事例No.	175
公表年度	H28
団体の属性	都道府県
団体名	東京都

事例区分	第三セクター

タグ	・地方住宅供給公社 ・（第三セクター）その他

事例種類	公共性、公益性が高い事業の効率的な実施

事例内容・タイトル

独自の信用力に基づく公募債券の発行による調達手法の多様化とコスト削減

出典

第三セクター改革等先進事例集

事例名	独自の信用力に基づく公募債券の発行による調達手法の多様化とコスト削減
団体名	東京都
法人名	東京都住宅供給公社

＜地方公共団体のデータ＞※

人口（人）	13,415,349
標準財政規模（百万円）	3,642,202
財政力指数	1.00321

※ 人口は、住民基本台帳に基づく人口（平成 28 年 1 月 1 日時点）
標準財政規模及び財政力指数は、平成 27 年度決算の数値

＜法人データ＞

[出資等の状況]（平成 28 年 3 月 31 日時点）

東京都	105（100.0%）
役職員数（人）	595

[経営状況]（平成 27 年度決算）

（単位：百万円）

経常収益	136,373
経常損益	11,617
当期純損益	7,974

資産	1,263,486
負債	864,514
純資産	398,971

[法人概要]（設立目的、業務概要等）

地方住宅供給公社法（昭和 40 年法律第 124 号）に基づき、住宅を必要とする都民に対して賃貸住宅等を供給し、都民の生活の安定と生活福祉の増進に寄与することを目的として、昭和 41 年 4 月 1 日に設立された。

平成元年 4 月 1 日には（財）都営住宅サービス公社と統合して、都営住宅等の管理業務を引き継ぎ、現在に至る。

事業内容は、賃貸住宅及び関連施設の管理事業・建設事業、公営住宅等の管理受託事業。





1．本事例の概要（取組の内容、ポイント）

公社では、これまで縁故債方式で行っていた社債発行を平成 15 年度から公募化し、広く投資家から資金調達を行うことにより、調達チャネルの多様化と調達コストの削減を図った。

市場金利の低下や高格付（AA－）の維持により、結果として、過去の高金利の旧住宅金融公庫（現住宅金融支援機構）からの借入金を繰上償還でき、経営基盤の強化を実現した。

2．取組みの背景、理由、着手のきっかけ

公社では、住宅建設のための資金について、従来、旧住宅金融公庫と東京都からの借入れを中心として調達してきた。しかしながら、東京都からの借入金については、自主自立的経営を進めていくため、平成 13 年度以降、新規事業に対する貸付け及び補助は受けないこととし、さらに、平成 19 年 4 月に住宅金融公庫が独立行政法人化されたことに伴い、融資の実行可能性が不透明な状況となった。

以後、公社の資金調達は債券の発行が中心的役割を担うようになり、IR 情報の積極的な開示など経営の透明性を一層向上させ、幅広い投資家層から信任を得るとともに、債券を継続的に発行してきたことで債券市場での認知度も高まり、比較的有利な条件でかつ機動的な債券発行が可能となった。

＜東京都住宅供給公社債券（年限 10 年）の応募者利回り推移＞

発行年度	発行額（億円）	年限	償還方法	応募者利回り（%）
平成15年度	70	10	満期一括	1.591
平成16年度	70	10	満期一括	1.675
平成17年度	70	10	満期一括	1.714
平成18年度	100	10	満期一括	2.052
平成19年度	150	10	満期一括	2.023
平成20年度	33	10	満期一括	1.851
平成21年度	150	10	満期一括	1.629

3．取組の具体的内容

(1)取組方針とその決定過程

社債を公募化することで、投資家に投資判断のための経営・財務情報を公開する必要があることから、投資家に対する説明会開催や個別訪問説明等を行って経営情報のディスクロージャーを進めた。また、地方三公社としては全国で初めて格付機関から格付けを取得し、「AA-」という評価を得、これまでの損失補償付社債だけでなく、独自の信用力に基づく社債も発行した。これは、地方公社としては全国で初めての試みである。

さらに、監査法人による外部監査を平成 17 年度決算から導入し、経営の透明性を高めるなど、経営改革を更に促進するとともに、IR と連動した積極的なディスクローズを推進し、投資層の更なる拡大を図ってきた結果、調達チャネルの多様化と調達コストの削減を実現した。

そこで、債券の発行環境が良化してきた平成 21 年度からは債券の発行額を増額することにより、過去に貸付けを受けた高利率の借入金を繰上償還し、利子負担※の軽減を図ることとした。

公社が所有し経営している特定優良賃貸住宅（公社施行型都民住宅）については、平成元年度から 11 年度までに事業に着手したため、事業資金の一部は旧住宅金融公庫から比較的高い利率の借入れにより賄われており、公庫借入金の償還に対し東京都から利子補給を受けていた。公庫借入金を繰上償還することで、償還利子の軽減を図るとともに、償還利子の一部に対応する東京都利子補給を辞退することとした。

※利子負担＝支払利息－利子補給金

3. 取組の具体的内容(つづき)

(2)取組の具体的な進め方

繰上償還を実施するに当たっては、以下のことに留意した。

①借換えの対象となる公庫借入金の残存年限、利率と発行する債券の償還年限、利率を比較し、利子負担の縮減効果が見込めること。

②公庫償還金に対する利子補給については住宅の管理開始から 20 年目までに期間が限定されていることから、管理開始時期が早いものを優先すること。

③発行する債券の将来の償還額が、一年度当たり 150 億円以内となるよう、償還年限を分散すること。

これらの条件に則り、平成 21 年度と 22 年度の 2 ヵ年で 9 本、計 1,140 億円の債券を発行し、旧公庫借入金を繰上償還した。

＜債券発行実績(平成 21 年度、22 年度)＞

発行年度	発行額(億円)	年限	償還方法	応募者利回り(%)
平成21年度	150	10	満期一括	1.629
平成21年度	150	15	満期一括	2.382
平成21年度	120	20	満期一括	2.757
平成21年度	70	30	満期一括	2.700
平成22年度	150	10	満期一括	1.473
平成22年度	150	12	満期一括	1.742
平成22年度	150	15	満期一括	2.137
平成22年度	150	20	満期一括	2.401
平成22年度	50	30	満期一括	2.402

4. 取組の効果

将来にわたって償還利子を縮減するとともに、旧公庫借入金の償還利子の一部に対して東京都が交付する利子補給金の削減も図った。

その後も引き続き、時宜を見て繰上償還を実施し、平成 20 年度からの 7 年で単年度当たり約 25 億円の利子負担の軽減を図った。

＜支払利息と利子補給金収入の推移＞

(単位:千円)

年度	平成20年度	平成27年度
支払利息(A)	11,400,197	6,565,305
利子補給金収入(B)	2,473,063	193,561
都民住宅利子補給	2,227,211	0
優良民間賃貸住宅利子補給	245,852	193,561
利子負担額(A)－(B)	8,927,134	6,371,744

4．取組の効果（つづき）

＜参考＞これまでの社債発行数の推移

年度	H15	H16	H17	H18	H19	H20		H21			
回号	第1回	第2回	第3回	第4回	第5回	第6回	第7回	第8回	第9回	第10回	第11回
発行額（億円）	70	70	70	100	150	68	33	150	120	150	70
年限	10	10	10	10	10	15	10	15	20	10	30
格付	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-
発行日	H16.1.29	H16.11.25	H17.12.22	H18.12.1	H19.10.9	H21.2.5	H21.2.6	H21.5.26	H21.6.30	H21.10.27	H21.11.25

年度	H22					H23	H24	H25		H26		H27	H28	
回号	第12回	第13回	第14回	第15回	第16回	第17回	第18回	第19回	第20回	第21回	第22回	第23回	第24回	第25回
発行額（億円）	150	150	150	50	150	50	50	50	70	70	40	50	40	50
年限	15	20	10	30	12	10	15	15	20	20	30	20	20	30
格付	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-
発行日	H22.4.20	H22.5.25	H22.6.22	H22.9.28	H22.12.21	H23.9.21	H24.9.19	H25.9.18	H25.9.18	H26.9.17	H26.9.17	H27.9.15	H28.9.13	H28.9.13

5．今後の課題（今後の方針、残された課題等）

公社は金利水準の低下に伴うメリットを享受してきたものの、現時点ではこれ以上の調達コストの削減は見通せず、これまでのような利子負担額の縮減による損益改善効果は見込めない。

今後、予定されている消費増税や保有資産の老朽化に伴う修繕コストの上昇など、コスト増が想定される中、既存ストックの有効活用により収益性の維持向上が課題となっている。

昨今債券市場では、「自分が投資する資金が、社会のために有効に使われているのか」という視点が注目されている。「社会的責任投資（SRI）」や、持続可能な社会の構築に貢献するという意味合いで「サステナブル投資」といった概念が、日本でも広がり始めており、少子高齢化や防災・環境といった政策課題に対応するための資金調達である公社債は、この投資分野に該当するものとして、投資家層の更なる拡大に努めていきたい。

6．他団体の参考となり得る点（苦労した点、工夫した点、上手く進んだ理由、反省すべき点等）

社債発行は、常日頃の IR 活動の実施と適時的確な情報開示が求められる。そのため、経営の透明性を高める努力の一環として平成 20 年度から中間決算を実施し、通期業績見通しと合わせて開示するほか、ホームページによる投資家への IR 資料や債券内容説明書の公開など、迅速で分かりやすい情報発信を工夫した。

＜参考＞地方公共団体の問合わせ先

担当課	東京都住宅政策課	連絡先	03-5320-4946