

Ⅲ. 公社の経営形態の検討に向けた分析

- 公社の経営形態の検討に向けて、M&Aを主な専門領域とするコンサルティング会社と監査法人による共同事業体（※）に経営状況等分析業務を委託し、公社の経営状況に関する分析、公社の経営形態の変更に関する分析及び本市財政への影響の分析を行った。

（※）公募型プロポーザル方式により事業者選定

1 経営状況に関する分析

<1> 事業分析

- 事業構成や主要事業の特徴について分析する

<2> 財務分析

- 指標分析や主要事業の詳細分析により財務状況の現状把握を行う
- 長期の将来シミュレーションを行い、今後の財務状況の見通しを確認する

2 経営形態の変更に関する分析

<1> 想定しうる経営形態の分析

- 想定しうる経営形態について、各法人形態の特徴の整理、経営形態の変更にかかるスキームや課題の分析を行う

<2> 経営形態の変更にかかるシミュレーション

- 経営形態の変更を行う場合に発生する費用や財務状況についてのシミュレーションを行い、経営形態の変更にかかる財務上の影響を確認する

3 本市財政への影響の分析

- 経営形態ごとの本市財政への影響について、財政の関与、新たな財政支出の可能性、債権の保全などの観点から分析する

1. 経営状況に関する分析

< 1 > 事業分析

(1) 事業構成

- これまで収支を圧迫していた借上賃貸住宅管理事業は縮小
- 市営住宅管理事業が全体の約65%と高い割合

(2) 事業の特徴 (主なもの)

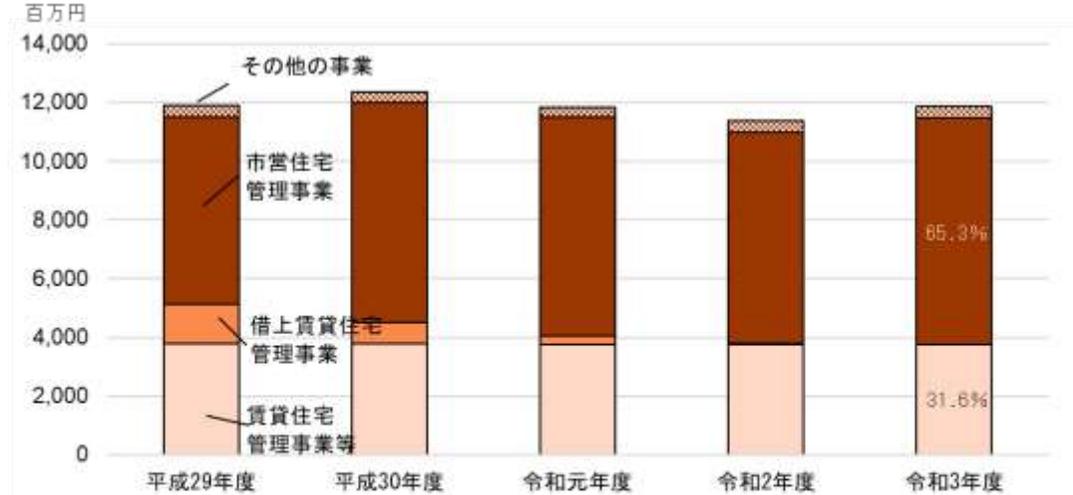
① 賃貸住宅管理事業

- 約3,000戸の賃貸住宅を管理
- 建築時期は平成3年～平成17年（築年数16～30年）に集中
- 賃貸住宅の約84%が50㎡以上の住戸で、大阪市の施策目的に沿ってファミリー向けの物件を中心に供給
- 家賃の平米単価はワンルームなど床面積が狭い住宅のほうが高く、民間事業者と比べて相対的に収益性の低い事業モデル

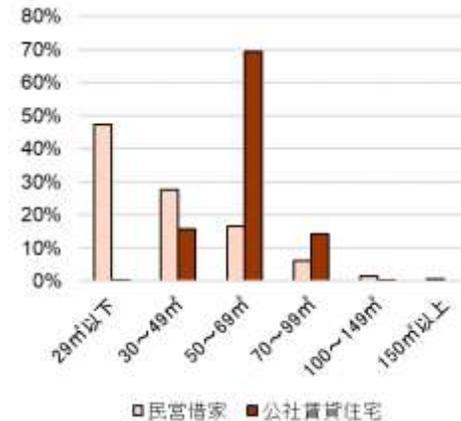
② 市営住宅管理事業

- 令和3年度から、公募による指定管理者制度により実施（公募の3地区すべて受託（令和7年度まで））
- 指定管理者の公募のたびに事業量の変動する可能性があるため、事業が不安定

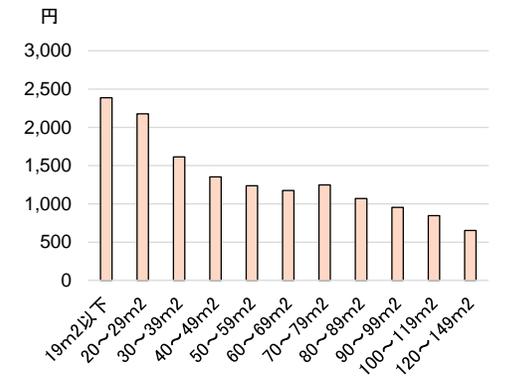
【公社の各事業の収益の推移】



【公社賃貸住宅と市内の民間借家の1住戸当たりの面積の分布】



【市内の借家の床面積別の平均平米単価】



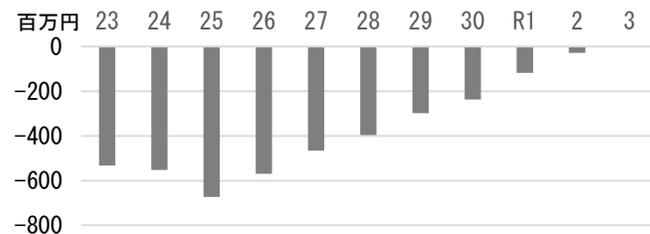
1. 経営状況に関する分析

< 2 > 財務状況分析

(1) 直近5か年の経常利益・キャッシュフローの概況

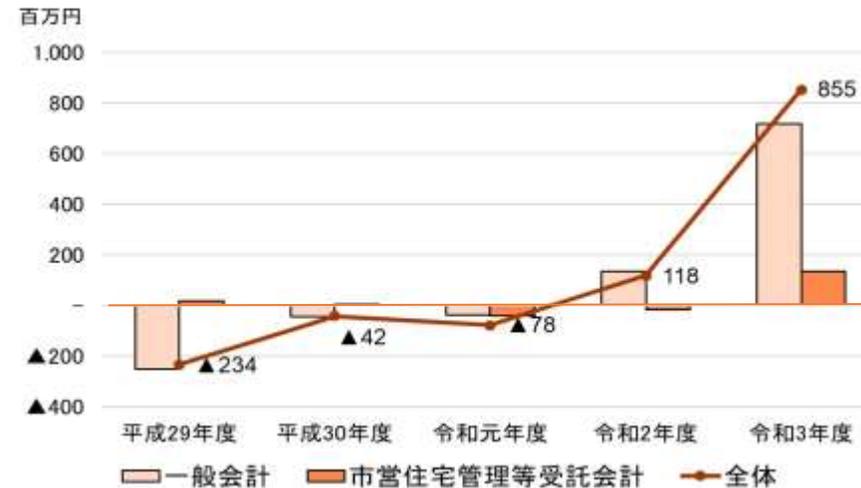
- 経常利益・キャッシュフローは大きく改善
- 改善の主な要因
 - 借上賃貸住宅管理事業（赤字事業）の縮小・終了

【借上賃貸住宅管理事業の収支】

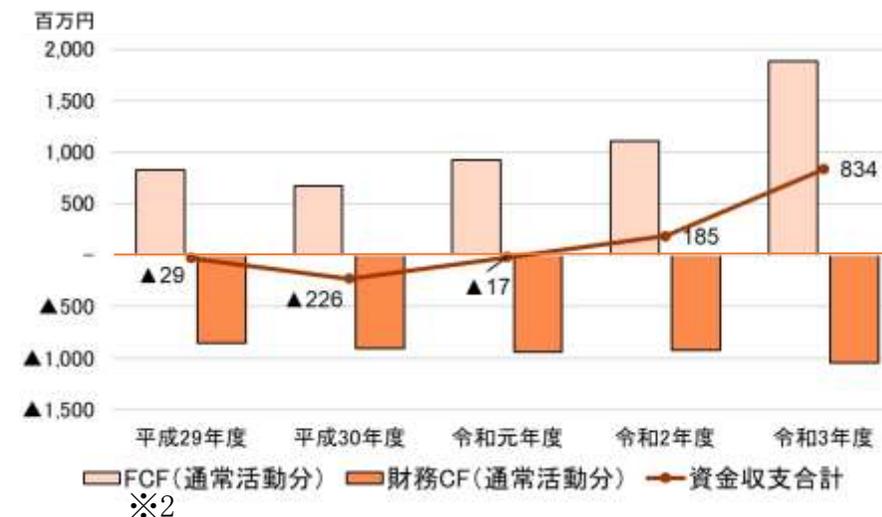


- 用地売却収入約45億円による住宅金融支援機構借入金の繰上償還（令和元年度）に伴う利息負担の減
- 本市貸付金において、貸付財源である市債の借換えに伴い、公社への貸付利率を市債に応じた利率に変更したことに伴う利息負担の減（令和3年度：平均利率2.1%→0.3%）

【直近5か年の経常利益の推移】



【直近5か年のキャッシュフロー(通常活動分)※1の推移】



※1 資産売却や借入金の繰上償還など一過性の資金収支を除いたキャッシュフロー

※2 FCF：フリーキャッシュフロー（事業CF+投資CF）

1. 経営状況に関する分析

(2) 指標分析

①収益性（売上高営業利益率：事業利益／事業収益）

<率が高いほうが収益性が高い>

- 令和3年度において7.7%と改善している。

②安全性（自己資本比率：資本／資産）

<率が高いほうが安全性が高い>

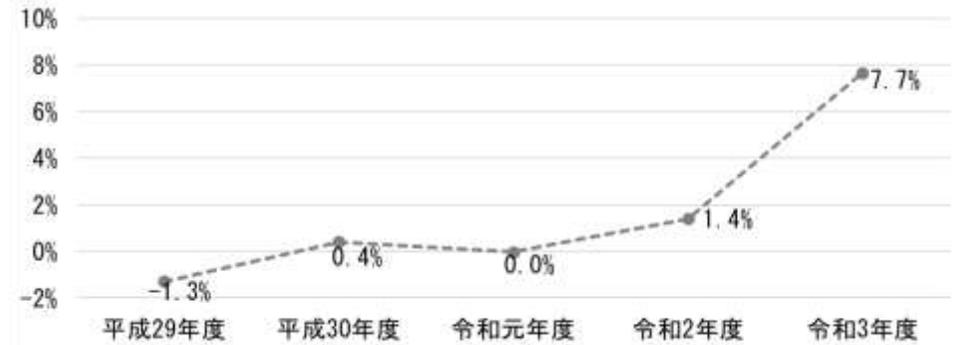
- 令和3年度において14.7%と改善している。
- 収益性は近年大きく改善しており、今後この収益性を維持して利益を計上しつつ、借入金の返済も確実に進めば、自己資本比率は改善していくことが期待できる。

③安全性（流動比率：流動資産／流動負債）

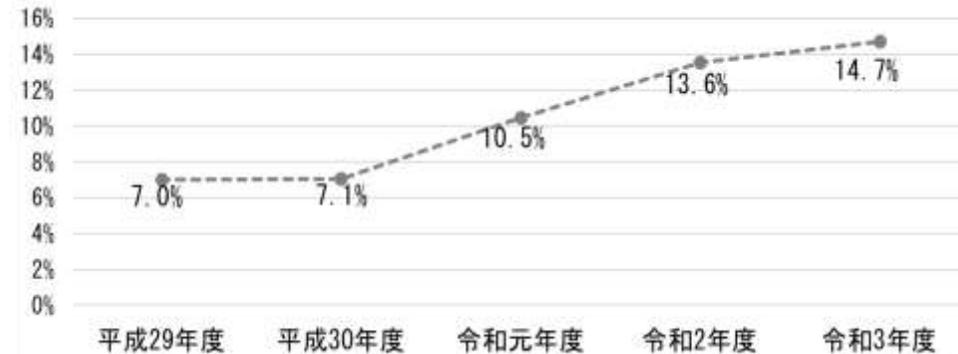
<率が高いほうが短期的な安全性が高い>

- 令和3年度において334%（借入金の一括償還（R6）のために留保している資産売却収入（R2）を除くと178%）となっており、短期的な安全性は高いといえる。

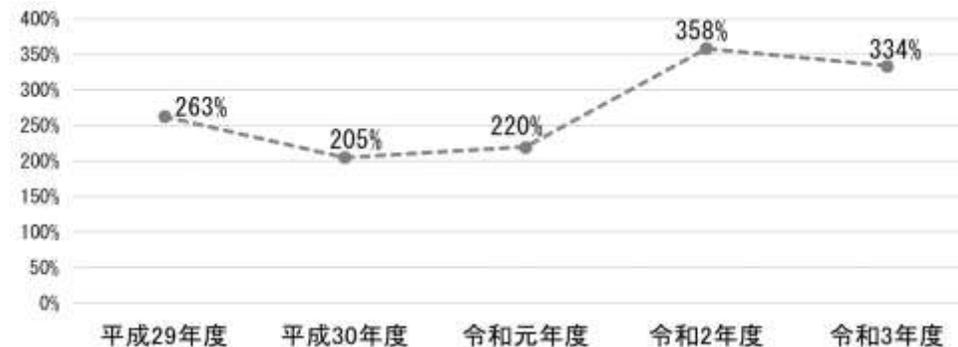
【売上高営業利益率】



【自己資本比率】



【流動比率】



1. 経営状況に関する分析

(3) 事業別の詳細分析

① 賃貸住宅管理事業

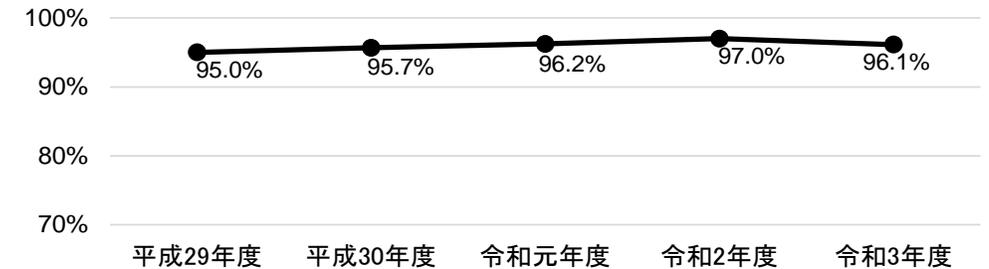
(収益)

- 公社賃貸住宅の稼働率は約95～97%と高い水準で推移。
- 収益においては、稼働率はすでに高い状態にあり、改善の余地は少ない。

(原価)

- 原価に占める支払利息の割合が高い(令和3年度：19.8%)。
- 借入金の繰上返済や大阪市借入金の利率変更によって、その割合は低下しているものの、住宅金融支援機構借入金の利率が約2.7%（平均）と高く、事業全体の利益を押し下げる要因となっている。
- 収益性をさらに高めていくためには、住宅金融支援機構借入金を、より利率の低い融資へ借換える検討を行うことが必要である。

【公社賃貸住宅の稼働率の推移】



【賃貸住宅管理事業原価に占める支払利息の割合】



【借入先別の借入金残高等(令和4年度期首)】

借入先	借入金残高	平均残償還期間	平均利率
大阪市	29,470百万円	約24.9年	約0.3%
住宅金融支援機構	18,780百万円	約29.2年	約2.7%
民間金融機関	1,005百万円	約11.4年	約1.6%
全体	49,256百万円	約26.2年	約1.2%

1. 経営状況に関する分析

②市営住宅管理事業

- 令和3～7年度の業務は、民間との競合のうえ、公社が3地区すべて指定管理者として受託。
- 次期公募で受託できなかった場合、人員調整の対策を講じたとしても、即時に削減できない人件費や一般管理費の負担が経営を圧迫するリスクがある（負担想定額は5年間で約4億円～27億円の見込み）。
- これに対しては、まずは当該事業において一定の収益性を確保することでリスクに備えることが必要であるが、利益率を大きく向上させることは困難であると考えられる。
- そのため、当該事業で得られる利益のみで当該リスクに備えることが困難な場合、事業ポートフォリオの多角化の検討や人員マネジメントの工夫などリスクマネジメントを的確に行うことが必要。

【地区別の契約金額(5年間)と令和3年度公募の際の競合数】

地区	契約金額 (税抜き)	応募団体数
A地区	約19,207百万円	2団体
B地区	約11,933百万円	2団体
C地区	約7,159百万円	4団体

【令和8年度に受託できなかった場合の以後5年間の影響額】

受託できない地区	未受託となった際にも 即時に削減できない費用
A地区	約1,535百万円
A地区及びB地区	約2,209百万円
A地区及びC地区	約2,035百万円
B地区	約590百万円
B地区及びC地区	約1,091百万円
C地区	約416百万円
全地区	約2,710百万円
(全地区受託)	—

1 経営状況に関する分析

(4) 今後の経営状況の見込

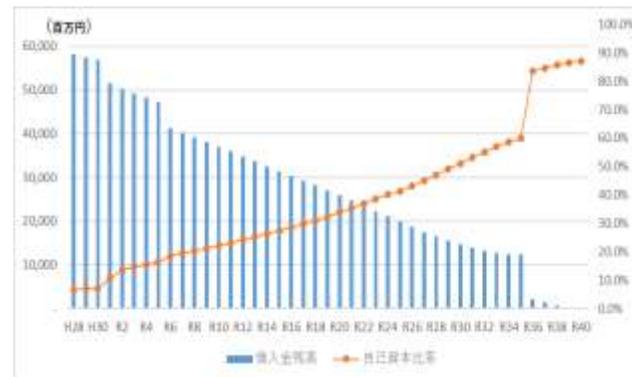
以下は、公社として事業を継続した場合の今後40年の長期シミュレーションを行った結果に基づくものである。
シミュレーションを行うにあたっては、様々なケースが考えられるが、ここでは令和3年度までの実績をもとに、主要な前提条件を設定した。

① 経常利益の推移

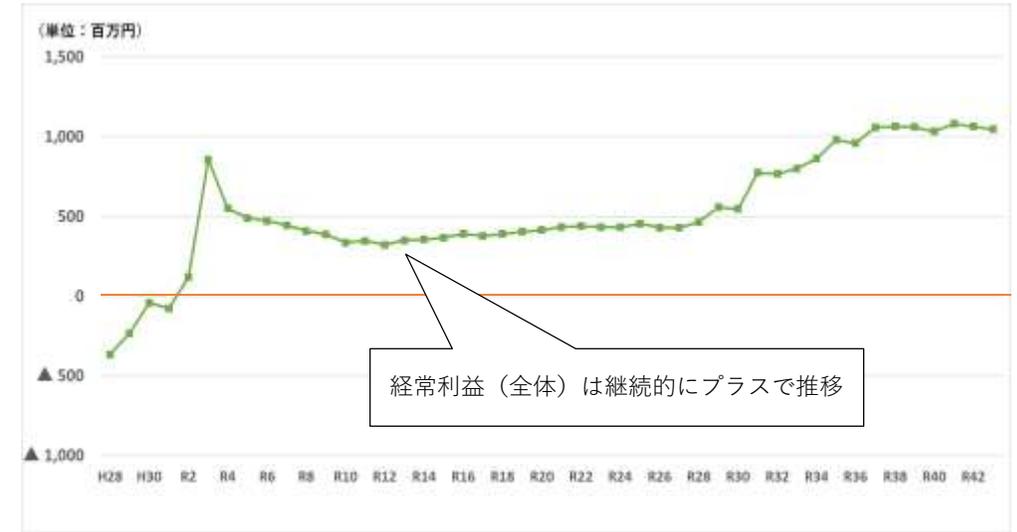
- 経常利益（全体）は今後、継続的にプラスで推移する見込み。
- 賃貸住宅等管理事業において、今後10年ほどは収益の減（補助金収入の減や経年による賃料下落）が見込まれ、経常利益は微減傾向となっている。
- その後、経常利益は微増傾向となり、令和20年代半ば以降は、借入金の償還や減価償却期間が順次終了していくことから原価が減少していき、利益幅は上昇していく見込み。

② 借入金残高と自己資本比率の推移 【借入金残高と自己資本比率の推移】

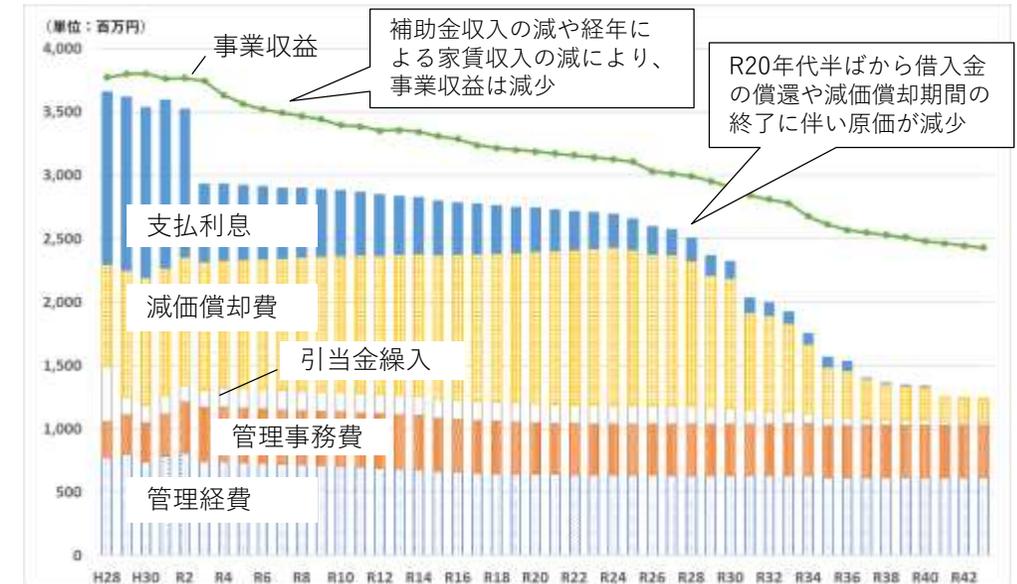
- 借入金は約定どおり返済が進行していく（最終償還は令和40年度）。
- 経常利益の継続的な計上や借入金返済の進捗に伴い、自己資本比率は改善していく。



【経常利益（全体）の推移】



【賃貸住宅等管理事業の収益と費用（内訳）の推移（借上賃貸管理事業を除く）】



1. 経営状況に関する分析

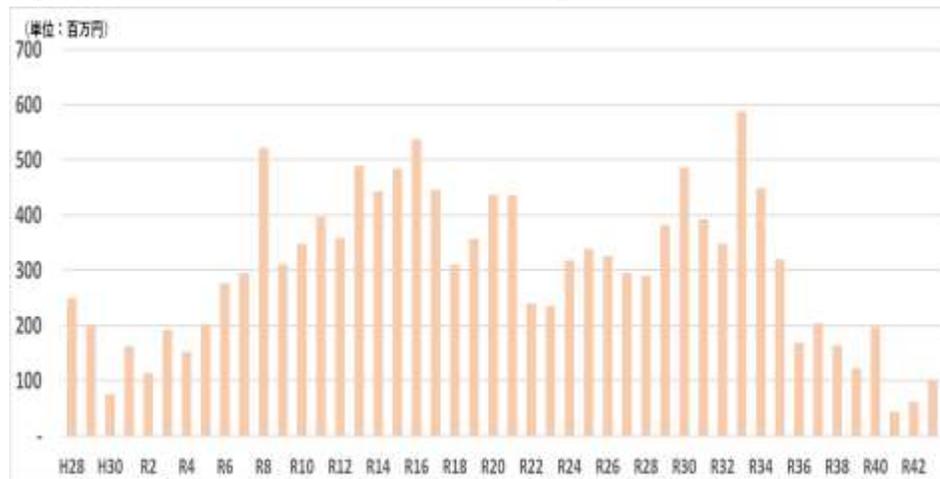
③キャッシュフロー・現預金残高の推移

- シミュレーション期間を通じて資金不足は生じない見込み。
- 令和8年度以降、キャッシュフローは、主に更新投資や大規模修繕の増加の影響により令和20年代初めまでややマイナスで推移し現預金残高は減少していくが、令和20年代半ば以降、借入金の償還が順次終了していくに伴いプラスで推移し、現預金残高は増加していく。
- 定期借地事業用地取得資金にかかる大阪市借入金約120億円の一括償還（令和36年度）について、当該土地売却で得られる資金を原資に返済する予定としているが、現時点では当該土地の売却価格は借入額を大きく下回ることが見込まれるため、当該返済原資を計画的に積み立てておく必要がある。

【キャッシュフローの推移】

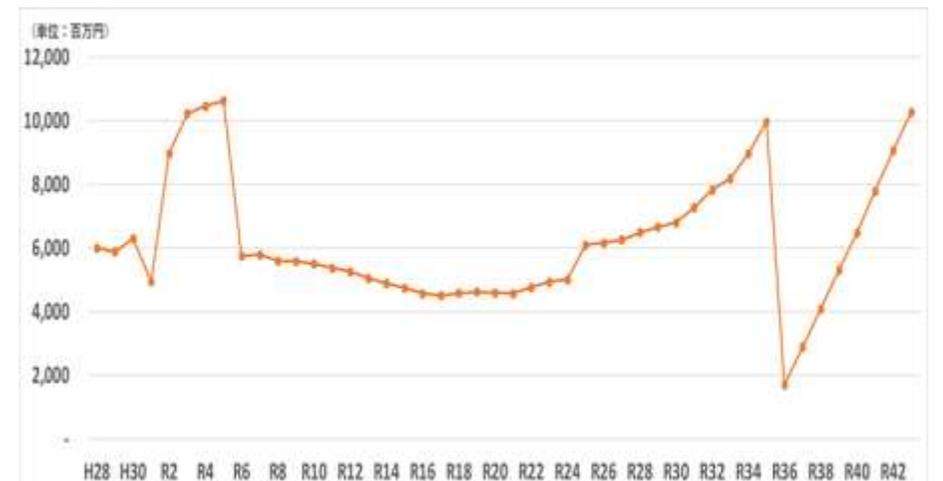


【修繕計画（更新投資・大規模修繕）】



（公社賃貸住宅について70年間活用することを前提とした修繕計画）

【現預金残高の推移】



1. 経営状況に関する分析

(5) 公社における社債発行に関する検討

- 他の事業規模の大きい公社では、発行体格付を取得し、利率の高い借入金の借換え等のため、社債を発行（各地方公社の平均利率は約0.45～1.44%程度）して資金調達している。
- 公社においては、借入金の利息負担が重いという課題があり、借換え等のため社債発行の検討を行うことは有用である。
- 社債の発行に必要な発行体格付は、設立団体たる地方公共団体の信用力、政策上の位置付け、公社単体の信用力などで評価される。
- 公社が得られる格付けは、大阪市の政策上の位置付けがあることを前提として、一定程度の格付を取得することが可能と想定される。
- なお、住宅金融支援機構借入金を社債に借換える場合、償還期間が短縮されることが想定されるため、利息負担の軽減と返済スケジュールを加味した財務の安全性の確保のバランスを適切に取る必要がある。
- 社債発行にあたっては、発行体格付の取得費用や社債発行額に応じた手数料等が発生する。また、これまで以上に経営状況に関する情報開示が求められることが想定される。

【地方住宅供給公社の発行体格付と社債発行実績等(令和3年度末)】

	東京都公社	大阪府公社	神奈川県公社	横浜市公社	大阪市公社
発行体格付	AA(R&I)	AA-(R&I)	AA+(JCR)	AA-(R&I)	—
総資産額	12,116億円	2,193億円	1,942億円	286億円	729億円
事業収益	1,207億円	202億円	157億円	58億円	119億円
借入金残高	17億円	600億円	322億円	72億円	493億円
社債残高	2,355億円	740億円	660億円	—	—
初回発行	H16.1.29	H24.1.31	H26.12.16	—	—

2. 経営形態の変更に関する分析

< 1 > 想定しうる経営形態の分析

(1) 想定しうる経営形態とその特徴

- 経営形態の選択肢として、地方住宅供給公社としての継続のほかに、株式会社、一般財団法人、第三者への事業譲渡が考えられる。

① 株式会社、一般財団法人の特徴

- 公社は事業目的及び事業範囲が公社法で定められているが、株式会社及び一般財団法人では、実施事業に制約はない。一般財団法人の実施事業は、収益事業と非収益事業に区別される。
 - 公社及び一般財団法人は利益の分配が禁止されており、当該観点ではともに非営利性を有する。株式会社では、利益の分配や株式の譲渡が可能であり、営利性を有する。
 - 公共法人である公社の事業と地方公共団体の管理下で運営する一般財団法人の非収益事業の課税には特例措置が存在する。株式会社の事業の利益には法人税等が課せられる。
 - 主な資金調達手段としては、公社では融資及び社債があり、株式会社ではこれに加えて増資も主な手段となる。一般財団法人は社債に相当する資金調達手段がない。
- #### ② 第三者への事業譲渡の特徴
- 事業を他法人等に移管する行為であり、移管後は譲渡先の経営方針や法令上の制約等に従った事業運営となる。

【地方住宅供給公社と他の経営形態の特徴の比較】

項目	地方住宅供給公社	一般財団法人	株式会社
事業面における 営利・非営利の別	公益的 事業 (法人税法上の 公共法人)	収益事業又は 非収益事業	収益事業
事業目的	定めあり (公社法に規定)	定めなし (定款で定める)	定めなし (定款で定める)
事業の範囲	公社法で定める 事業	制限なし (定款に規定)	制限なし (定款に規定)
財務面における 営利・非営利の別	非営利	非営利	営利
利益の分配	不可	不可	可
出資・出捐金の 取扱い	清算の際のみ残余 財産に応じて分配	解散時に残余財産 が定款で定めた帰 属先に帰属	原則、株式の譲渡 は自由
税法上の取扱い	納税免除、非課税 となる税目あり (※1)	非収益事業で、一 部特例あり(※2)	特例なし
主な資金調達手段	融資、社債	融資	融資、増資、 社債

※1 法人税は納税義務免除、事業税、不動産取得税、事業所税等は非課税

※2 特定法人(地方公共団体が1/2以上出捐)が行う不動産賃貸業は収益事業から除外される(法人税、事業税、事業所税で課税なし)

	地方住宅供給公社	一般財団法人	株式会社
事業面における 営利・非営利の別	公益的 事業	非収益 事業	収益 事業
財務面における 営利・非営利の別	利益の分配不可		利益の分配可
法人の公益性	高		低

2. 経営形態の変更に関する分析

(2) 地方住宅供給公社の経営形態を変更をする場合に想定される利点

① 公社法の制約がなくなることによる経営の自由度の拡大

- 公社が実施可能な業務は、公社法において、住宅の建設、賃貸、譲渡など主に住宅に関連する業務に限定されている。経営形態を変更することで、事業範囲を拡大することが可能となり、また、市外での積極的な事業展開が可能になる。
- 賃貸住宅等の賃料について、公社では、近傍同種の住宅等との均衡を図ることが求められているが、経営形態を変更することで、その制約がなくなる。
- 資産運用について、公社では余裕金の運用は預金や国債等に限定されているが、経営形態を変更することで、運用の選択肢が増える。

② 業務効率性の向上などの可能性

- 一般的に、公社のような公益性・公平性を重視する公共的法人が、株式会社などの民間法人になった場合、収益性をより意識した経営が行われ、業務効率性、経営の柔軟性、組織運営の柔軟性の向上が図られたり、競合他社との競争により顧客サービス水準の向上が図られる可能性が考えられる。

③ 国や地方公共団体における税収の増

- 公社は、法人税などにおいて税制上の特別措置を受けている。経営形態を変更することで、国や地方公共団体において一定の税収が見込まれることになる。

【地方住宅供給公社における主な制約】

項目	制約の内容
業務の範囲	業務の範囲が法令で定められている
賃料の設定	近傍同種の住宅等との均衡を失しないよう定める必要がある
資産運用	預金や国債等以外で余裕金を運用できない
各種計画の承認・報告等	設立団体の長や議会に対する財務諸表等の提出義務や資金計画に対する設立団体の長の承認が必要

【事業目的性の観点からの公共的法人と民間法人の差異】

項目	公共的法人	民間法人
主に重視される点	提供するサービスの公益性や公平性	収益性
業務効率性	公平性等を重視した規程や業務フローにより、業務効率化が低下	収益を最大化するために業務効率化等が図られる
経営の柔軟性	経営の視点からの事業運営(新事業展開等)が困難	経営の視点から事業の多角化・撤退を柔軟に実施
組織運営の柔軟性	公平性が重視され、待遇等が柔軟に変更されにくい	従業員の動機付け等に必要の制度が設けられる
サービス水準	一定の公益性・公平性が担保される	競合他社との競争により顧客サービス水準の向上が図られる

2. 経営形態の変更に関する分析

(3) 会社の経営形態を変更する場合の検討

<検討の前提>

- 本市では、依然として子育て世帯をはじめとする中堅層の市外転出傾向が続いており、府内周辺都市のうち市域全体の人口が増加傾向にある都市と比較すると、その傾向は顕著である。
- 一方で、市内の民間賃貸住宅ストックの状況を見ると、30㎡未満の狭小な住宅が多数を占めており、子育て世帯等の中堅層向けの適正な規模・家賃の住宅は一定数あるものの、その割合は低くなっている。また、近年新たに供給された賃貸住宅においても面積の小さな主に単身者向けの住宅が多数を占めている。
- 事業者ヒアリングによると、収益性を重視するうえで、床面積が狭い住宅の方が家賃の平米単価が高く、設備コストも安価となることから、今後もその傾向は続くものと見込まれる。
- 人口構成バランスのとれた活力あるまちづくりを進めるため、これまでに市内で供給された中堅層向けの公的賃貸住宅や民間賃貸住宅ストックを居住ニーズに対応した住宅として有効に活用し、より一層、新婚・子育て世帯をはじめとする中堅層の市内居住を促進していくことが、本市住宅施策の重要な課題となっている。
- 現在の公社賃貸住宅は、国庫補助や本市の補助・貸付金等を活用して形成された中堅層向けの良質な公的賃貸住宅ストックであることから、経営形態を変更した場合でも、当面は中堅層向けの賃貸住宅として活用していくことを本検討の前提として考える。

2. 経営形態の変更に関する分析

①株式会社又は一般財団法人への形態変更の場合

1) 経営形態を変更する場合のスキーム

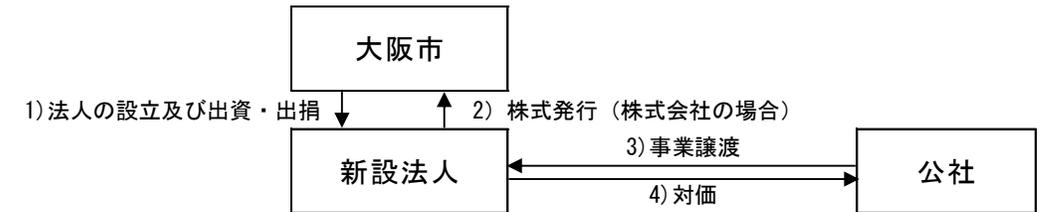
- 公社が株式会社や一般財団法人となる場合、本市が新設法人を設立したうえで、当該法人に対する事業譲渡によって資産を移転するスキームなどが考えられる。
- なお、株式会社の場合、本市が全額出資し設立した後に、保有する株式を第三者に売却し、当該法人への関与を解消していくことは可能である。

2) 税務的観点での影響

- 経営形態の変更の際に、新設法人側に不動産取得税、登録免許税が課され、また土地以外の譲渡に際して譲渡側（公社）に消費税が課される（支払義務は新設法人側）。
- 経営形態の変更後においては、株式会社の場合、すべての事業において、法人税のほか、各種税金の負担が生じる。
- 一般財団法人の場合、地方公共団体の管理下で運営する場合などの条件で、不動産貸付業において、法人税等は課税されないが、他の事業では各種税金の負担が生じる。

【大阪市が法人を設立し、金銭出資(又は出捐)する場合のスキーム】

- 1) 大阪市が法人を設立し、出資又は出捐
- 2) 新設法人から大阪市へ株式発行（株式会社の場合）
- 3) 公社から新設法人へ事業譲渡
- 4) 新設会社から事業譲渡の対価支払



（ここでの譲渡対価は、新設法人と公社で決定されるが、両者はそれぞれ経営変更前後の組織であることから、両者間で資金のやり取りはないもの（対価は0）と想定）

【経営形態ごとの課税関係】

項目	地方住宅供給公社	一般財団法人		株式会社
	全事業	非収益事業 (地公体が1/2以上 出えん時の不動産 貸付業等)	収益事業	全事業
法人税	納税義務免除	非課税	課税	課税
事業税	非課税	非課税	課税	課税
不動産取得税	非課税	課税	課税	課税
事業所税	非課税	非課税	課税	課税
源泉所得税	非課税	課税	課税	課税
印紙税	非課税	課税	課税	課税
登録免許税	非課税	課税	課税	課税

2. 経営形態の変更に関する分析

3) 法務的観点での影響

- 職員に関して、経営形態の変更に際して、労働契約の承継には個別の承諾が必要となる。
- 入居者の居住の安定性に関して、契約上の地位の移転については、賃貸住宅賃貸条件の変更等を伴うものでなければ借入者の承諾は不要。賃貸借契約の条件変更については、借入者の同意なしに賃貸人が賃料を引き上げることは難しいため、経営形態の変更によって、即座に入居者負担が増加するといったことはないと考えられる。

4) 財務的観点での影響

- 経営形態の変更の際に、住宅金融支援機構借入金を承継するためには、金銭消費貸借契約に基づき、個別承諾が必要となる。当該個別承諾に際して、住宅金融支援機構が貸付金の取扱いの整理や改めての与信判断を行う可能性があり、変更後の法人の経営見通しの状況などを踏まえると、一括返済を求められる可能性が高い。
- 経営形態を変更した場合、本市からの支援が弱まったとみなされる可能性が高く、法人の信用力に基づく資金調達を行う場合、資金調達条件が公社継続の場合よりも不利になる可能性がある。
- 資産運用に関して、預金や国債以外への投資が可能となるものの、余剰資金は事業投資等に活用されるのが一般的であるため、その効果は限定的である。

5) 事業運営の観点での影響

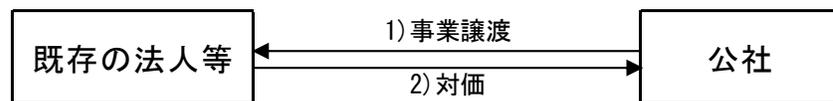
- 収益性を重視した経営となることで、本市の施策目的に応じた事業の継続性が保ちにくくなり、また、当該法人の経営状況次第では、経営形態の変更によるサービス水準の向上を見込めない可能性がある。
- 変更後の法人が事業範囲の拡大や新たな事業展開を図り利益を上げる可能性もあるが、そのためには、ノウハウを持った人員の確保など諸条件を整備する必要が生じることや、事業用地の取得や建物の建設等に多額の資金が必要になるなど大きなリスクを負うことになり、ひいては本市貸付金の債権保全の確実性が低下し、市民の負担増に繋がる可能性がある。
- 賃貸住宅等の賃料の設定においては、近傍同種の住宅等の家賃と均衡を失しないという公社法の制約はなくなるが、現存の借入者との関係や、物件の競争力の観点で賃料を上げるなどの余地は限定的である。
- 株式会社では、株主総会の議決権は原則出資比率に応じて与えられ、大阪市が100%出資する場合は議決権が集中するが、一般財団法人では、評議員会の議決権を持つ評議員を3名以上選任する必要があり、市長単独での意思決定はできない。

2. 経営形態の変更に関する分析

②第三者への事業譲渡の場合

1) 事業譲渡を行う場合のスキーム

- 第三者に対して事業を譲渡する場合は、既存の法人に対して、公社が事業を譲渡することとなる。その際、譲受者から公社に対して、譲渡事業に対する対価が支払われる。



- 公社の事業譲渡においては、賃貸住宅等管理事業を譲渡する場合と受託事業等も含めたすべての事業を譲渡する場合が考えられる。
- 事業譲渡の際には、一般的に譲渡事業に関連する負債も譲渡先に承継されるため、譲渡先から譲渡元に支払われる対価は、事業が有する価値（事業価値）から譲渡事業にかかる負債相当分を差し引いた金額となる。
- 事業価値が負債相当分を下回る場合には、譲渡先が見つからないと考えられるが、それでもなお、譲渡しようとした場合には、負債を清算したうえでの譲渡が求められると考えられる。

2) 法務的観点での影響

- 職員の処遇や従事する職務については、基本的には譲渡先の法人の方針に従うこととなるため、不安や不満を抱える職員が出る可能性は高く、労働条件等について、譲渡先との調整及び職員への丁寧な説明が必要となる。
- 入居者の居住の安定性に関して、賃貸人の一存で賃料を引き上げることは難しいものの、補助金相当分に関する入居者負担の低減分に関して、周辺相場との兼ね合いで賃料の増加を求められる可能性がある。仮に事業譲渡の際の譲渡契約において、既存入居者の負担を上昇させない旨を規定したとしても、譲渡後にその契約の履行状況を確認することは難しいと考えられる。

3) 事業的観点での影響

- 公社の事業すべてを譲渡する場合は、公社は解散することとなる。
- 賃貸住宅等管理事業のみを譲渡する場合は、公社は存続し、市営住宅管理事業等の受託事業を中心に事業を行っていくことになるため、その経営は、受託の可否によって大きく左右されることになり非常に不安定となる。

2. 経営形態の変更に関する分析

< 2 > 経営形態の変更にかかるシミュレーション

(1) 株式会社又は一般財団法人に経営形態を変更する場合

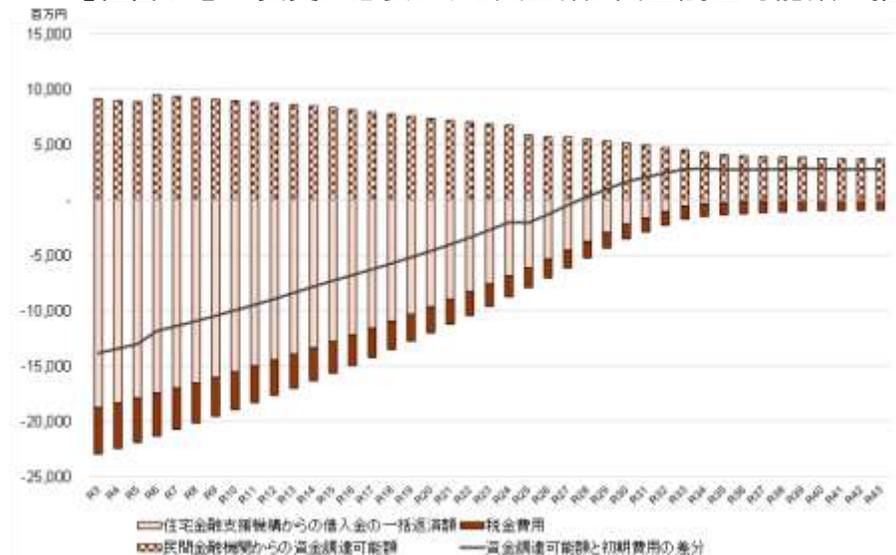
① 経営形態の変更時に発生する支出額と資金調達可能額の想定

- 経営形態の変更時に発生すると見込まれる支出額約206億円
 - 税金：約36億円
不動産取得税、登録免許税、消費税
 - 借入金の一括返済：約170億円
住宅金融支援機構借入金の一括償還を想定
- この支出額に対し資金調達可能額は約93億円と想定
 - 資金調達可能額は、民間金融機関からの借入を想定し、公社の資産の担保価値を基に算定
- 経営形態の変更に必要な支出額に対して、調達可能な金額が約113億円不足するため、現時点で公社が自力で経営形態の変更を行うことは困難。
- なお、借入金の返済が進んでいくこと等により、経営形態の変更に必要な支出額は減少していく。

【経営形態変更の際の各費用等(単位:百万円)】

項目	株式会社 (市出資)	
経営形態の変更にか かる税金	不動産取得税	約610
	登録免許税	約485
	消費税	約2,550
	合計	約3,645
借入金の一 括返済額	住宅金融支援機構分	約16,991
	大阪市分	返済なし
経営形態の変更に必要な金額		約20,636
民間金融機関からの 資金調達可能額の想定		約9,290
発生する費用と 資金調達可能額の差		約11,346

【経営形態の変更に必要な支出額と資金調達可能額の推移】

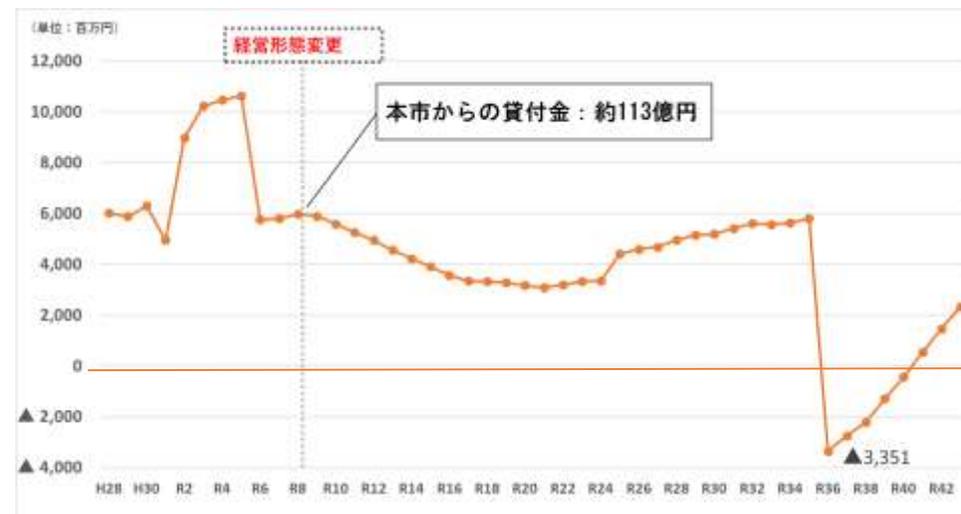


2. 経営形態の変更に関する分析

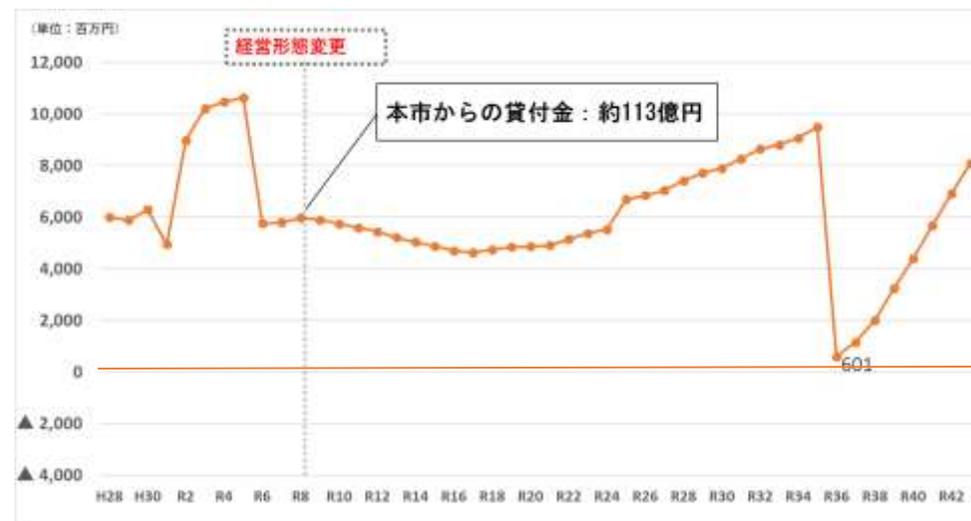
②経営形態の変更後のシミュレーション

- 経営形態の変更（株式会社・一般財団法人）時に必要となる支出額と資金調達可能額の差額が約113億円あるため、自力での経営形態の変更が困難なことから、変更が成立するためには、本市からの支援が約113億円必要。
- 仮に本市が約113億円の支援（貸付）を行うという想定のもと、経営形態の変更後の新法人の経営状況についてシミュレーションを実施。
- 経営形態の変更時期は、準備に要する期間を約3年間と仮定し、令和8年度と想定。
- 経営形態の変更により、株式会社の場合で年間約19～346百万円、一般財団法人の場合で年間約2～61百万円の税金費用が発生し、令和36年度の借入金の一括返済の際に、株式会社の場合に約34億円の資金不足が生じる見込み（一般財団法人の場合は資金残高が約6億円）。

【株式会社化の場合のシミュレーション(現預金残高の推移)】



【一般財団法人化の場合のシミュレーション(現預金残高の推移)】



2. 経営形態の変更に関する分析

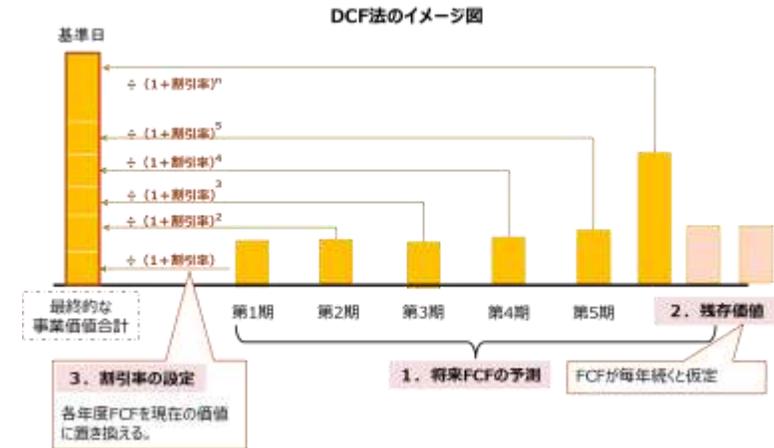
(2) 第三者への事業譲渡の場合

- 事業譲渡を行う場合の譲渡価格について、賃貸住宅等管理事業のみを譲渡する場合とすべての事業を譲渡する場合のそれぞれについて、DCF法（※）により算出。
- 事業譲渡時の清算対象債務として、借入金、預り保証金、退職金支払い等を想定。
- 事業譲渡の時期は、準備に要する期間を約2年間と仮定し、令和7年度と想定。
- 譲渡価格及び清算対象債務の金額は下表のとおりで、譲渡価格は清算対象債務を下回る。

項目	賃貸住宅等管理事業のみを譲渡する場合	全ての事業を譲渡する場合
譲渡価格の試算額	約32,798百万円	約33,333百万円
清算対象債務の金額	約43,088百万円	約45,711百万円
事業譲渡による会社の資金収支	約▲10,290百万円	約▲12,378百万円

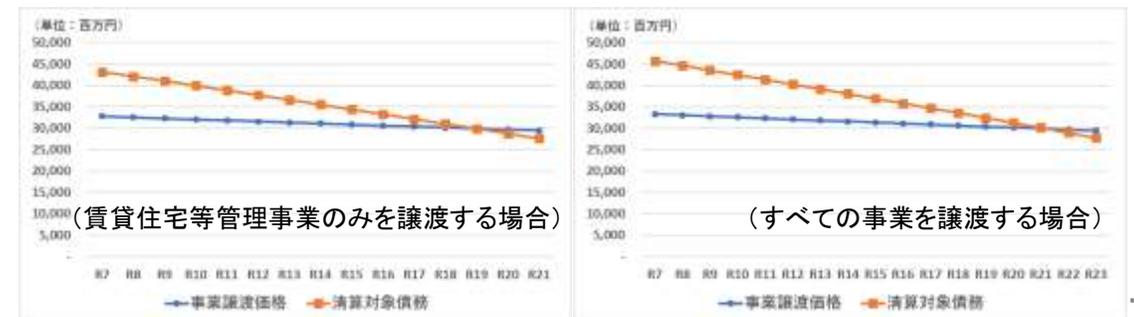
- なお、借入金の返済が進んでいくこと等により、清算対象債務は減少していく。

【譲渡価格の試算フローとDCF法のイメージ】



(※)DCF法とは、Discount Cash Flow法の略称であり、事業や企業が生み出す将来のキャッシュフローを現在価値に割引いて評価する手法

【事業譲渡価格と清算対象債務の関係性の推移】

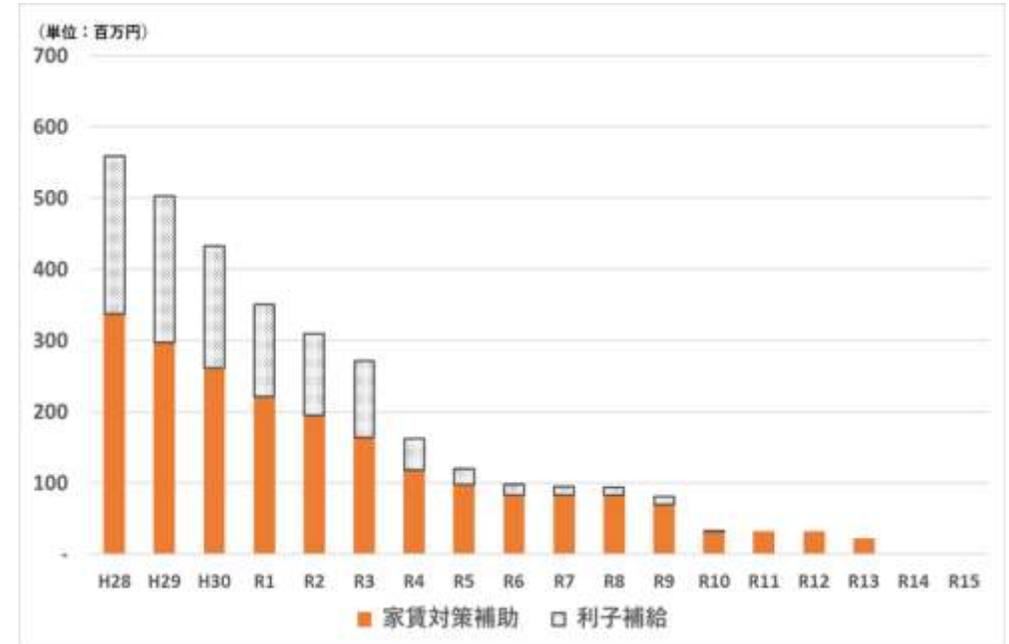


3. 本市財政への影響の分析

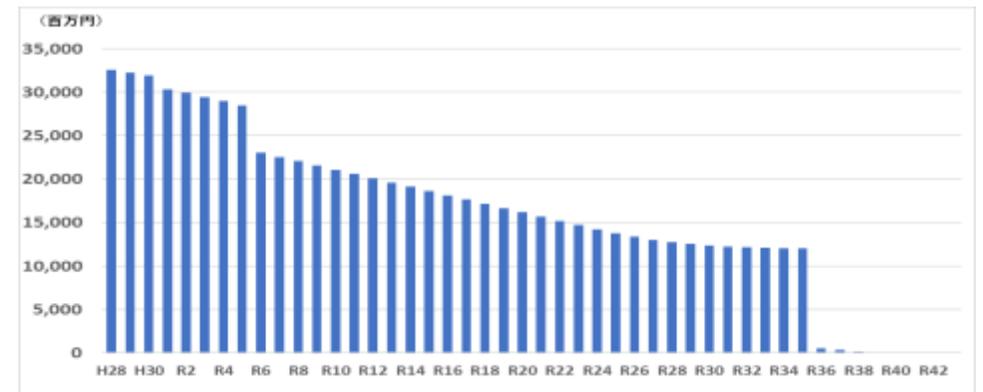
(1) 地方住宅供給公社として継続する場合

- 公社に対する本市の財政的な関与については、現在、競争性のない随意契約による支出はなく、国の特定優良賃貸住宅制度等にかかる過去に交付決定した継続分の補助金（家賃対策補助、利子補給）は、団地ごとに順次補助期間が満了しており、利子補給は令和10年度、家賃対策補助は令和13年度にすべて終了する。
- 公社への貸付金は、約定通りの返済が進むことが見込まれる（令和39年度で終了）。

【本市の財政的な関与(補助金の推移)】



【本市の財政的な関与(本市貸付金残高の推移)】



3. 本市財政への影響の分析

(2) 経営形態を変更する場合

- 経営形態を変更する場合、変更時（令和8年度）において、本市による新たな多額の財政支出（約113億円の貸付）が必要となる。

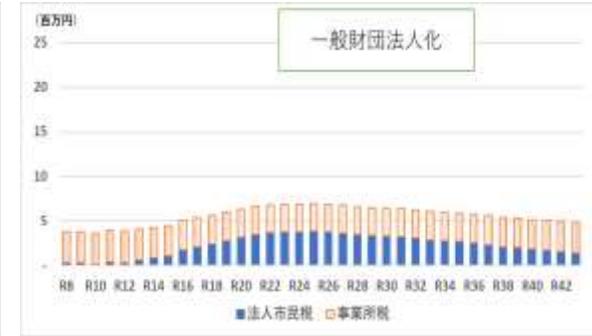
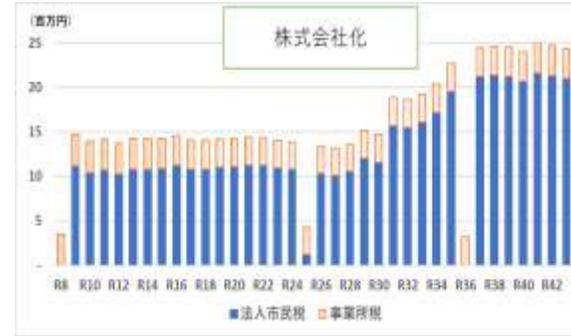
- 仮に本市が約113億円の貸付を行って経営形態を変更した場合、見込まれる市税収入（法人市民税・事業所税）は次のとおり

株式会社 : 4～24百万円/年（35年間で約6億円）

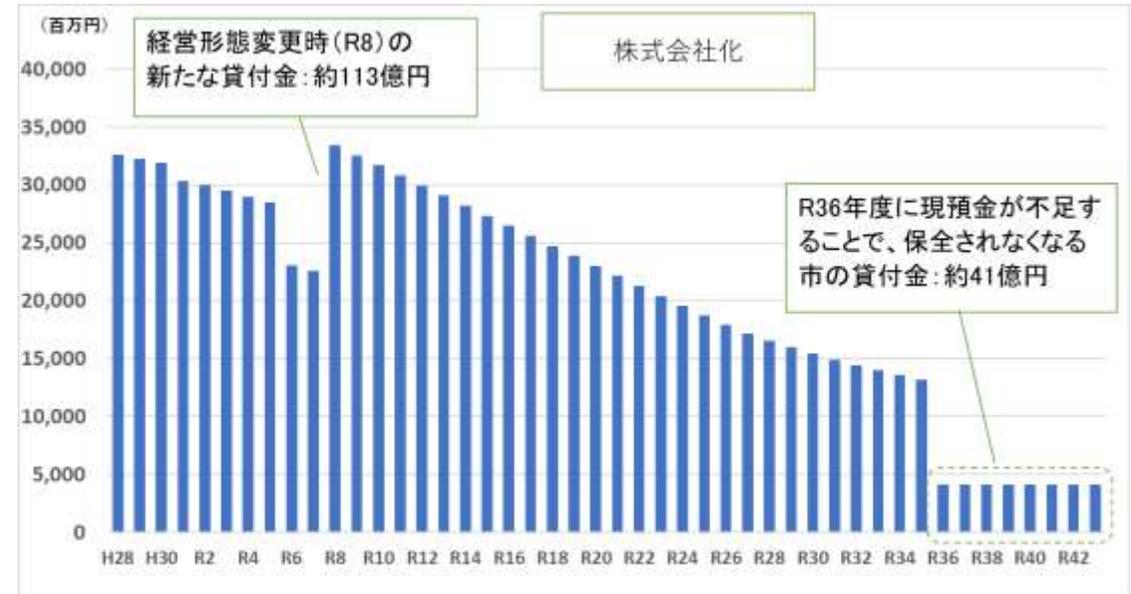
一般財団法人 : 4～7百万円/年（35年間で約2億円）

- 一方で、株式会社の場合、令和36年度の本市貸付金の一括償還（約120億円）の際に財源不足となり、保全されない貸付金が約41億円生じる。

【新法人にかかる税収入の推移】



【貸付金残高の推移(株式会社の場合)】



3. 本市財政への影響の分析

(3) 第三者への事業譲渡を行う場合

- 事業譲渡の際には、一般的に譲渡事業に関連する負債も譲渡先に承継される。
- 譲渡価格及び譲渡事業に関連する負債（清算対象債務）の金額を試算したところ、清算対象債務の金額が譲渡価格を上回る結果となった。
- 清算対象債務の金額が譲渡価格を上回る場合、譲渡先が見つからないと考えられるが、それでもなお、譲渡しようとする場合には、負債を清算したうえでの譲渡が求められると考えられる。
- 譲渡価格と公社の余剰資金の合計に対して、清算対象債務が、賃貸住宅等管理事業のみの譲渡の場合で約48億円、全事業の譲渡の場合で約66億円上回ることとなるため、事業譲渡をしようとした場合、本市が当該金額を債権放棄する必要が生じる。

項目	賃貸住宅等管理事業のみを譲渡する場合	全ての事業を譲渡する場合
譲渡価格の試算額 (令和7年度時点)	約32,798百万円	約33,333百万円
清算対象債務の金額	約43,088百万円	約45,711百万円
事業譲渡による 公社の資金収支	約▲10,290百万円	約▲12,378百万円
事業譲渡時点 (令和6年度末)の 現預金残高	5,581百万円	5,753百万円
本市が債権を放棄しなければならぬ額	約4,709百万円	約6,625百万円

4. 経営形態の検討に向けた分析の総括

(公社の経営状況の分析結果)

- 公社の経営状況については、現時点では自己資本比率が低い状態であるものの、近年、**収益性が大きく改善**しており、将来的に**借入金の完済は可能**な見込み（最終償還は令和40年度）であることから、**長期的に安定した経営が可能**であると見込まれる。

(公社の経営上の課題)

- **賃貸住宅管理事業**においては、収益について、稼働率はすでに高い状態にあり改善の余地が少ない一方、**原価では、住宅金融支援機構の借入金の支払利息の負担が大きく、改善の余地がある**。他公社では発行体格付けを取得し、**低利での社債発行により借入金の借換え**を行っている先事例があり、公社においても、**大阪市の政策上の位置付け**があることを前提として、同様の取組は可能と考えられる。
- **今後増加が見込まれる大規模修繕等が資金収支に及ぼす影響が大きい**ことから、築年数に応じた適切な修繕の実施を前提としつつ、現預金残高や借入金の返済予定を踏まえた**効率的な修繕や修繕実施時期の工夫が重要**である。
- **令和36年度の定期借地事業用地にかかる借入金の一括償還(約120億円)**の際には、当該用地の売却価格が借入金額を大きく下回ることが見込まれるため、計画的な積立てを行うなど**当該返済原資の確保に留意する必要**がある。
- **市営住宅管理事業**においては、令和3年度から**指定管理者制度(公募)が導入**されたことに伴い、指定管理者の公募のたびに事業量の変動することになる。現在、3地区すべて受託しているが、**次期公募の業務で受託できなかった場合**、人員調整の対策を講じたとしても**5年間で約4億円~27億円の負担が生じると試算**される。当リスクに対応するため、事業ポートフォリオの多角化の検討や人員マネジメントの工夫などの**的確なリスクマネジメントが必要**である。

4. 経営形態の検討に向けた分析の総括

(経営形態の検討)

- 本検討の前提として、現在の公社賃貸住宅は、国の制度に基づき形成された中堅層向けの良質な住宅ストックであることから、経営形態を変更した場合でも、当面は中堅層向けの賃貸住宅として活用するものとして考える。
- 公社の経営形態の選択肢としては、**地方住宅供給公社としての継続**のほかに、**株式会社又は一般財団法人への経営形態の変更、第三者への事業譲渡**が考えられる。
- 経営形態を変更することで想定される利点としては、業務範囲、賃料の設定、資産運用など公社法による制約がなくなることで、経営の自由度が上がることや、顧客サービス水準や業務効率性などが向上する可能性があることが考えられる。また、税制上の特別措置がなくなることで、国や地方公共団体において一定の税収が見込まれる。

(地方住宅供給公社として継続する場合の分析)

- 地方住宅供給公社として継続する場合、**本市の財政的な関与は順次縮小していく見込み**で、過去に交付決定した継続分の補助金は令和13年度をもって終了し、貸付金も約定通りに令和39年度に返済が完了する見込みである。

(株式会社又は一般財団法人へ経営形態を変更する場合の分析)

- 経営形態の変更を行った場合には、収益性を重視した経営となることで、本市の施策目的に応じた事業の継続性が保ちにくくなる。また、新たな分野に参画して利益を上げるためにはノウハウを持った人員の確保など諸条件を整える必要や、事業用地の取得や建物の建設等に多額の資金が必要になるなど大きなリスクを負うこととなり、ひいては本市貸付金の債権保全の確実性が低下し、市民の負担増に繋がる可能性がある。
- また、**経営形態を変更する際には**、税金や借入金の一括償還のため約206億円の支出が必要となる一方で、想定される資金調達可能額は約93億円と見込まれ、**約113億円が不足**する。そのため、**現時点での自力での経営形態の変更は困難**であり、**変更する場合は本市の支援(約113億円の貸付)が必要**となる。
- 仮に本市が支援を行って変更した場合でも、株式会社の場合で令和36年度に約34億円の資金不足が生じ、既存債権の保全の確実性も低下させることになる。一方で、本市への税収入は限定的である。

4. 経営形態の検討に向けた分析の総括

(第三者へ事業譲渡する場合の分析)

- 第三者への事業譲渡については、**賃貸住宅等管理事業を譲渡する場合**と受託事業等も含めた**全事業を譲渡する場合**が考えられる。
- 事業譲渡に際しては、譲渡先の法人との**職員の労働条件等にかかる調整に課題**があり、また賃貸住宅の既存入居者の賃料負担が増加する可能性があるなど**既存入居者の居住の安定性に課題**がある。
- **賃貸住宅等管理事業のみを譲渡する場合**、事業譲渡後の公社は、市営住宅管理事業等の受託事業を中心に行っていくことになり、**その経営は**、受託の可否によって大きく左右されることになるため**非常に不安定**となる。
- 譲渡価格について、賃貸住宅等管理事業を譲渡する場合、全事業を譲渡する場合のそれぞれで試算したところ、いずれにおいても、**譲渡価格が事業譲渡時の清算対象債務を下回る**ことになり、事業譲渡を行おうとすると、**賃貸住宅等管理事業のみの譲渡の場合で約48億円、全事業の譲渡の場合で約66億円、本市の債権放棄が必要**となる。

(結論)

- 本市財政への影響等の観点から、**現時点では、地方住宅供給公社として継続することが他の選択肢よりも優位性が高い**といえる。
- なお、今後借入金の返済が進むなどして負債と資本のバランス（自己資本比率）が改善していく過程で、いずれは本市の財政支援なしでの経営形態の変更や事業譲渡が可能となることが見込まれるが、その場合でも、既存入居者の居住の安定性や公社職員の雇用などにおいて課題がある。