のニーズも増大している。DXを使ったベンダーの努力もあるが、クリック一つで購入でき、数秒で完売する商品も見られる。

気を付けなければならないのは、新規プレーヤーが多く、右肩上がりで商品が売れている中で、市場の下降局面を経験したことのあるプレーヤーが少ないこと。過去の下降局面を経験しているのは青山財産ネットワークスやマリオンくらいだろう。今はアグレッシブなプレーヤーが多いので、目配りが必要だ。仕入れ力が問われると感じている。

続いて、個人向け不動産小口化商品のスキームごとの特性について説明する。1つ目は、「不特法1号匿名組合理型」。不動産 CF として非常に伸びている。特に若い人にマッチ。事業者としては金商法の適用を受けない、小規模での事業も可能といったメリットがある一方で、オフバランスができず、出口までリスクオフできないというデメリットがある。

2つ目は「不特法1号任意組合理型」。個人投資家にとっては、相続税評価額を圧縮できるため資産承継メリットがある。そのため投資家は60代、70代が多い。事業者としては、多数の個人と契約行為が必要で非常に労力がかかる。

3つ目は「信託受益権小口化」。先の「1号任意組合理型」と似ている。現在、事業者としては FPG が最大だが、参入企業は増え、信託銀行も参入している。シンプルな構造であり、顧客に説明しやすいのがメリットである一方、信託銀行とタッグを組むのでコストが掛かる。

当社ではこの3つを使って個人向け投資商品を考えている。東京建物が開発した物件を含め、現在、小口化しようと思えばできる資産は200億円ほど持っている。

法人向け不動産証券化投資商品についてスキーム別に説明する、不特法の3号特例事業については、法人向けにオーダーメイドで作る案件があればそれもやってみたい。また不特法 1 号特例投資家事業(スーパープロスキーム)。これは4年前にできたスキームで、金商法の免許は不要。プロを集めて不特法の枠内で運用できる。当社ではこれを使うことも考えている。更に、私募ファンドでは、適格機関投資家等特例スキームや GKTK スキームがある。助言代理の免許を持っているので、このスキームでも法人向けにオーダーメイドで商品を作りたい。

具体的には「10 億円前後」「都内レジデンス」でスタートしようと考えている。年内には商品を出したい。先行企業に聞くと、相続税改正で基礎控除額が引き下げになり、対策をしたい個人が増えている。昨年くらいから、顧客紹介という意味では地銀や信金のシェアが高まり、5割～7割が地銀や信金経由と聞く。ただ、金融機関は紹介だけなので、契約行員などは営業マンが顧客のもとに行って行う必要があるため、商品自体は数分で完売したとしても、その後の契約が大変らしい。口数が多いと契約や説明の回数も多くなるため、苦勞しているようだ。

この先については、今、話題のセキュリティトークン(ST、デジタル証券)にも関心がある。信託銀行や証券会社が研究している。証券会社でしか売れない商品であるため、証券会社が引き受けられるかどうかポイントだ。プラットフォームが必要で、今は三菱 UFJ 信託、野村証券と SBI 証券、外資系、この3つに大別される。どこに乗って行かうか、中小がプラットフォームづくりしようという動きもあるため、ST 戦国時代が始まったところのようだ。誰もが知っているビルが商品化でき、個人が買える形になる

と、一気に普及するのではと個人的には思っている。このように小口化商品は増えており、どこがメインストリームになるか分からない。

Jリート・私募リートについて

Jリートはスタートから20年が経った。本来、個人投資家に合う商品だが、少ないのが現状だ。証券会社の努力不足だろう。

私募リートについては、金融機関らの運用先としてかなり需要がある。そのためIPO 予定がたくさん出ている。ただ、ここにきてウクライナ侵攻の影響でIPO を見送るケースが出てきたが。昨年末までの状況でいえば、4%という利回りの金融商品がないので、投資家は求めている。金余りの状況下で、投資家は投資機会を求めている。

また、今回のロシアのウクライナ侵攻の影響については分からないが、いずれは何らかの形で、日本にも影響が出てくるのではないかと。気を付ける必要がある。一方、インフレの影響としては資材の価格が上がっている。特に鉄関係は調達が難しく、工期の読みが難しくなっている。事業採算性が良くなる要素がない。

■中町純一氏講演(農業)

本日の2つ目のテーマ「野菜作りを始めてから12年間を振り返って」。13年前に地元の東京都練馬区の区報で区民農園募集を見たのがきっかけ。以前から野菜作りをしてみたいと思っていた。自宅から200メートルの場所の区民農園に当選し、自己流で始めた。ただ、病害虫駆除、間引きのタイミングなど、野菜作りの本を見るだけでは難しく、なかなかうまくいかなかった。1年ほど経ったころ、自宅のすぐ近くの畑が区民体験農園を行うことになった。プロに教わりたいと思っていたところで、かつ農園主が子供の同級生の父親という親しみもあり、1区画・30㎡を借りてこちらでも野菜作りを始めた。区の補助金が入っているの、料金は年間3万2,000円(当時。現在は3万8,000円)ほど。週末に座学と種付けを行う。初心者にも分かりやすく、害虫などのトラブルがあっても電話をするとすぐに農園主が駆け付けて対処法を教えてくれる。5年契約で、現在は2回目の更新をしたところだ。なお、当初の区民農園は2年で返却した。

この区民体験農園は全90区画あり、利用者はリタイア世代が多い。中には地方で本格的に農業をしていた高齢の親を呼び寄せて同居を始めた人もいて、その本格農家のノウハウを教えてもらったり、誰かがうまくいった方法を共有したり、とても楽しい。やってみて分かったのは、「石の上にも3年」という言葉の通りで、3回りすると、病気の予兆なども分かるようになる。

作っている野菜はラディッシュやレタス、小松菜、スナップエンドウ、ズッキーニなど多様。家族で消費するほか、実家や近所にも配っている。全 90 区画の農園だが、中には途中であきらめる人もいる。足が遠のくとあっという間に虫の住処となってしまう。毎年 10 区画は新しい人に入れ替わっている。家が近くないと継続は難しい。私は自宅のすぐ近くなので、出勤前にも様子を見にいける。とれたての野菜は本当においしい。

投資の観点から野菜作りを評価してみる。収支としては、年間3万 8,000 円の利用料で 14 万~15 万円分の収穫だ。農業に費やしている時間は、全活動時間の5%くらいで、ゴルフに費やす時間よりも長い。計算すると投資利回りは IRR で 800%。何も考えずに土いじりをするとストレス発散にもなる。霜が降りる、台風が来るといった気候にも敏感になる。野菜作りとは、IRR800%と、プライスレスな体験といえる。

〈質問コーナー〉

Q. 佐藤一雄氏：農業について。畑では何種類の野菜を作っているのか。その中でとくにおいしいものは？

A. 中町氏：毎年 40~50 種類を作っている。同じハウレンソウや小松菜でも、春と秋では品種が異なる。なかでも採れたての枝豆をつまみにビールを飲むのが、1年の中で一番の楽しみ。10分前にお湯を沸かしてから採りにいき、2分ちょっと蒸すとまだ豆の甘味を感じることができ、食感も良く最高においしい。枝豆の収穫時期は1週間しかなく、その近辺の2回の土日にキンキンに冷えたビールで採れたての枝豆を食べる最高の贅沢を味わっている。

Q. 本多信博氏(住宅新報)：作った野菜は販売しているのか。

A. 中町氏：基本は自家消費している。近くに販売スタンドがあるが、プロの農家の野菜と並べるわけにいかないなので、販売はしていない。

Q. 宮下真氏(櫛ジーク)：不特法の1号特例投資家事業(スーパープロスキーム)は、宅建業免許があればできるのか。

A. 中町氏：金融のライセンスは不要。届出をすればできるとされているが、届出をした際に、法令順守の担当者は誰か、など要件チェックがあるようだ。今、ライフルや地方の街おこしの会社などが使っている。まだ数は多くはない。

Q. 竹内大氏(マックスリアルティ):市場では、高値で物件を購入している印象がある。先行きが見えない中、どのようなリスクが想定されるか。

A. 中町氏:一部、過去に荒波を経験したプレーヤーがいるが、あとはリーマンショック後の右肩上がりの時代に始めたプレーヤーばかりで、結構アグレッシブにやっているため危うさを指摘する人もいる。事業者は販売する際に、利回りが下がる(価格下落)可能性があることを投資家にきちんと説明する必要があると思う。

注目しているのは、レーサムが手掛けている不動産受益権の小口化。不動産の特性を持ちながらレバレッジを掛けている。それなりに売れていると聞いており、それであれば無理して高値で物件を購入することなく商品化ができるのではと注目している。今後、受益権を使う人が増えてくるのではと見ている。不動産特定共同事業者協議会が設立され、そこには任意組合型商品を手掛ける青山財産ネットワークスなども参画しているが、受益権の小口化も並行してやることを検討していると聞く。

Q. 喜多秀正氏(喜多金属):農業は機械化すると効率的になるのか。都市農家はどのくらい稼げるか。

A. 中町氏:卸価格を考えると、ある程度の規模と機械化は必要だろう。最近が高単価で売れる野菜を専門に手掛ける農家も登場している。近郊で今まで通りの野菜だけの農家は収益的に厳しい。機械化で省力化を図り、何とかやっているのではないか。

Q. 喜多秀正氏(喜多金属):農園とセットになった住宅を手掛ける予定は。

A. 中町氏:管理組合専用の畑付きマンションは人気を呼んでいるらしい。人間は土をいじると落ち着く。自分の借りている畑も希望者が多く3~5倍の倍率だ。やりたい人はいるが、実際に継続するには、自宅近くでないといけない。

Q. 広岡裕児氏(フランス在住ジャーナリスト):フランスは基本的に、都市と農地が分かれている。平日は都市で働き、週末に郊外(田舎)で過ごす。そしてリタイア後は都市の家を賃貸に出し、田舎に移住する人が多い。都会のマンションと田舎をパッケージにした商品ができないかと考えたりしている。また、フランスでは農地でも住宅でも土地の所有税制は同じ。マンションを買うように農地の小口投資もある。

A. 中町氏:農業をやりたい人は潜在的にいると思う。環境、保水の観点からも農地は重要だ。農地とセットの住宅供給については、住宅ローンを使って購入できれば喜ばれるだろうし、ディベロッパーとして考えたい。

<参加者の声> アンケート(印象に残った点)より

★1号特例投資事業(スーパープロスキーム)のような制度があることは知らなかったので大変勉強になりました。

★農業の収支報告もとても面白かったです。 (株)ジーク代表取締役)

★野菜づくりのCF (東京建物不動産販売株)

以上