

持続可能な地方創生に資する不動産証券化 とESG投資・SDGs

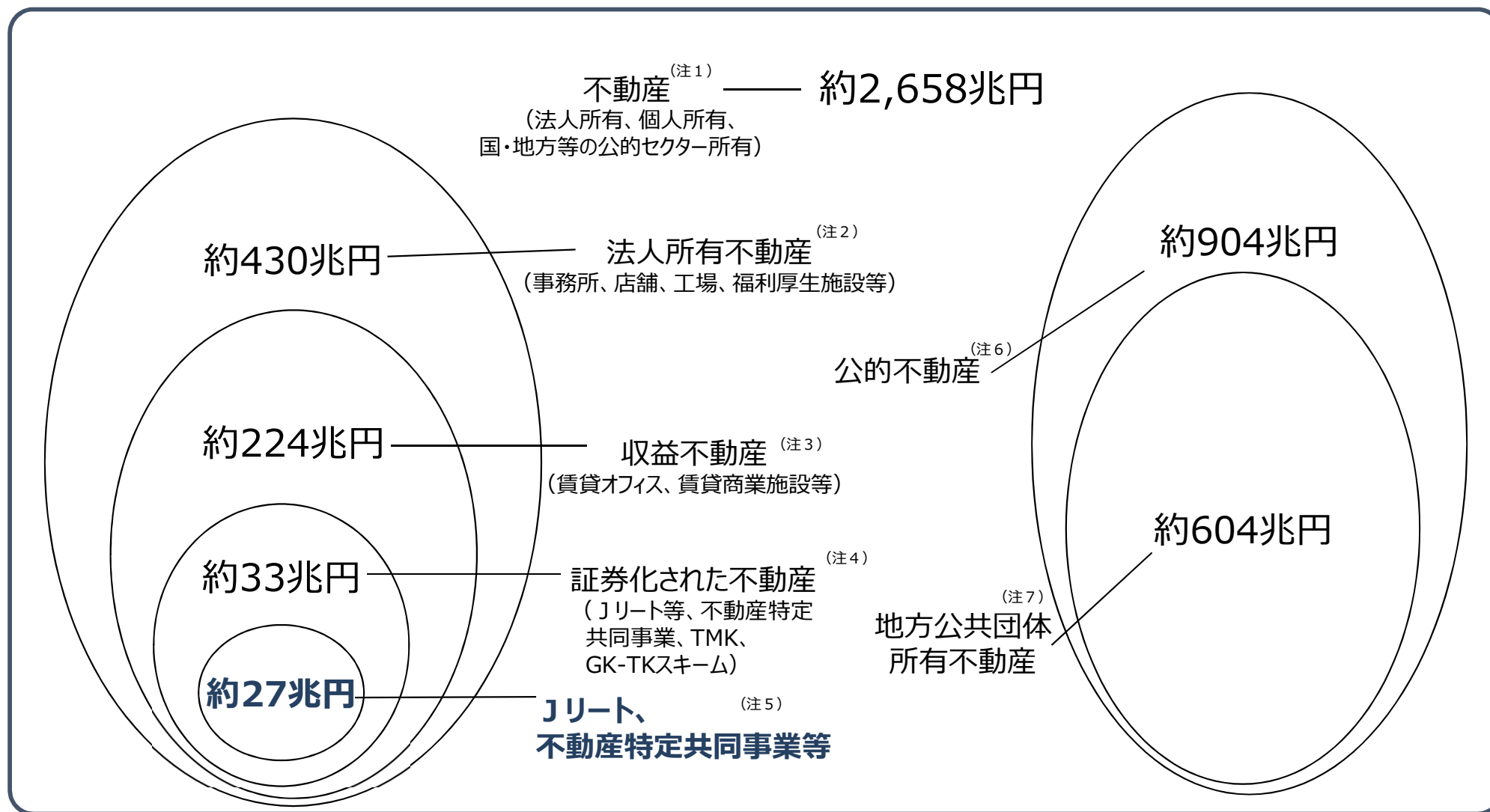
国土交通省 不動産・建設経済局
不動産市場整備課
不動産投資市場整備室長
浪越 祐介

令和2年11月20日

目次

1. 不動産投資市場の現状
2. 新型コロナ危機を契機としたまちづくりの方向性
3. ESG投資・SDGsの国際的な動きと我が国の取組
4. ESG投資・SDGsの不動産分野における動向
5. 不動産分野におけるESG投資のあり方
 - (1) 総論・考え方
 - (2) 具体的な取り組みへのアプローチ・手がり
6. 不動産におけるESG投資を促進すべき具体的分野
7. 今後の展開・支援策
8. (参考) 不動産証券化スキームの概要

1. 不動産投資市場の現状



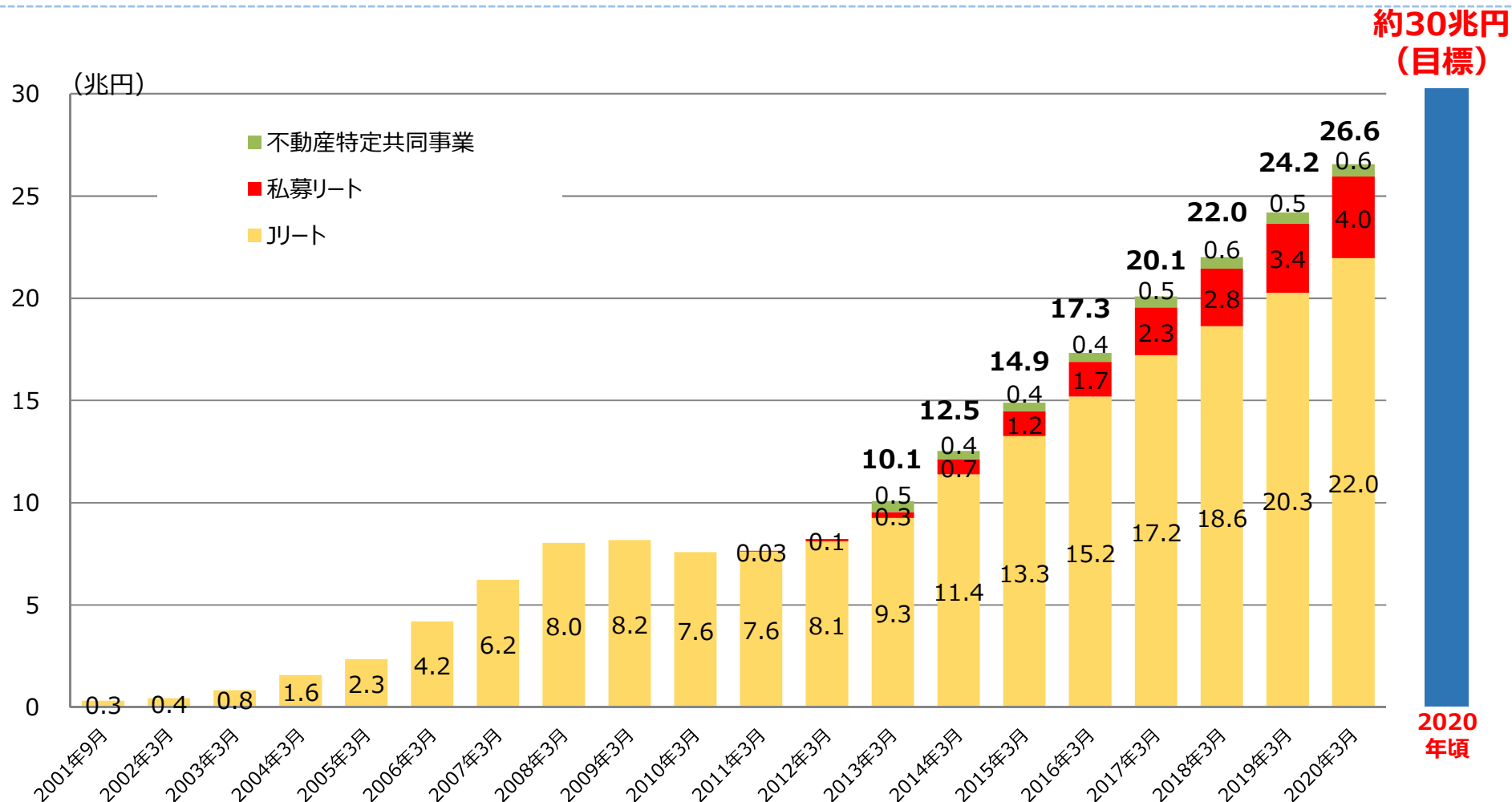
- (注1) 内閣府「国民経済計算（平成30年度）」より作成 ※住宅、住宅以外の建物、その他の構築物及び土地のストックの総額。法人所有、個人所有、国・地方等の公的セクター所有。
- (注2) 国土交通省「土地基本調査（平成25年1月1日時点）」より作成 ※事務所、店舗、工場、福利厚生施設等の法人が所有する不動産。なお、公的な法人も含むことから「公的不動産（注6）」と重複するものもある。
- (注3) PRUDENTIAL REAL ESTATE INVESTORS “A Bird’s eye View of Global Estate Markets : 2017 update ”（円換算）
- (注4) 国土交通省「令和元年度 不動産証券化の実態調査」、投資信託協会「統計データ」より作成
- (注5) 国土交通省「令和元年度 不動産証券化の実態調査」、投資信託協会「統計データ」より作成
※Jリート（2020年度末）（鑑定評価額に基づく）、私募リート（2020年度末）（鑑定評価額に基づく）、不動産特定共同事業（2020年度末）の合計額
- (注6) 内閣府「国民経済計算（平成30年度）」より作成 ※公的部門の固定資産及び土地の総額
- (注7) 内閣府「国民経済計算（平成30年度）」より作成 ※地方公共団体が所有する不動産の総額は、一般政府の所有する固定資産及び土地を総固定資本形成の累計額（昭和55年度～平成25年度）のうち地方の占める比率で按分したもの

- 2012年以降、リート等は拡大しており、2019年度末には約27兆円となっている。2020年頃までに資産総額約30兆円を目指す。

【参考】「未来投資戦略2017－Society 5.0の実現に向けた改革－」（平成29年6月9日 閣議決定）

○民間投資の喚起による都市の競争力の向上等

2020年頃までにリート等の資産総額を約30兆円に倍増することを目指し、…（略）

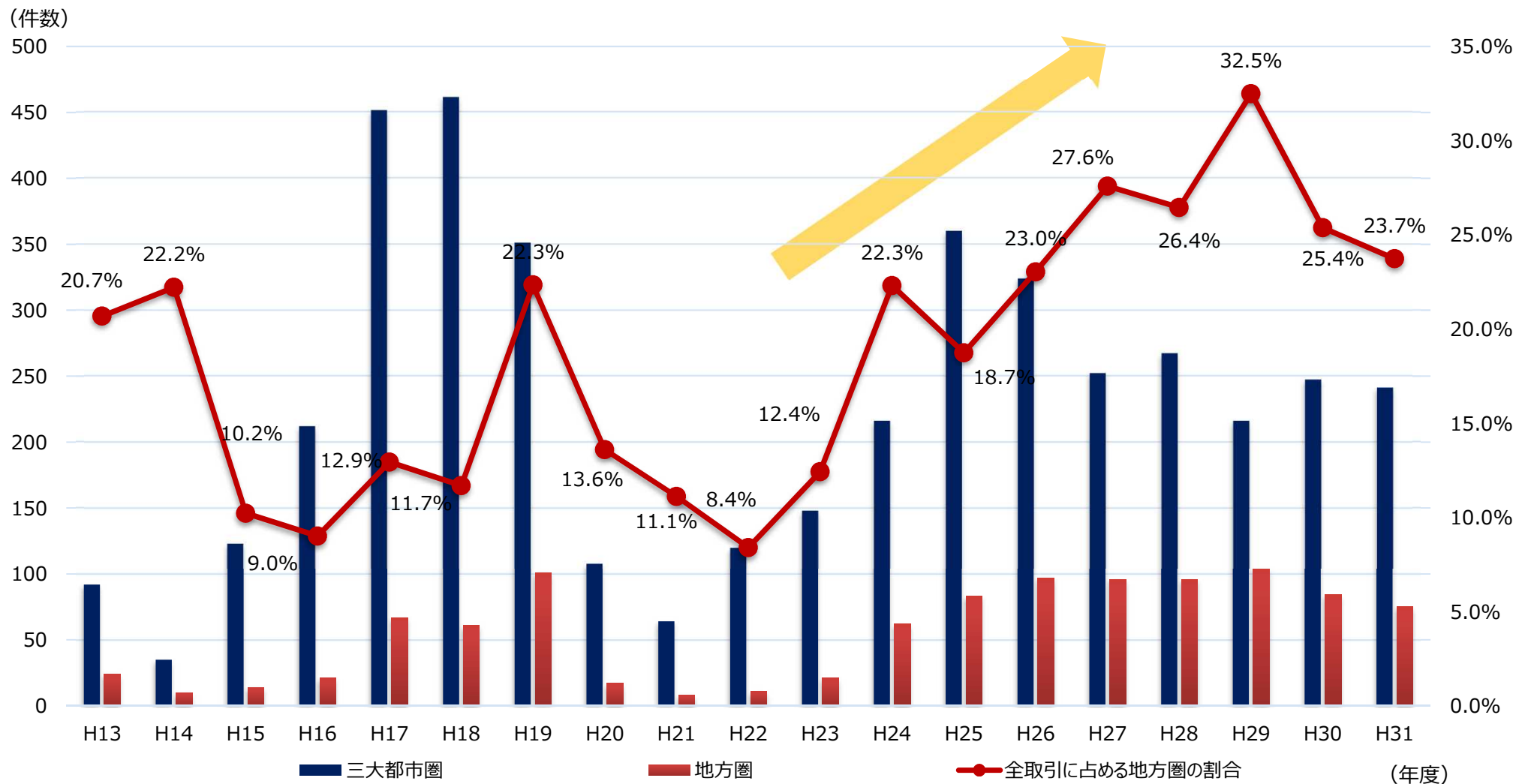


＜リート＞ 投資信託協会公表データ
 ※2001年9月、2002年3月はARES推計値
 ※鑑定評価額に基づく

＜不動産特定共同事業＞ 国土交通省「令和元年度不動産証券化実態調査」に基づく
 ※2010年度以前は本調査項目を設けていなかったため、データはなし

＜私募リート＞ 投資信託協会公表データ
 ※2011年3月以前は調査を行っていないため、データはなし
 ※2011年3月、2012年3月、2013年3月はARES公表データ
 （2011年、2012年は前年12月と当年6月との中間値であり、推測値）
 ※鑑定評価額に基づく

□ Ｊリークによる不動産の取得は、三大都市圏だけでなく、地方都市まで広がりを見せている。平成22（2010）年度以降、着実に地方都市における物件取得割合が増加し、全体に占める割合も拡大しており、近年は2～3割程度となっている。



※三大都市圏：東京圏（東京都、埼玉県、神奈川県、千葉県）大阪圏（大阪府、京都市、神戸市）名古屋圏（名古屋市）
 ※地方圏：上記以外の都市
 （不動産証券化協会提供データより国土交通省作成）

○Jリートによる地方物件の取得は進んでおり、Jリートによる取得を見据えた開発が行われるなど、地方創生に寄与している。

地方物件取得事例

オフィス



【投資法人名】
福岡リート投資法人
【物件名】
東比恵ビジネスセンターⅡ
【所在地】
福岡県福岡市
【取得価格】
4,230百万円
【取得時期】
平成30年3月

商業施設



【投資法人名】
マリモ地方創生
リート投資法人
【物件名】
MRRくまもと
【所在地】
熊本県熊本市
【取得価格】
2,120百万円
【取得時期】
平成30年1月

地方を主な投資対象とする地域特化型銘柄

投資法人名
運用形態
運用開始時期
スポンサー
主な投資対象
取得価格合計
取得物件数

福岡リート
上場
平成17年6月
福岡地所
九州全体
2,010億円
31件

マリモ地方創生リート
上場
平成28年7月
マリモ（本社：広島市）
地方都市
300億円
31件

ひろしま地方創生リート
私募
平成30年3月
広島銀行
瀬戸内エリア
84億円
2件

※令和2年7月末時点の各リーートの公表資料を基に国交省作成

2. 新型コロナ危機を契機としたまちづくりの方向性

新型コロナ危機を契機としたまちづくりの方向性の検討について

- 国土交通省都市局では、新型コロナ危機を踏まえ、今後の都市のあり方にどのような変化が起こるのか、今後の都市政策はどうあるべきかについて検討するため、都市再生や都市交通、公園緑地や都市防災のほか、医療、働き方など、様々な分野の有識者に個別ヒアリングを令和2年6～7月で実施。ヒアリング結果を踏まえたまちづくりの方向性について論点整理を行った。

■ご意見をお伺いした方々 ※50音順、敬称略

会田 和子 (株)いわきテレワークセンター代表取締役
 秋田 典子 千葉大学大学院園芸学研究科准教授
 浅見 泰司 東京大学大学院工学系研究科教授
 東 博暢 (株)日本総合研究所Incubation & Innovation Initiative／ミライ統括ディレクタ
 飯塚 洋史 quod, LLC共同代表
 石川 善樹 (公財)Well-being for Planet Earth代表理事
 石田 東生 筑波大学名誉教授
 泉山 墨威 日本大学理工学部助教・(一社)ソトノバ共同代表理事
 市川 宏雄 明治大学名誉教授
 伊藤 香織 東京理科大学理工学部建築学科教授
 入山 章栄 早稲田大学大学院経営管理研究科教授
 岩崎 正夫 まちづくり福井(株)代表取締役社長
 植松 宏之 (一社)大阪梅田エリアマネジメント代表理事
 大阪大学コミュニケーションデザインセンター招聘教授
 梅澤 高明 A.T.カーニー日本法人会長
 大島 芳彦 (株)ブルースタジオ専務取締役
 奥森 清喜 (株)日建設計執行役員
 加藤 孝明 東京大学生産技術研究所教授／社会科学研究科特任教授
 岸井 隆幸 日本大学理工学部土木工学科特任教授
 北崎 朋希 筑波大学システム情報系社会工学域非常勤講師
 苦瀬 博仁 流通経済大学流通情報学部教授
 久野 譜也 筑波大学人間総合科学学術院教授
 隈 研吾 建築家、東京大学特別教授・名誉教授
 越塚 登 東京大学大学院情報学環教授
 佐藤 留美 NPO法人Green Connection TOKYO代表理事
 佐土原 聡 横浜国立大学大学院都市イノベーション研究院教授
 島田 智里 ニューヨーク市公園局
 島原 万丈 (株)LIFULL LIFULL HOME'S総研所長
 白鳥 健志 前札幌駅前通まちづくり(株)社長
 鈴木 亮平 NPO法人urban design partners balloon理事長
 清古 愛弓 葛飾区健康部長(葛飾区保健所長兼務)

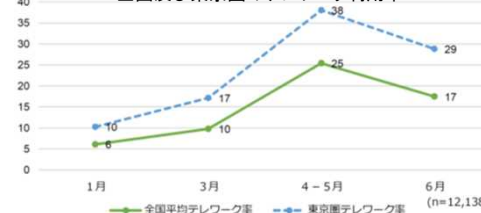
武井 浩三 (一社)不動産テック代表理事
 谷口 綾子 筑波大学大学院システム情報系教授
 谷口 守 筑波大学システム情報系社会工学域教授
 出口 敦 東京大学大学院新領域創成科学研究科教授
 東浦 亮典 東急(株)執行役員渋谷開発事業部長
 内藤 廣 建築家、東京大学名誉教授
 中林 一樹 東京都立大学名誉教授
 中村 文彦 横浜国立大学大学院都市イノベーション研究院教授・副学長
 中山 靖史 (独)都市再生機構都市再生部事業企画室長
 西浦 定継 明星大学建築学部建築学科教授
 西村 浩 (株)ワークヴィジョンズ代表取締役
 羽藤 英二 東京大学大学院工学系研究科教授
 馬場 正尊 東北芸術工科大学デザイン工学部建築・環境デザイン学科教授
 原口 真 MS&ADインターリスク総研(株)フェロー
 福岡 孝則 東京農業大学地域環境科学部造園科学科准教授
 藤井 健 (株)東急総合研究所顧問
 藤村 龍至 東京藝術大学大学院美術研究科准教授
 牧村 和彦 (一財)計量計画研究所理事
 三浦 詩乃 東京大学大学院新領域創成科学研究科特任助教
 三輪 律江 横浜市立大学大学院都市社会文化研究科准教授
 村木 美貴 千葉大学大学院工学研究科教授
 村山 顕人 東京大学大学院工学系研究科准教授
 森本 章倫 早稲田大学理工学術院教授
 保井 美樹 法政大学現代福祉学部・人間社会研究科教授
 山崎 亮 (株)studio-L代表、慶應義塾大学特別招聘教授
 横澤 大輔 (株)ドワンゴ専務取締役CCO
 横張 真 東京大学大学院工学系研究科教授
 四柳 宏 東京大学医科学研究所先端医療研究センター教授
 涌井 史郎 東京都市大学特別教授
 和田 耕治 国際医療福祉大学医学部公衆衛生学教授
 和田 真治 南海電気鉄道株式会社執行役員まちづくり創造室長
 ※他、地方公共団体、都市開発・公共交通・情報通信関係事業者の方々にご協力いただいた。

新型コロナ危機を契機としたまちづくりの方向性（概要）（R2.8.31公表）

■新型コロナ危機を契機とした変化

テレワークの進展

全国及び東京圏のテレワーク利用率

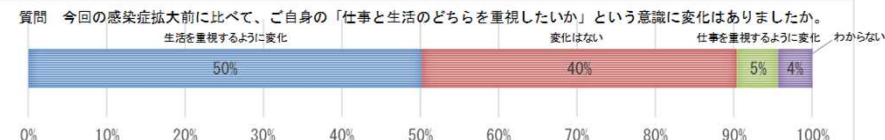


(※)テレワーク利用率：インターネット調査モニターである就業者（自営業主等を含む）に対して、テレワークの利用の有無を調査し、有と回答した者の割合

(※)東京圏：東京、神奈川、埼玉、千葉

(出典)「第2回テレワークに関する就業者実態調査報告書」(令和2年8月2日
(公財)NIRA総合研究開発機構)

生活重視に意識が変化



(出典)「新型コロナウイルス感染症の影響下における生活意識・行動の変化に関する調査」(令和2年6月21日内閣府政策統括官(経済社会システム担当))

- 職住近接のニーズが高まり、働く場と居住の場の融合が起こっていく可能性
- オフィス需要に変化の可能性。老朽中小ビルなどは余剰発生の可能性

- 東京一極集中の是正が進みやすくなる可能性
- ゆとりあるオープンスペースへのニーズの高まり

※なお、感染症対策という面では、ハード面の対応のみならず、日常の手洗い、体調不良の際は休むといったソフト面の対応の徹底が重要

都市の持つ集積のメリットは活かしつつ、「三つの密」の回避、感染拡大防止と経済社会活動の両立を図る新しいまちづくりが必要

■今後の都市政策の方向性

ヒアリングを踏まえれば、人や機能等を集積させる都市そのものの重要性に変わりはなく、国際競争力強化やウォーカブルなまちづくり、コンパクトシティ、スマートシティの推進は引き続き重要。こうした都市政策の推進に当たっては、新型コロナ危機を契機として生じた変化に対応していくことが必要。

- 大都市は、**クリエイティブ人材を惹きつける**良質なオフィス、住環境（住宅、オープンスペース、インターナショナルスクール等）、文化・エンタメ機能等を、郊外、地方都市は、住む、働く、憩いといった様々な機能を備えた**「地元生活圏の形成」**を推進
- 大都市、郊外、地方都市それぞれの**メリット**を活かして魅力を高めていくことが重要
- 様々なニーズ、変化、リスクに対応できる**柔軟性・冗長性を備えた都市**が求められる
- 老朽ストックを更新し、**ニューノーマルに対応した機能**（住宅、サテライトオフィス等）が提供されるリニューアルを促進
- 郊外や地方都市でも必要な公共交通サービスが提供されるよう、**まちづくりと一体となった総合的な交通戦略**を推進
- 自転車を利用しやすい環境の一層の整備が必要
- 街路空間、公園、緑地、都市農地、民間空地などまちに存在する**様々な緑やオープンスペースを柔軟に活用**
- リアルタイムデータ等を活用し、ミクロな空間単位で人の動きを把握して、平時・災害時ともに過密を避けるよう**人の行動を誘導**
- 避難所の過密を避けるための**多様な避難環境の整備**



良質なオフィス、テレワーク環境の整備



居心地の良いウォーカブルな空間の創出



都市空間へのゆとり（オープンスペース）の創出

■今後の検討の進め方

上記の都市政策の実現に向けた具体的方策を検討するため、**本年秋頃を目途に有識者からなる検討会**を設置し、検討を深める。

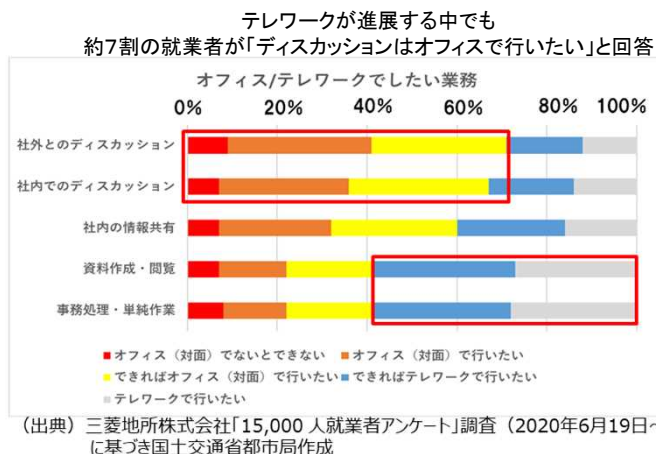
【論点1】 都市（オフィス等の機能や生活圏）の今後のあり方と新しい政策の方向性

＜新型コロナ危機を契機に生じた変化＞

- テレワークの進展により、どこでも働ける環境が整い、働く場と居住の場が融合。働くにも住むにも快適な環境、ゆとりあるスペースへのニーズが高まる。
- 東京への一極集中の是正が進みやすくなる可能性。
- 「リアルな場」に求められるものは、偶然の交流や白熱した議論、実体験を伴うもの、文化やエンターテインメントといった、オンラインでは代替しがたい経験を提供する機能が中心に。
- オフィス需要に変化の可能性（変化の程度は両論意見あり）。今後、安心やゆとりが求められる中、老朽化した中小ビルなどの需要が減少し、余剰が発生するおそれ。

＜今後の方向性＞

- 複数の用途が融合した職住近接に対応するまちづくりを進める必要。様々なニーズ、変化、リスクに対応できる柔軟性・冗長性を備えた都市であることが求められる（一定期間の試行、仮設物の設置等も有効）。
- 働く場所・住む場所の選択肢が広がるよう、都市規模の異なる複数の拠点が形成され、役割分担をしていく形が考えられる。
- 大都市は、クリエイティブ人材を惹きつける良質なオフィス・住環境を備え、リアルな場ならではの文化、食等を提供する場として国際競争力を高める必要。
- 郊外、地方都市は、居住の場、働く場、憩いの場といった様々な機能を備えた「地元生活圏」の形成を推進。「育ち」の場となるオープンスペースも重要。
- 老朽ストックのサテライトオフィス等へのリニューアルや、ゆとり空間や高性能な換気機能を備えた良質なオフィスの提供の促進が重要。



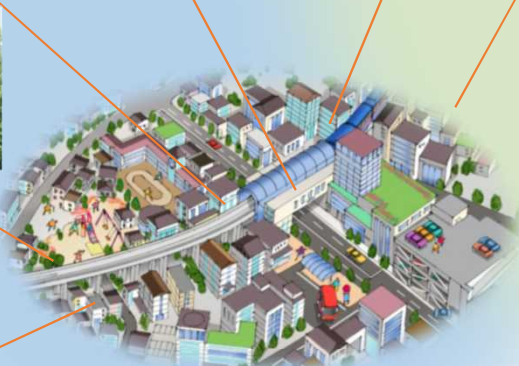
多様なニーズに対応した複合型開発＜うめきた2期開発プロジェクト＞ 住みやすく、働きやすいまちなかの形成＜沼津駅周辺総合整備事業＞
（住宅、オフィス、商業、子育て支援施設、インキュベーション施設、ホテル等）
※提案時点（2018年5月）のイメージバースであり、今後変更の可能性あり
（沼津駅周辺のまちなかを人々が交流する住みやすい空間に整備）



提供：うめきた2期地区開発事業者



- 人々の働く場所・住む場所の選択肢を広げるとともに、大都市・郊外・地方都市と、規模の異なる複数の拠点が形成され、役割分担をしていく形が考えられる。
- 複数の用途が融合した職住近接に対応し、様々なニーズ、変化に柔軟に対応できるようなまちづくりが必要。



3. ESG投資・SDGsの国際的な動きと我が国の取組

ESG投資に関連する国際的な長期志向

- ESG投資とは、リスク管理を向上させ、持続可能で長期的なリターンを上げるために、投資の意思決定に環境、社会、ガバナンスの要素を組み込む投資手法をいう。出所：PRIホームページ
- 責任投資原則（PRI）が2006年に提唱された後、2008年に始まった世界的な金融危機を乗り越えるに当たって、金融市場の長期的な安定に対する世界的な関心が高まったことを背景に、機関投資家を中心にESG投資の動きが広がるようになった。

持続可能な社会に向けた動向

1972年 国連人間環境会議（ストックホルム）

1992年 国連環境開発会議（地球サミット）

リオ宣言

2006年 **責任投資原則（PRI）**

背景：持続可能な社会の実現のためには、
持続可能な金融システムの構築が必要

短期志向に対する反省

2008年 リーマンショックによる金融危機

⇒ 企業の持続可能性を軽視した経営、
投資が金融危機を招いたのではない
かという反省

ESG投資に関連する 国際的な長期志向

ユニバーサルオーナーシップ

大手の機関投資家（ユニバーサル・オーナー）にとって、市場全体が持続的かつ安定的に成長することが必要不可欠。

機関投資家の影響力増大

1990年以降 海外機関投資家・国内機関
投資家の株式保有比率が上昇※

※東京証券取引所「[2018]「2017年度株式分布状況調査の調査結果について＜概要版＞」
財務省財務総合政策研究所ファイナンシャル・レビュー平成27年第1号（通巻第121号）
経営研究調査会調査報告第59号「長期的視点に立った投資家行動に有用な企業報告～
非財務情報に焦点を当てた検討～」日本公認会計士協会（平成29年5月15日）

- 2015年9月の国連サミットで採択された「持続可能な開発のための2030アジェンダ」に記載された、2016年から2030年までの国際目標。
- 持続可能な世界を実現するための17のゴール・169のターゲットから構成されている。

【2030年までに達成すべき17の目標】

 1. 貧困をなくそう	 10. 人や国の不平等をなくそう
 2. 飢餓をゼロに	 11. 住み続けられるまちづくりを
 3. すべての人に健康と福祉を	 12. つくる責任つかう責任
 4. 質の高い教育をみんなに	 13. 気候変動に具体的な対策を
 5. ジェンダー平等を実現しよう	 14. 海の豊かさを守ろう
 6. 安全な水とトイレを世界中に	 15. 陸の豊かさを守ろう
 7. エネルギーをみんなに そしてクリーンに	 16. 平和と公正をすべての人に
 8. 働きがいも経済成長も	 17. パートナリーシップで目標を 達成しよう
 9. 産業と技術革新の基盤を つくる	 —

SDG s の達成に当たっては、全世界で2030年までに毎年500～700兆円の投資が必要であるとされる。

※UNCTAD, 2014. World Investment Report 2014. Investing in the SDGs: An Action Plan. Geneva:United Nations Conference on Trade and Development.



こうした金額を公的部門による投資によって達成することは不可能であり、民間投資をこれらの分野に用いていくことが必要。

「SDGs実施方針」の策定

- SDGs に関しての我が国における政府レベルの動きとして、2016年5月、「持続可能な開発目標（SDGs）推進本部」が全国務大臣を構成員として設置された。
- 同本部により、「持続可能で強靱、そして誰一人取り残さない、経済、社会、環境の統合的向上が実現された未来への先駆者を目指す」というビジョンが示され、同年12月に「SDGs実施指針」と8つの優先課題が提示された。

持続可能な開発目標（SDGs）実施指針の概要

- ビジョン:「持続可能で強靱、そして誰一人取り残さない、経済、社会、環境の統合的向上が実現された未来への先駆者を目指す。」
- 実施原則:①普遍性、②包摂性、③参画型、④統合性、⑤透明性と説明責任
- フォローアップ:2019年までを目処に最初のフォローアップを実施。

【8つの優先課題と具体的施策】

①あらゆる人々の活躍の推進

■一億総活躍社会の実現 ■女性活躍の推進 ■子供の貧困対策 ■障害者の自立と社会参加支援 ■教育の充実

②健康・長寿の達成

■薬剤耐性対策 ■途上国の感染症対策や保健システム強化、公衆衛生危機への対応 ■アジアの高齢化への対応

③成長市場の創出、地域活性化、科学技術イノベーション

■有望市場の創出 ■農山漁村の振興 ■生産性向上 ■科学技術イノベーション ■持続可能な都市

④持続可能で強靱な国土と質の高いインフラの整備

■国土強靱化の推進・防災 ■水資源開発・水循環の取組 ■質の高いインフラ投資の推進

⑤省・再生可能エネルギー、気候変動対策、循環型社会

■省・再生可能エネルギーの導入・国際展開の推進 ■気候変動対策 ■循環型社会の構築

⑥生物多様性、森林、海洋等の環境の保全

■環境汚染への対応 ■生物多様性の保全 ■持続可能な森林・海洋・陸上資源

⑦平和と安全・安心社会の実現

■組織犯罪・人身取引・児童虐待等の対策推進 ■平和構築・復興支援 ■法の支配の促進

⑧SDGs実施推進の体制と手段

■マルチステークホルダーパートナーシップ ■国際協力におけるSDGsの主流化 ■途上国のSDGs実施体制支援

GPIFにおけるPRI署名・ESG指数採用とSDGs

- 世界有数のユニバーサルオーナーである我が国のGPIF（年金積立金管理運用独立行政法人）が、2015年にPRIに署名。
- GPIFは、2017年に“FTSE Blossom Japan Index”等をESG指数として採用し、当初は国内株全体の3%程度、約1兆円規模でパッシブ運用を開始。
- SDGsとの関係では、SDGsの実現に取り組む企業と社会の「共通価値の創造」（CSV=Creating Shared Value）が生まれ、その取り組みによって企業価値が持続的に向上すれば、GPIFにとっては長期的な投資リターンの拡大につながり、GPIFによるESG投資と、投資先企業のSDGsへの取り組みは、表裏の関係にあるとされている。



4. ESG投資・SDGsの不動産分野における動向

責任不動産投資戦略(RPI)

- UNEP FI不動産ワーキンググループでは、PRIを不動産投資に適用する考え方として、「責任不動産投資（RPI）」をPRI策定の当時より推進。
- 「10か条の責任不動産投資戦略」（2007年）には、省エネだけでなく、多様なテーマが含まれている。

10か条の責任不動産投資戦略（2007年）

- 1.省エネルギー**（省エネルギーのための設備改良、グリーン発電およびグリーン電力購入、エネルギー効率の高い建物など）
- 2.環境保護**（節水、固形廃棄物のリサイクル、生息地保護など）
- 3.自発的認証制度**（グリーンビルディング認証、認証を受けた持続可能な木材による仕上げなど）
- 4.歩行に適した都市整備**（公共交通指向型都市開発、歩行に適したコミュニティ、複合用途開発など）
- 5.都市再生と不動産の利用変化への柔軟性**（未利用地開発、柔軟に変更可能なインテリア、汚染土地の再開発など）
- 6.安全衛生**（敷地内の保安、自然災害の防止策、救急対応の備えなど）
- 7.労働者福祉**（構内託児所、広場、室内環境のクオリティー、バリアフリーデザインなど）
- 8.企業市民**（法規の遵守、持続可能性の開示と報告、社外取締役の任命、国連責任投資原則のような任意規約の採択、ステークホルダーとの関わりなど）
- 9.社会的公正性とコミュニティ開発**（低所得者向け住宅供給、コミュニティの雇用研修プログラム、公正な労働慣行など）
- 10.地域市民としての活動**（質の高いデザイン、近隣への影響の極小化、地域に配慮した建設プロセス、コミュニティ福祉、歴史的な場所の保護、不当な影響の排除など）

不動産分野でのESGに関する取組状況

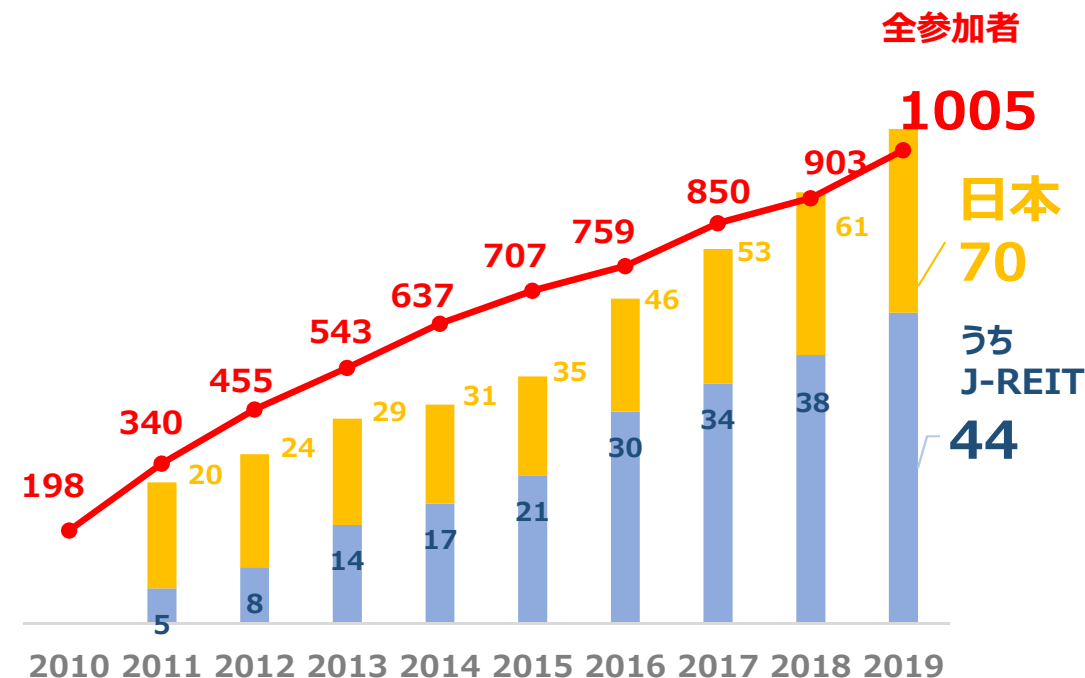
- GRESB（不動産企業・ファンド単位のESGに係るベンチマーク評価）への調査参加者数は年々増加しており、世界各国で1000企業以上が参加。
- 我が国では、海外からの投資を受けるJ-REIT企業を中心に参加企業数が増大し、J-REITでは44社となり、時価総額ベースの参加率は J-REIT市場の約9割。



- ・ 欧州の年金基金グループが ESG要素を不動産投資判断に活用することを目的として創設
- ・ 不動産企業・ファンド単位の ESGに係るベンチマーク評価

- 「リアルエステイト評価」（Real Estate Assessment）において、企業のマネジメント、開示やモニタリングのあり方のほか、その不動産企業・ファンドが開発・運用する不動産の環境性能やステークホルダーとの関係構築について評価を行っている。

【GRESB調査（2019年）参加者数】



（出典）CSRデザイン環境投資顧問（株）HP

ESG投資に対する日本の投資家の関心の動向

- 2017年からの1年間で不動産のESG投資に興味があるとする機関投資家の数が増加。一方、特に年金基金などでESG投資に興味がないとする機関投資家が半数以上存在。
- 興味がない理由として、半数弱の企業が「ESG投資の認知が広がっておらず、説明責任を果たせないこと」を挙げている。

□ 不動産のESG投資に興味があるか

【年金】

■ はい ■ いいえ

平成
29年

はい
(16.7%)

いいえ
(83.3%)

平成
30年

はい
(32.5%)

いいえ
(67.5%)

【一般機関投資家】

平成
29年

はい
(32.1%)

いいえ
(67.9%)

平成
30年

はい
(49%)

いいえ
(51%)

□ 不動産のESG投資に興味がない理由

複数回答であるため合計が100%を超える場合がある

年金

24.5%

46.9%

32.7%

一般機関
投資家

30.4%

43.5%

26.1%

- 長期的な運用パフォーマンスが向上しない又は悪化すると考えるため
- ESG投資の認知が広がっておらず、説明責任を果たせないため

出所：

第17回「機関投資家の不動産投資に関するアンケート調査」集計結果 一社不動産証券化協会（調査期間平成29年8月25日～10月5日）

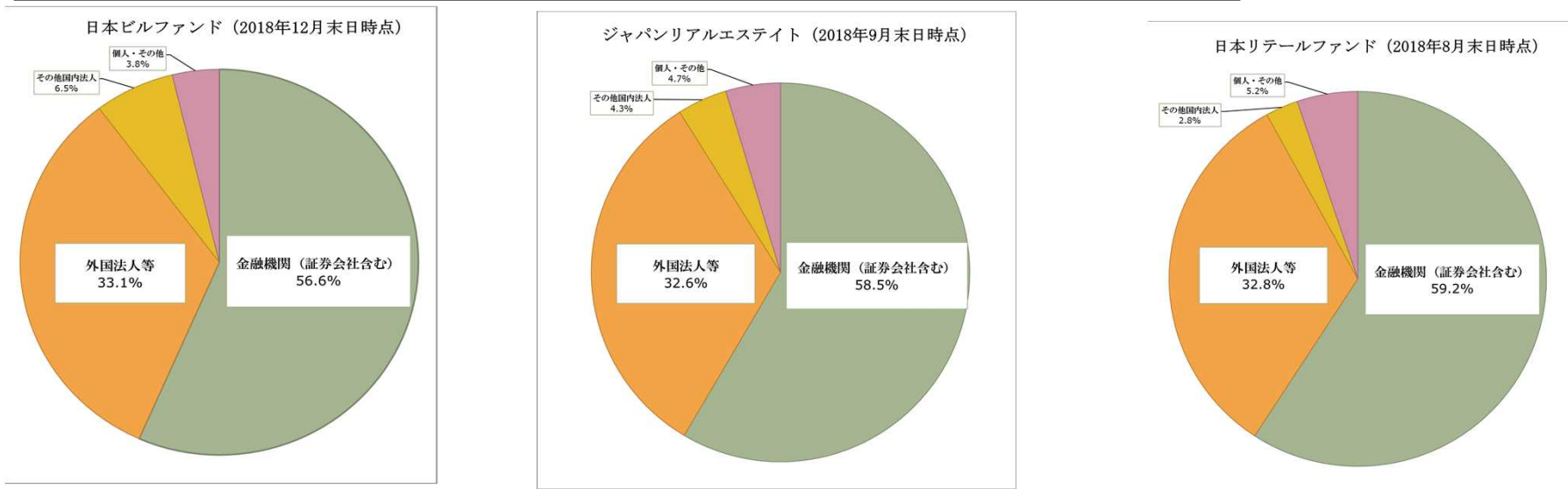
第18回「機関投資家の不動産投資に関するアンケート調査」集計結果 一社不動産証券化協会（調査期間平成30年9月19日～11月7日）

を元に、国土交通省にて作成

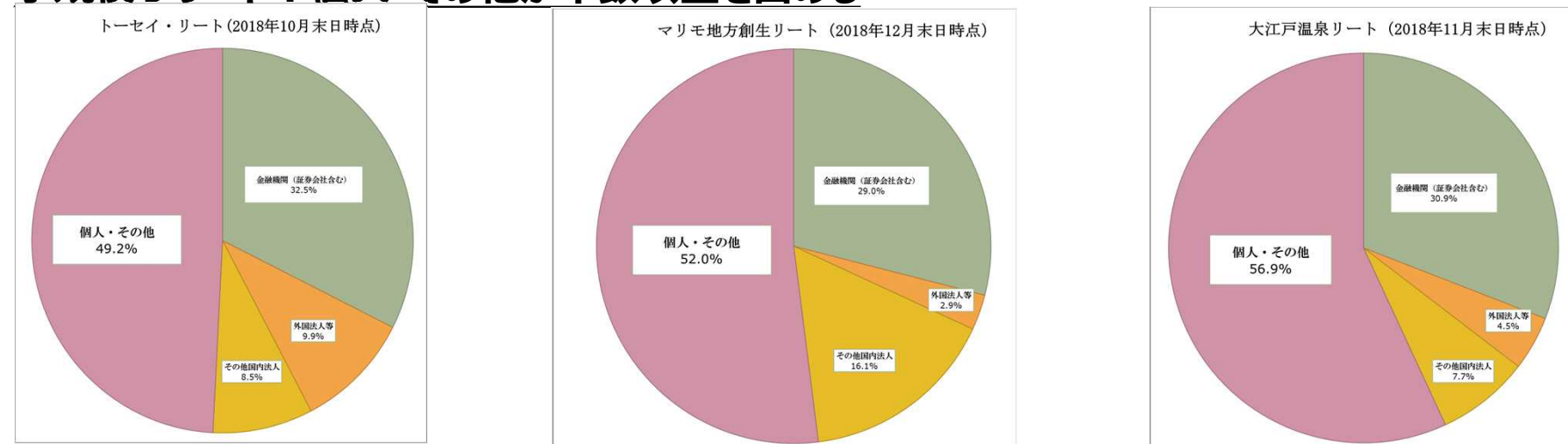
リートの規模による投資家の構成の違い

- リートにおいても規模により投資家の構成が異なり、大型リートでは30%以上の外国法人等からの投資を受けている状況。小規模リートにおいては、外国法人等による投資の割合は低く、このような投資家構成の違いが、各リートのESG投資への取り組みにも影響を与える可能性。

大型リート：金融機関（証券会社含む）と外国法人等が大半を占める



小規模リート：個人・その他が半数以上を占める



5. 不動産分野におけるESG投資のあり方

(1) 総論・考え方

ESG不動産投資のあり方検討会の開催

- 近年、投資家が投資先に対してESG（環境・社会・ガバナンス）への配慮を求める動きが拡大しており、さらにSDGs（持続可能な開発目標）が国際社会全体の目標として共有され、経済・社会・環境をめぐる広範な課題に総合的に取り組むことが重要。
- 不動産ストックは、国民生活や経済成長を支える不可欠な基盤であり、その質を高めていくことは、国民生活の向上や経済活動の生産性向上に資する重要な課題。
- これら課題に対応した不動産の形成を進めるためには、不動産投資市場の魅力を高め、ESGやSDGsに沿った中長期的な投資を多様な投資家から安定的に呼び込むための環境整備が必要。

2019年2月より、不動産投資におけるESGやSDGsのあり方及び取り組みの推進のため、経済学・都市工学・建築の専門家、不動産の証券化・開発・管理等の業界団体を含む形で検討を実施。



2019年7月 中間とりまとめ
「ESG不動産投資のあり方検討会 中間とりまとめ（概要）
～我が国不動産へのESG投資の促進に向けて～」を公表

メンバー

【委員】

〈敬称略／◎：座長〉

大久保 敏弘	慶應義塾大学経済学部 教授
北岡 忠輝	MCUBS MidCity株式会社取締役
田辺 新一	早稲田大学理工学術院創造理工学部建築学科 教授
◎中川 雅之	日本大学経済学部 教授
中島 直人	東京大学大学院工学系研究科都市工学専攻 准教授
野村 香織	国連環境計画・金融イニシアティブ 日本ネットワーク・コーディネーター
堀江 隆一	CSRデザイン環境投資顧問(株) 代表取締役社長

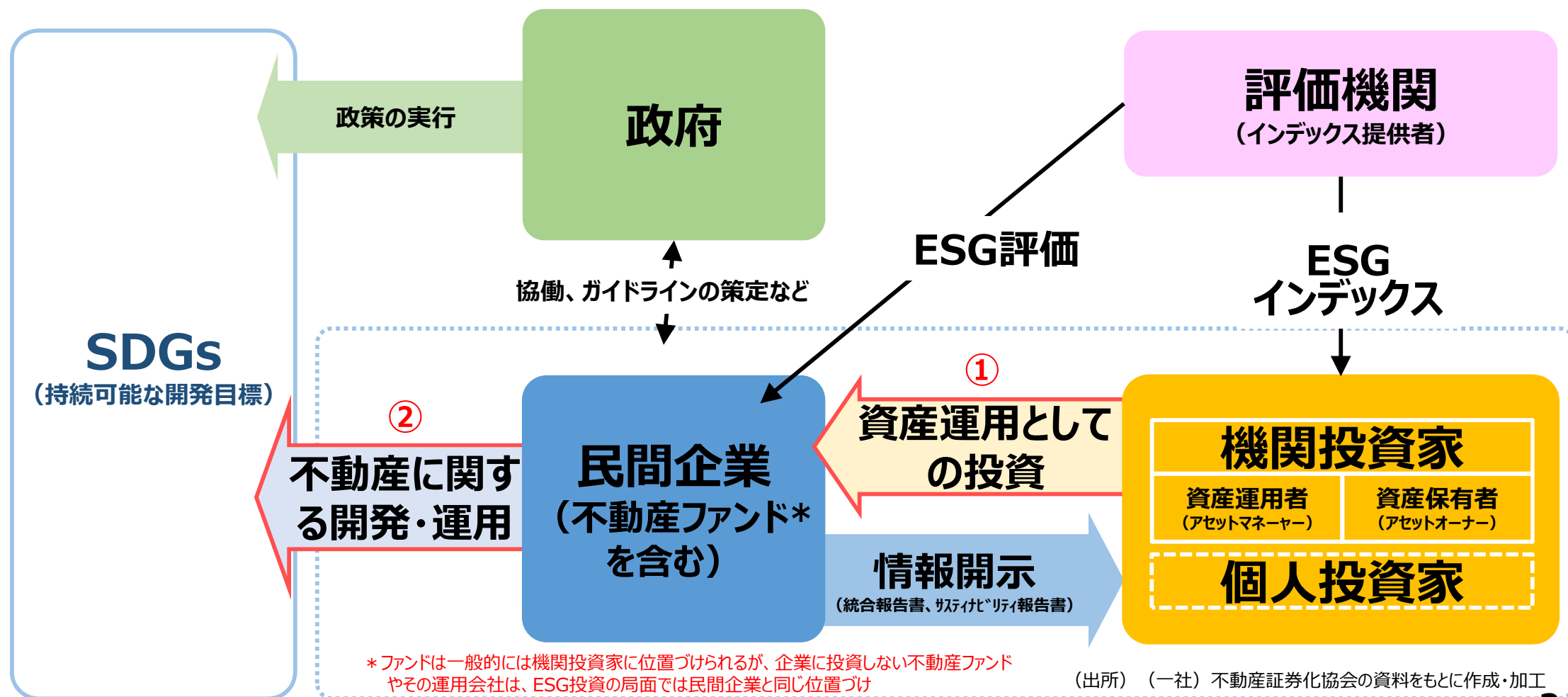
【オブザーバー】

一般社団法人日本ビルディング協会連合会
一般社団法人不動産協会
一般社団法人不動産証券化協会

不動産へのESG投資の関係と留意点

- 「不動産へのESG投資」を検討するに当たっては、ESG要素に配慮し、① 機関投資家等が行う資産運用における不動産企業・ファンドへの投資
② 不動産ファンドを含む民間企業の事業活動として行う不動産開発・運用があることに留意する必要

開発・運用・投資の関係（概念図）



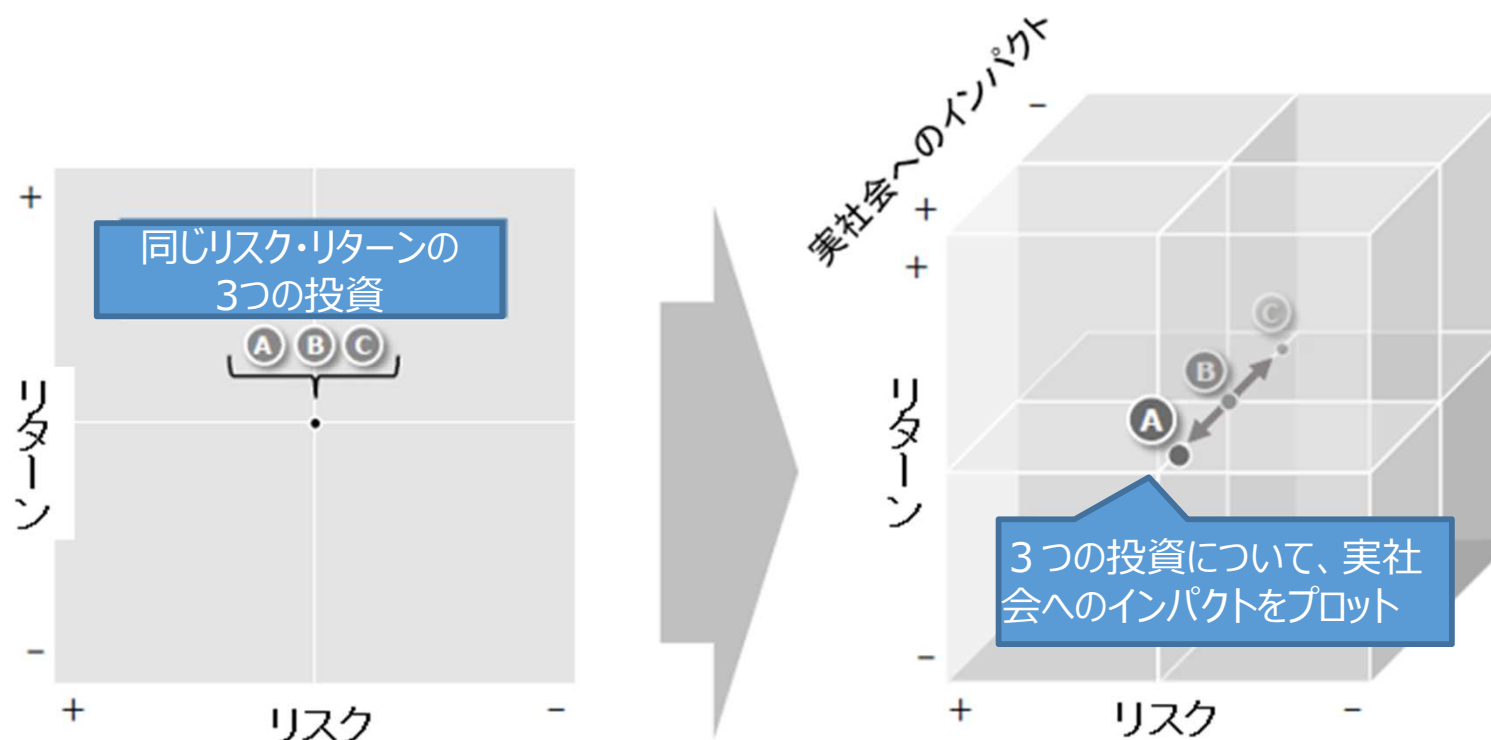
検討会における報告①

- 不動産は、環境や社会に対する課題解決に貢献できるポテンシャルが大きく、重要な対象。
- ESG投資・SDGsについて、不動産市場・不動産投資市場における理解・認識は現段階では一様ではない。
- クロスボーダー化する不動産投資において、海外投資家などの目線を意識。
- 一方で、人口・地域社会や自然災害の種類、企業経営の慣行など、我が国固有の実情においても可能な限り踏まえつつ、ESGの視点を組み込むことを検討することが必要。

不動産におけるESG投資の促進に向けて(2)

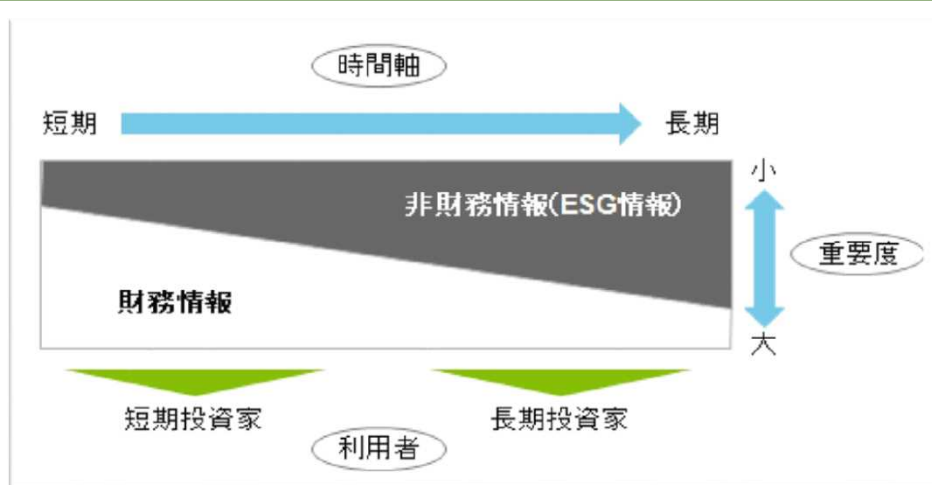
検討会における報告②

- 我が国の不動産市場・不動産投資市場が、世界的に広がるESG投資に対応するためには、リスク・リターンの二軸のみを踏まえた投資ではなく、**社会的なインパクトという第三軸目も意識した投資が実践される必要**がある。
- それにより、不動産投資が不動産取引の短期的な価格上昇期待のみに基づくものではなく、ESGの組み込みにより、**資産が中長期的に生み出す価値に踏まえて行われるようになる**ことが望ましい。



(参考)「ESG投資が中長期的に重要になる」という見方

①投資時間軸と非財務情報の影響度の関係



- 企業が持続的に成長するためには、ビジネスに関連する「リスク」と「機会」に対するバランス感覚が重要となるが、これらに関する定性情報は、財務情報からは読み取れない「非財務情報」に関する面が大きい。
- 時間軸が短いほど直近で得られる「財務情報」が重要となり、時間軸が長いほど財務情報だけでは説明のつかない「非財務情報」が重要になると概ね整理できる。

出典：環境省・ESG検討会「ESG検討会報告書」（2017年1月）

②ESG（SRI）投資のリターンの分析事例（海外の調査研究）



ファンド全体のリターン（MSCI-World）の平均よりも、社会的責任投資（SRI）ファンドのリターンの方が好景気、不景気時ともに高い。

Figure 3:
Monthly Returns of MSCI World and Socially Responsible Investment (SRI) Funds
Analyzed in the Bull Phase (left) and Bear Phase (right)
Source: "Financial performance of SRI funds between 2002 and 2009", Weber, Mansfield & Schirrmann, Working Paper, 2010

検討会における報告③

- 2030年までにSDGsの目標を達成するためには、全世界で毎年500～700兆円の投資が必要

※UNCTAD, 2014. World Investment Report 2014. Investing in the SDGs: An Action Plan. Geneva:United Nations Conference on Trade and Development.

- 
- ESG投資・SDGsにおいて捉えられる社会課題の解決に当たっては、公的な投資だけでは実現できず、相当額の民間投資が求められている。
 - 不動産の価値は、市場が決めるものであるが外部性が発生している場合、**外部性を見える化（シグナリング）**することにより内部化され、経済全体としての適切なあり方の実現に向かうことが重要。

- 
- 提供される**情報のあり方の改善等**による**市場メカニズム**を通じた課題解決の実現に向けての官民の取り組みが求められる。

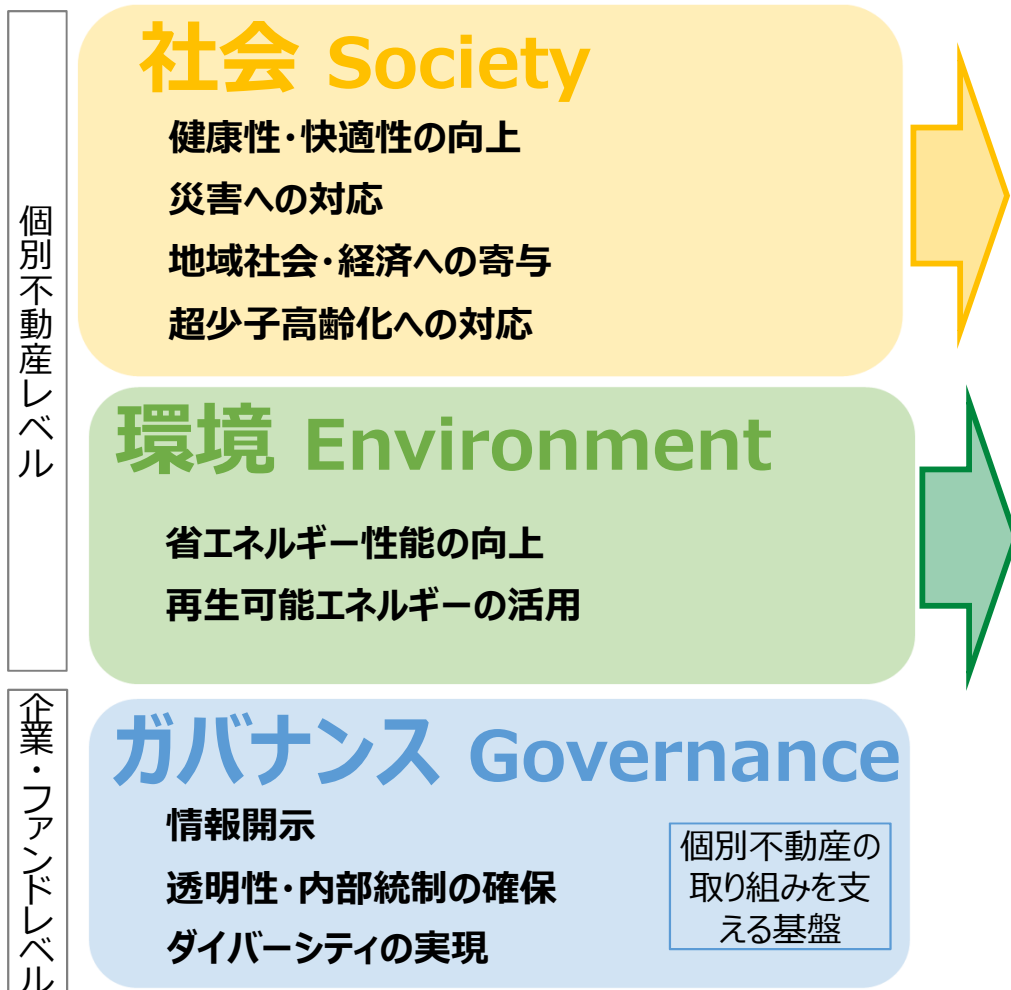
5. 不動産分野におけるESG投資のあり方

(2) 具体的な取り組みへのアプローチ・手がり

- ESGやSDGsは、不動産の開発・運用・投資のあるべき姿を明確化し、認識の共有化や対話を図るためのツール。

不動産へのESG投資の枠組み（ESG投資とSDGsの関係の例）

＜不動産分野におけるESG投資の対象となる
開発・運用の取り組み例＞



出所: SDGs “wedding cake” をもとに作成・加工

<https://www.stockholmresilience.org/research/research-news/2016-06-14-how-food-connects-all-the-sdgs.html>

両者の関係を統一的に表現することは難しいが、SDGsの各ゴールを環境、社会、経済のレイヤーで整理した場合、不動産投資においては、不動産のEに係る取り組みが主に環境・社会レイヤーに、Sに係る取り組みが主に経済・社会レイヤーにそれぞれ寄与し、企業やファンドレベルのG（ガバナンス）がこれらEやSの取り組みのための基盤と位置付けると理解しやすい。

マテリアリティの特定と企業の意思決定

- 不動産開発・運用が環境・社会にもたらす様々なポジティブ・ネガティブな影響を踏まえ、各企業・ファンドの取組課題のうち、「何が重要か（マテリアリティ）」を特定し、情報開示。

＜マテリアリティの特定（イメージ）＞

STEP 1 課題の抽出

各種ガイドラインや同業他社の状況などを参考に、課題を洗い出し。

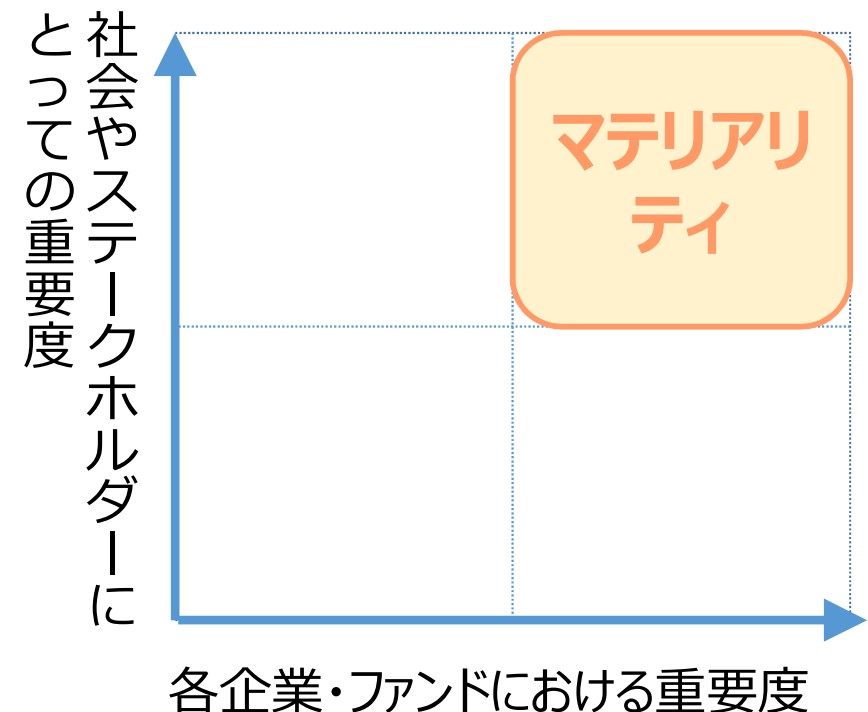
STEP 2 優先順位付け

外部有識者等へのヒアリングを行い、各企業・ファンドにおけるインパクトと社会やステークホルダーにとっての重要度の高いものを優先順位付け（マトリックスの作成）。

STEP 3 マテリアリティの特定

各企業・ファンドの意思決定機関において、マテリアリティを特定。

＜マテリアリティ・マトリックス＞



マテリアリティの特定(事例)

事例

東急不動産ホールディングス

STEP 1 : 社会課題の把握と整理

重点課題を特定するにあたり、当社グループの経営計画、GRIガイドライン、ISO26000、SDGs、日本政府や経済団体で認識される課題などを参考に社会課題を洗い出し、470項目のロングリストを作成。

STEP 2 : 課題の統合と集約

470項目の社会課題について、類似項目の整理や当社グループへの関連性を加味し、統合・集約。その結果をもとに、自社の価値創造プロセスとの関連性、ステークホルダーの期待や要請から重要性を仮評価し、31項目のマテリアリティを抽出。

STEP 3 : 経営陣・有識者へのヒアリング

経営陣と専門分野に高い知見を持つ有識者にヒアリングを実施。自社および社会における社会課題の重要性について意見を収集。

STEP 4 : マテリアリティの特定

ヒアリング結果をもとに、当社グループが優先して取り組むべき各課題の重要度について妥当性を検証。評価結果をマテリアリティマップにプロットして整理し、7つにグルーピング。
マテリアリティは、CSR推進委員会（現 サステナビリティ委員会）を経て取締役会へ報告し、特定。



<特定されたマテリアリティ>

- ・経済／政治／規制の変動
- ・生活の多様化、グローバル化
- ・地域社会／都市の安心・安全
- ・少子高齢社会の進行
- ・IoT/イノベーション
- ・社会的要請の厳格化
- ・自然環境の変化

中期経営計画（2017～2020）

6. 不動産におけるESG投資を促進すべき具体的分野

不動産へのESG投資の基本的な考え方

- 不動産へのESG投資に当たっては、**リスク・リターンの二軸**のみを踏まえた投資から、**社会的なインパクト**という**第三軸目**も意識した投資を行う必要。

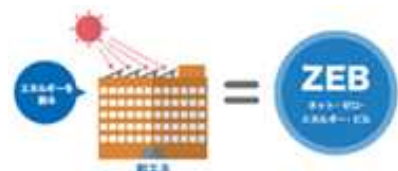
リスク・リターンの二軸のみを踏まえた投資

「社会的インパクト」という第三軸目も意識した投資

不動産取引の際の短期的な価格上昇期待のみに基づくものではなく、ESG投資により、不動産が中長期的に生み出す価値を基本に判断

中長期的に踏まえなければならない

気候変動への対応



省エネルギービルの建築 等

(出典) 環境省・経済産業省・国土交通省

健康性・快適性の向上



健康に配慮した快適なオフィス空間 等

(出典) 三菱商事・ユーピーエス・リアルティ(株)

地域社会・経済への寄与



雇用・イノベーションの創出 等

(出典) 野村不動産ホールディングス(株)

災害への対応



耐震性の確保 等

超少子高齢化への対応



高齢者施設、保育所の整備 等

(出典) ケネディクス・レジデンシャル・ネクスト投資法人

等の実施 + **ガバナンスの確保**

環境(E)へのインパクト:省エネ性能等の向上

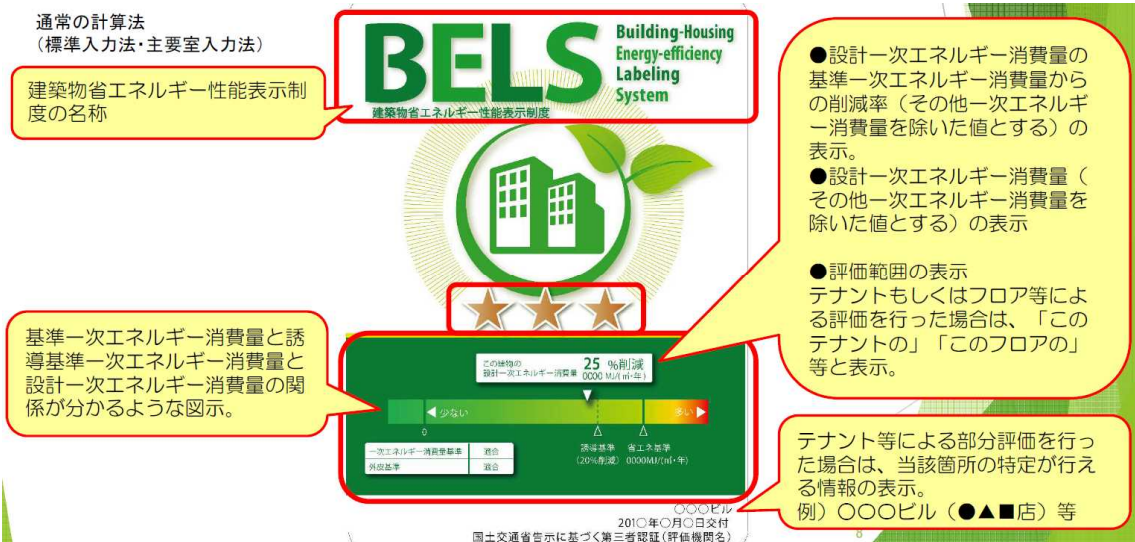
①環境性能の評価ツール

- 気候変動対策の中では、省エネルギー性能等の高い建物（断熱性の向上、設備機器の効率化等）の新築や改修が重要。
- これら省エネルギー等の環境性能等の評価ツールとして、CASBEE（建築環境総合性能評価システム）やDBJ Green Building認証、BELS（建築物省エネルギー性能表示制度）等が開発され、運用されている。

環境性能に関する認証制度等の取得・表示による建物の性能の「見える化」

- ・ 建築物省エネルギー性能表示制度：BELS
- ・ 省エネルギー性能が含まれる認証等制度
 - ✓ 会社・ポートフォリオレベルのESG評価指標：GRESB
 - ✓ 建物レベルの環境性能認証：CASBEE, DBJ GB認証等

BELS（非住宅）の表示内容



CASBEE（不動産）認証



DBJ Green Building認証



※DBJGB認証、CASBEE の評価基準には環境性能以外も含まれている。

環境(E)へのインパクト:省エネ性能等の向上

②省エネ性能等の向上の投資効果

- 日本においては、CASBEE等の認証制度を取得している建物は賃料等が高いとの研究結果が公表されている。海外においては、省エネ住宅の不動産価格が、同等レベルのものよりも価格や取引成立に関して優位との研究結果がある。

環境不動産の不動産価値（国内）

- 2015年 伊藤ら（三井住友信託銀行）：CASBEE 認証有無と賃料の比較
⇒ **CASBEE評価1ランクアップにより、約1.7%成約賃料の上昇**
- 2015年 ザイマックス：東京23区オフィスビルにおける環境認証有無と新規賃料の関係
⇒ **約4.4%のプラスの影響、特に中規模ビルの影響が高い**
- 2017年 青木・板谷・田辺（早稲田大学）：J-REITオフィス分析
⇒ **CASBEE取得物件、東京都トップレベル事業所はNOIが高い**

海外の評価事例（主に住宅）

- Brounenらは、2008年に18,000件の省エネ評価を受けた事例を解析
→ **Aレベルの住宅は同等のGレベルの住宅と比較して12%販売価格が高い**
- オランダでは2013年第3四半期時点で、エネルギーラベルは、**14.8%の市場占有率**がある。また、**不動産取引が88日早く成立**した。郊外型住宅の取引への影響が大きい。

①健康性・快適性の向上がもたらす効果

- 働く人の健康性、快適性等に優れたオフィスは、執務環境の改善、知的生産性の向上のほか、優秀な人材等の確保に寄与するため、テナントにとっての魅力向上につながるなどを通じ、中長期的に不動産価値にも反映される可能性がある。

■ オフィス：環境と快適性と目指した取組



調光可能な照明を設置したコミュニティエリア



集中して作業ができる遮音された空間



執務室内に設けられたカフェテリア

出典：「ESG Report 2019.02」（三菱商事・ユービーエス・リアルティ（株））をもとに作成

■ 商業施設：ここで働きたいという気持ちにさせる職場環境づくり



従業員のための休憩室



従業員のためのパウダールーム

出典：「ESG Report 2018」（三井不動産(株)）資料をもとに作成

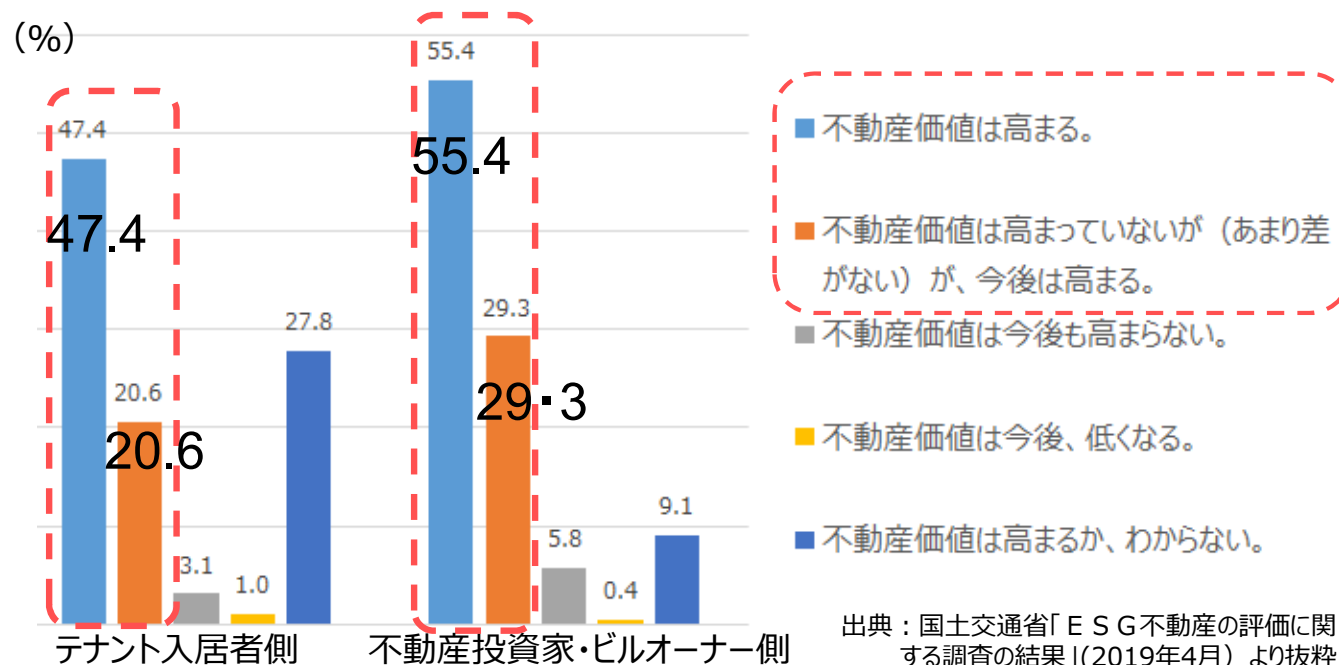
②健康性・快適性の向上がもたらす不動産価値への影響と認証制度

- 国土交通省では、不動産に対する投資家及び入居企業の意向等に関するアンケート調査を実施し、環境性、快適性、健康性に優れた不動産の価値が高まる又は今後高まると答えた企業が約8割となった。
- 2019年5月より、(一財)建築環境・省エネルギー機構において「CASBEE-ウェルネスオフィス」の認証が開始されるなど、今後、健康性・快適性を備えたオフィスの普及とその評価の拡がり期待される。

<環境性、快適性、健康性に優れたオフィスビルに関するアンケート調査>

ESGに優れた不動産の価値が高まる、又は、今後は高まるという回答が、

- ・不動産投資家・ビルオーナー側で**8割超**、
- ・テナント入居者側で**約7割**を占めた。



<認証制度等の取得・表示による「見える化」の進展>

- GRESB 健康と福祉に関する項目の充実
- CASBEE-ウェルネスオフィスの評価ツールの開発 (2019年5月から認証開始)

社会(S)へのインパクト(2):災害への対応

海外における不動産の災害対応とその効果

- 不動産の災害対応の効果について、海外では、Urban Land Instituteの報告書等において、運用コストの削減や賃料アップ、万一災害が発生した場合の修繕費用等の圧縮可能性が指摘されている。

181 フリーモント（サンフランシスコ・カリフォルニア州）

- ・ サンフランシスコ地域は、米国で最も地震が発生しやすい地域の1つ
- ・ 断層線近辺に240万人以上の居住者
- ・ 英国Arup社のエンジニアリング設計「REDi方式」を採用（復旧コストの削減が可能）

<効果>

- 建設コスト削減とプロジェクト収益向上
- 地震による修繕費用が、市の規格に従って建てられた同等の建物の10分の1
- 地震保険料の削減



181 Fremont

6 New Street アパートメント（ボストン・マサチューセッツ州）

- ・ 熱と電力のコージェネレーション設備導入及び耐塩性強化
- ・ レジリエンス対策によるブランディングイメージ向上を図る

<効果>

- 洪水による損失の見込みが対策前の10分の1
- 保険料削減
- 早期リースアップの実現、更新・稼働率の向上を実現
- ボストン市場の同等物件よりも賃料が1平方フィートあたり2%から18%高い



6 New Street ,Boston

社会(S)へのインパクト(2):災害への対応

②自然災害に対する対応と企業の生産性(経済分析)

- 近年、災害が企業等の経済活動に影響を与える効果を把握するため、「災害の経済学」に関する分析が行われるようになってきている。
- 阪神・淡路大震災による建物被害と企業の生産性への影響を分析したCole, Elliott, Okubo and Strobl (2019)では、建物被害の大きい地域では企業の撤退が続き、新たな参入が進まず生産性は伸び悩んでいるとしている。
- 東日本大震災においては、BCPの策定により操業停止日数を短縮できるとしたほか、耐震性確保などの事前対策、同業者や地域金融による災害後の支援が有効であるとする研究がある。

■自然災害の経済分析 建物被害を中心に(抜粋)

阪神・淡路大震災における建物被害と企業の生産性、企業の退出

□震災後、神戸市全体で製造業の生産性は長期低迷

- ・建物の被害の小さい地域で参入が進み、生産性が上昇
- ・建物被害の多い地域では撤退が続き、参入進まず、生産性伸び悩み

□個々の建物被害と企業撤退の関係

- ・建物被害が撤退確率を高める。建物被害による負の効果は2002年くらいまで残る。
- ・被災して操業を続けても6～7年ほどの間で被災による撤退がある

東日本大震災における防災と援助の効果

- ・BCPの作成が有効。操業停止日数を短縮できる
- ・平均操業停止16日、売上30－40％平均減を、10％～30％ほど緩和できる
- ・銀行の援助、同業者援助が売上げの回復に有効(とくに津波被害地域)
- ・20％－30％ダメージを緩和できる。

⇒地域金融のあり方、同業者の互助、BCPの作成などの防災対策が重要 (出典：大久保委員第2回検討会発表資料抜粋)

- 有料老人ホームやサービス付き高齢者向け住宅、病院などの医療施設を含む「ヘルスケア不動産」は、超高齢化社会の課題解決のための不動産という性格を有する。
- 北海道恵庭市では、有料老人ホーム、医療モール、保育所等の複合施設がJリートにより取得され、安定的な資金供給がなされている。

事例 北海道・恵庭市のヘルスケア不動産投資の事例

- 地方都市の市街地再開発において、公民連携により、有料老人ホーム、医療モール、保育所等の複合施設を整備
- 開発事業者は売却により資金回収、Jリートによる安定運用へ
- 恵庭駅前の再開発事業において、民間活力の活用を図る市の方針の下、ヘルスケアリートへの売却を前提に、地域ニーズが拡大するヘルスケア施設を中心とした事業を民間デベロッパーが推進。
- 少子高齢化が進行する地域のニーズに対応し、ヘルスケア施設を中心に、駅を核としたコンパクトな都市機能の集積が図られ、空中歩廊により駅に直結した安全な移動空間も確保されたことにより、賑わい・たまり場の拠点へ。



▲ 開発前



▲ 開発後（2015年～）



▲ 有料老人ホーム



▲ 屋内広場空間

7. 今後の展開・支援策

＜政策的支援の考え方・方向性＞

- 政府及び関係機関は、**中長期的な収益を確保することにも資する不動産へのESG投資を促進すべき**という市場への明確なメッセージを発信。
- 市場の外部性を内部化するための情報開示の標準化などの必要な手立てや、必要に応じて税・補助スキームや公的融資などによる支援を検討。

＜具体的な取組＞

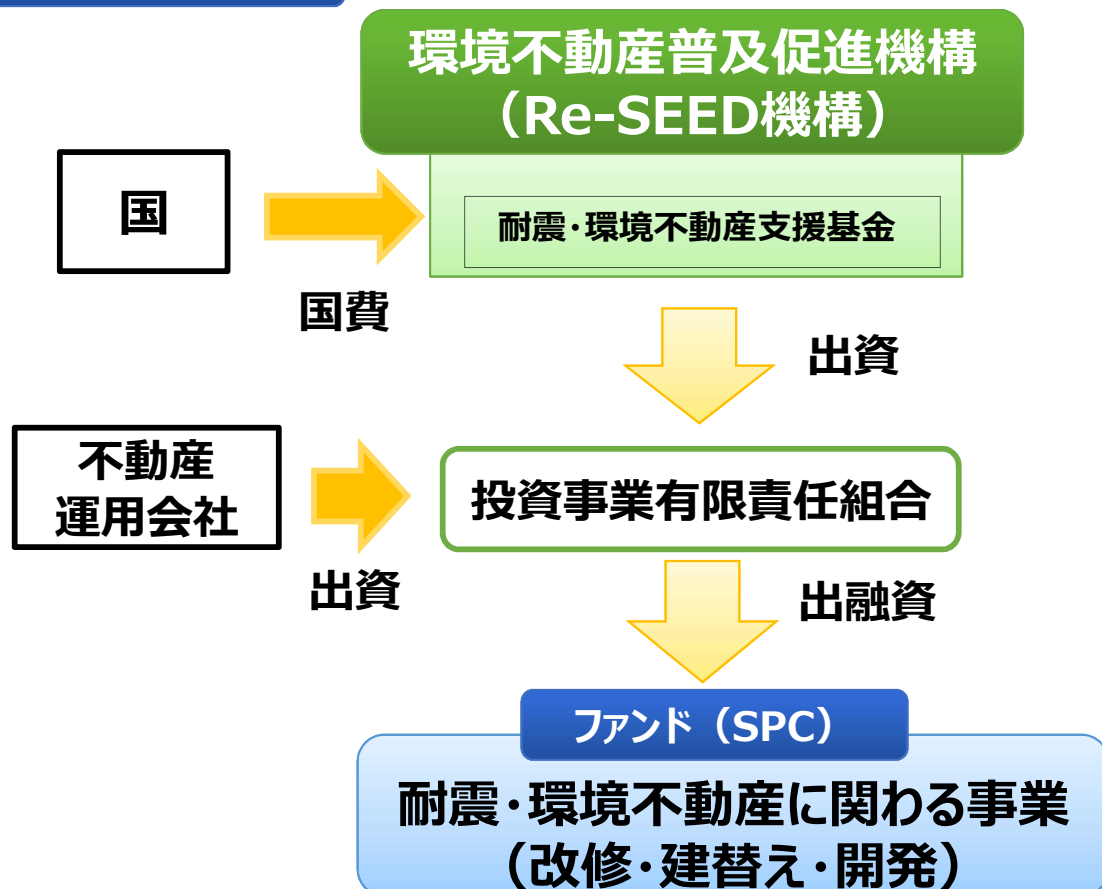
- 不動産投資分野におけるTCFDの取組推進に向けた課題の整理、ESG要素に係る不動産の評価のあり方等を検討。
- **Re-Seed機構の一層の活用促進、空き家・空き店舗の再生に係る資金調達支援、公的不動産活用等におけるFTKに係る税制支援等。**
- ガバナンスの観点から、不動産特定共同事業（FTK）における特例事業者（SPC）の一層の活用、組合内において無限責任を負う者と有限責任を負う者が併存するスキームの確立等について検討。 等

不動産におけるESG投資を促進するための資金支援策

①耐震・環境不動産形成促進事業について(Re-SEED機構の活用)

老朽・低未利用不動産について、国が民間投資の呼び水となるリスクマネーを供給することにより、民間の資金やノウハウを活用して、耐震・環境性能を有する良質な不動産の形成（改修・建替え・開発事業）を促進し、地域の再生・活性化に資するまちづくり及び地球温暖化対策を推進。
（平成24年度より実施）

支援スキーム



【事業要件】

- ①耐震改修事業
- ②次のいずれかの環境性能を満たすことが見込まれる改修、建替え又は開発事業
 - イ 建物全体におけるI値が、事業前と比較して概ね15%以上削減（改修事業を行う場合に限る。）
 - ロ CASBEE Aランク以上であること 等

※原則として事業後延床面積が2,000㎡以上
 ※ヘルスケア施設の場合又は一定の地域（注）において耐震性が不足する建物の建替えの場合においては、環境要件の特例。

（注）埼玉県、千葉県、東京都、神奈川県、大阪府、名古屋市、京都市及び神戸市以外の地域

活用事例

- ① オフィス・住居複合ビルについて、建物全体のエネルギー使用量が改修前比較で概ね15%以上削減となる省エネルギー改修工事（空調設備更新、LED照明導入等）を実施。その結果、「BELS（建築物省エネルギー性能表示制度）」の3つ星評価を取得。
- ② オフィスビルについて、建物全体のエネルギー使用量が改修前比較で概ね15%以上削減となる省エネルギー改修工事（全照明をLED化）を実施。
- ③ 東京都建築物環境計画書制度に基づく一定の環境性能を有するホテルを開発。
- ④ オフィスビルについて、建築環境総合性能評価システム（CASBEE）のAランク評価取得が可能となる環境改修工事を実施。
- ⑤ 建築環境総合性能評価システム（CASBEE）による評価がAランク以上となるホテルを開発。
- ⑥ サービス付き高齢者住宅について、建物全体のエネルギー使用量が省エネ法の省エネ基準比で10%以上削減となる環境改修を実施。
- ⑦ 建築物省エネルギー性能表示制度(BELS)による評価結果の星表示が3つ以上となる高齢者施設を開発。



事例①建物外観：
トーセイ株式会社公表資料



事例②建物外観：
トーセイ株式会社公表資料



事例③開発後建物イメージ：
ケネディクス株式会社公表資料

不動産におけるESG投資を促進するための資金支援策

②日本政策金融公庫の空き家対策融資制度

制度の概要

- 日本政策金融公庫の特別貸付制度として「空き家対策融資制度」を平成30年度より創設（～令和3年3月31日まで）。
- 空き家・空き店舗等や入居率の低い賃貸物件の改修を行う不動産賃貸業者に対して、改修費用等を融資することで空き家対策を推進する。

空き家・空き店舗等の再生の課題

- ・ 民間金融機関などにおいても、リフォームローンなどの商品が供給されつつあるが、特に地方等で土地の担保価値が低い場合、十分なリフォームを行うだけの借入れができない。
- ・ 商店街では、老朽化した空き店舗の改修や新規出店者の誘致等が課題となっており、行政の支援が求められている。



②日本政策金融公庫の空き家対策融資制度

平成30年度末時点の貸付実績は、空室率の上がった賃貸住宅の改修など22件、貸付額で約2.8億円であり、今後、空き家などで課題が大きくなり、地域の持続的な再生が課題となっている地域での活用が期待される。

融資制度の概要

貸付対象	入居者確保を目的として、空き家・空き店舗等や入居率の低い賃貸物件※の改修を行う、 <u>不動産賃貸業を営む者</u> ※次の要件を満たす物件に限定する。 （１）耐用年数の1／2を経過していること （２）空き家等対策計画を策定した市町村の区域内にあること （※空き家等対策計画において対策として除去のみを定めている市町村は除く。） （３）一定の空室が生じていること （※入居戸数（月末時点）÷対象物件の総戸数＝入居率が75%以下の月が、最近6か月のうち3か月以上であるもの）
資金用途	貸付対象に掲げる者が賃貸に供する空き家等に係る <u>改修費用の設備資金</u>
貸付利率	日本政策金融公庫が設定する <u>基準金利</u>

活用事例

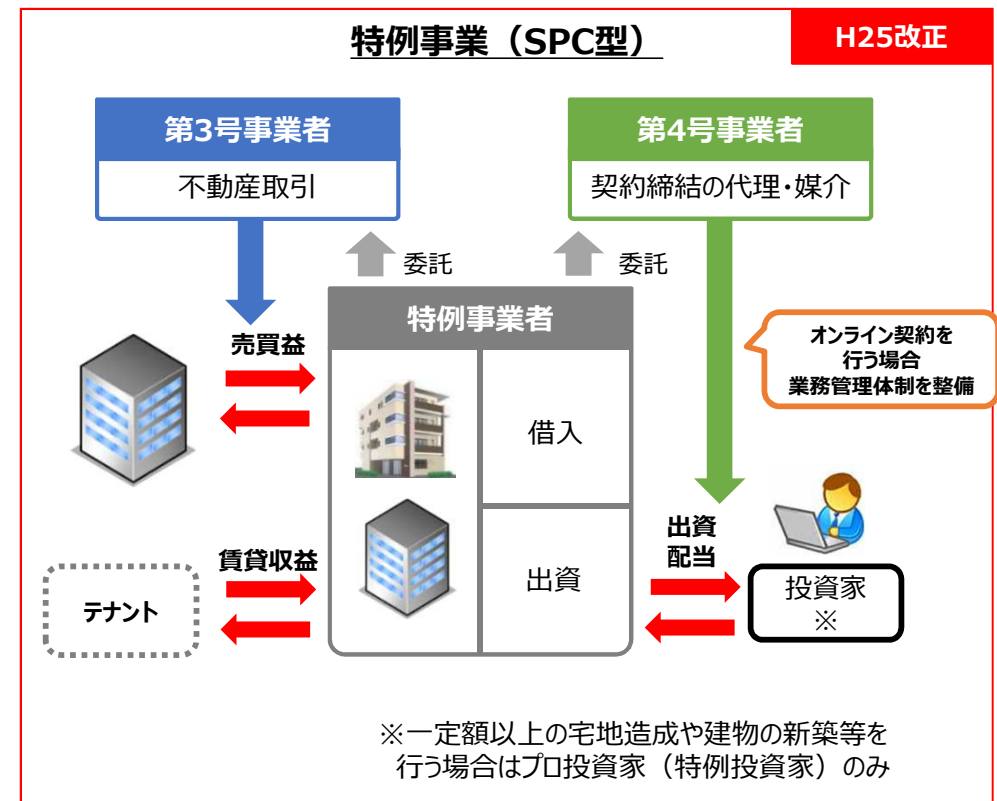
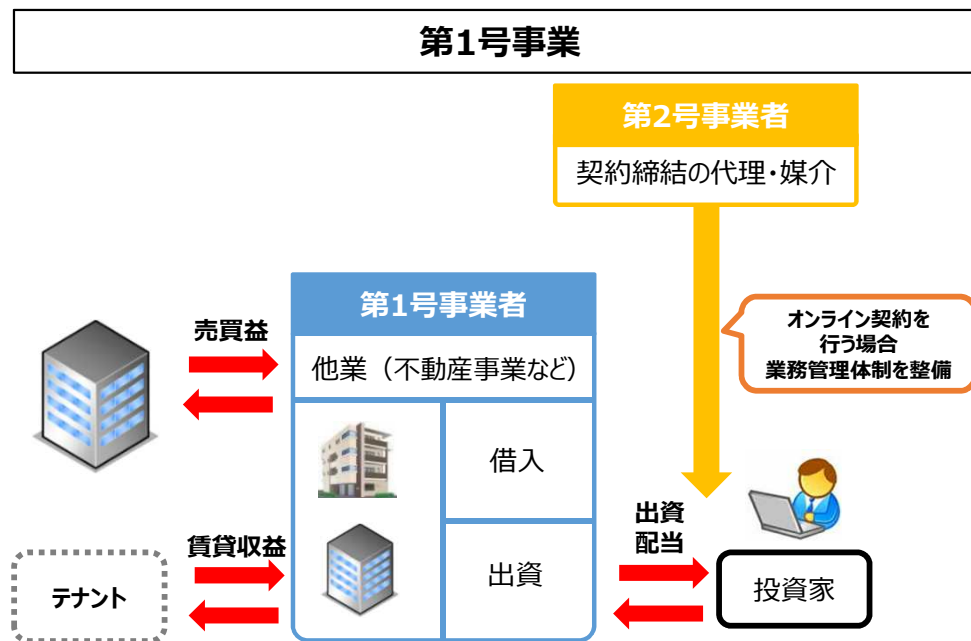
事例		
業種	貸家業	
所在地	海南市	和歌山市
耐用年	34年	47年
築年	42年	45年
入居率	0%	50%
貸付額	380万円	
自己資金	76万円	
利率	2.06%	
用途	内装工事費	

不動産におけるESG投資を促進するための資金支援策

③ 公的不動産再生における不動産特定共同事業（FTK）法の活用 制度概要

- 出資を募って不動産を売買・賃貸等し、その収益を分配する事業を行う事業者について、許可等の制度を実施し、業務の適正な運営の確保と投資家の利益の保護を図ることを目的として、平成6年に制定。平成25年法改正により、倒産隔離型スキーム（特例事業）を導入。

【FTKスキーム】



主な 許可 要件

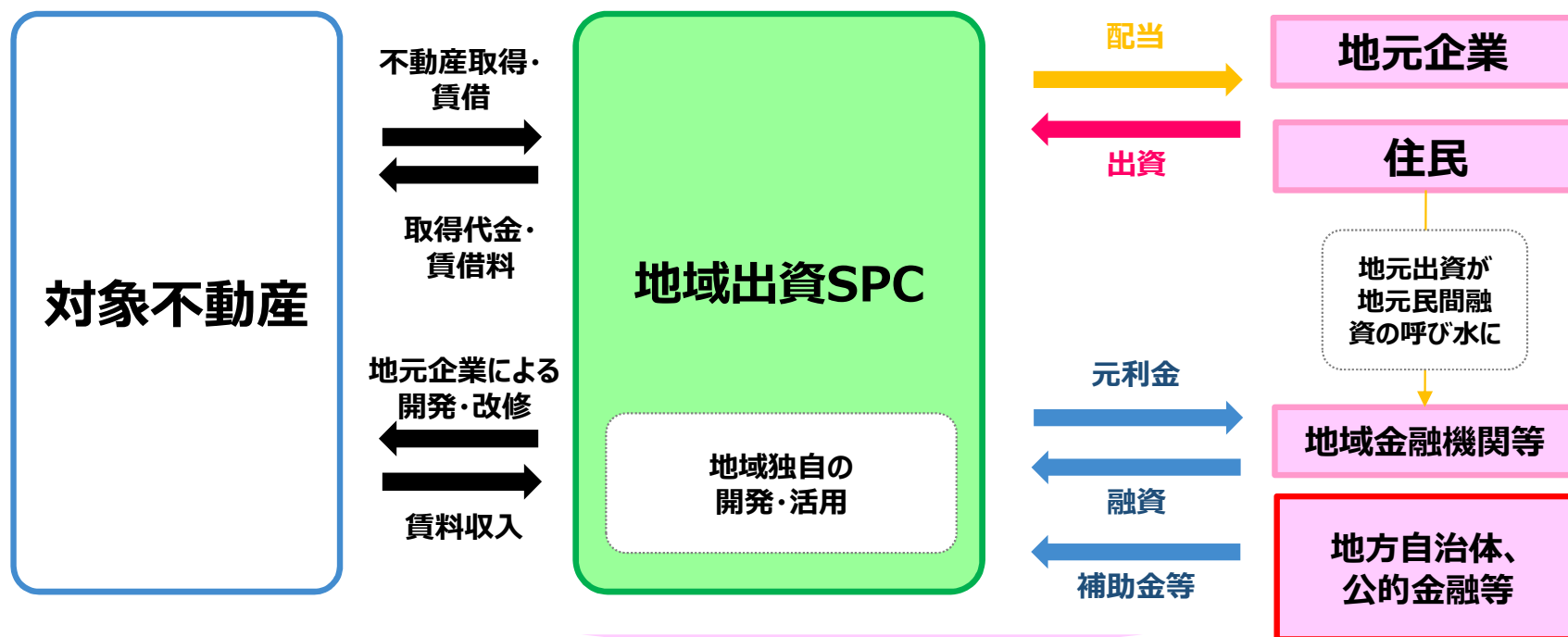
- 資本金（第1号事業者：1億円、第2号事業者：1000万円、第3号事業者：5000万円、第4号事業者：1000万円）
- 宅建業の免許
- 良好な財産的基礎、構成かつ適確に事業を遂行できる人的構成
- 基準を満たす契約約款（一般投資家を対象とする場合のみ）
- 事務所ごとの業務管理者配置（不特事業3年以上、実務講習、登録証明事業（ARESマスター、ビル経営管理士、不動産コンサルティングマスター））

不動産におけるESG投資を促進するための資金支援策

③ 公的不動産再生における不動産特定共同事業（FTK）法の活用

地方の開発・改修事業におけるFTKのメリット

- 地元企業や住民等から出資を集められる（地域出資SPC）設立により、個別の投資対象プロジェクトが特定され、受益と負担の関係が明確になる。
- 対象が明確になった「地域ファイナンス」により、公的金融等による支援が期待できる。
- 不動産特定共同事業（FTK）等の不動産証券化手法を活用すれば、SPCへ課税される法人税（二重課税）の回避や不動産流通税の軽減も可能。



公共施設の活用、老朽ビル・旅館再生等において、地元企業や住民が地元出資SPCを設立し、施設整備・運営に参画する事例が増加。

不動産におけるESG投資を促進するための資金支援策

F T Kによる公的不動産を活用したホテル・大学施設整備

◆小松駅南ブロック複合施設（Komatsu A × Z Square） 石川県小松市（10.6万人）

小松駅前公有地を活用した不動産証券化によるホテル・大学等の官民複合施設整備

- 小松駅前の遊休市有地（百貨店跡地）を活用し、ホテル・大学・子育て支援施設等の官民複合施設を、不動産特定共同事業（F T K：SPC型特例事業スキーム）により整備。
- 地方創生に資する事業への貢献のための投資家からの出資や、地域金融機関による融資など、地元資金も活用した資金調達を実現。
- 市有地を建物譲渡特約付定期借地（50年間）により民間事業者へ賃貸し、民間事業者が建設・所有する施設について、テナント賃貸借に市が積極的に関与するなどの官民連携手法により、事業の安定性・信用力向上に寄与。

小松駅南ブロック複合施設（Komatsu A × Z Square）

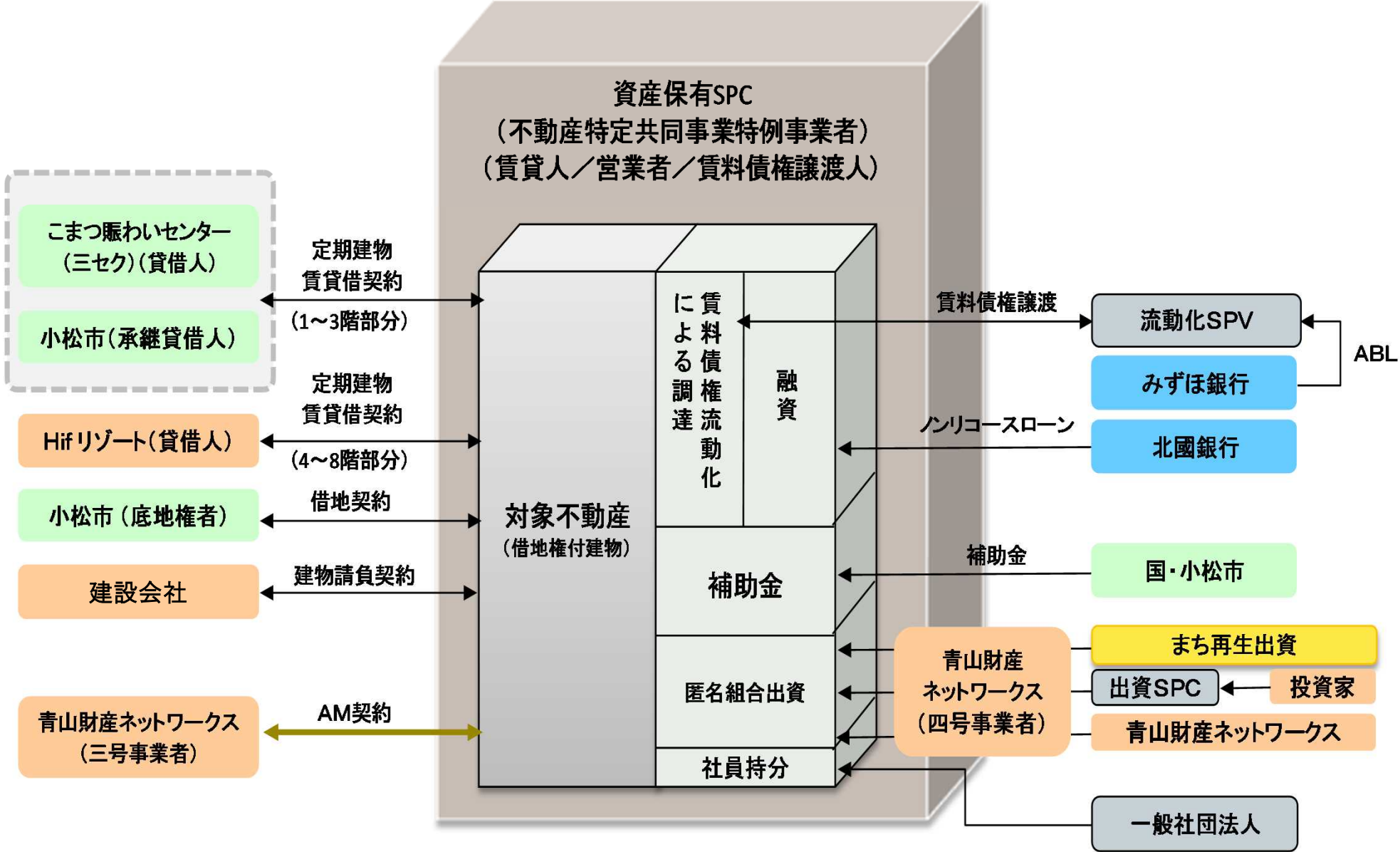
所在地	石川県小松市（小松駅前）
用途	官民複合施設（ホテル、公立小松大学、子育て支援施設、ブック・カフェ、英会話教室）
敷地/延床面積	約3,942㎡ / 約9,420㎡
事業手法	官民連携、公的不動産活用、不動産証券化（不動産特定共同事業SPC型特例事業）
事業費	約45億円
資金調達	融資（金融機関）、出資（投資家、民都機構まち再生出資等）、補助金（国・市）等

■小松駅南ブロック複合施設



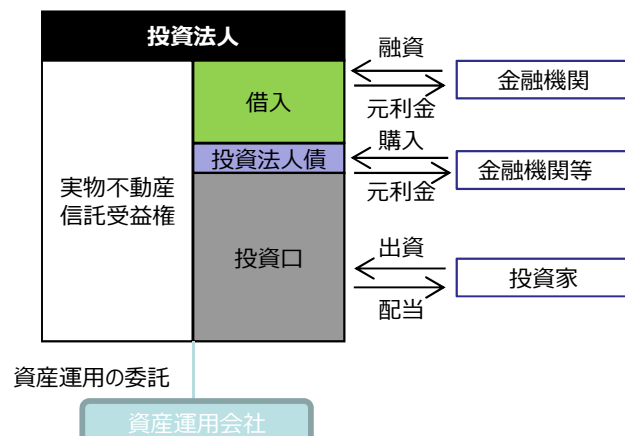
（出典）株式会社柿本商会HP

小松駅南ブロック事業スキーム



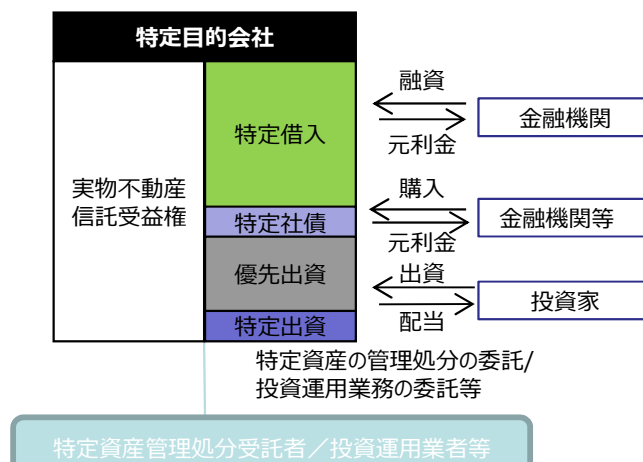
8. （参考）不動産証券化スキームの概要

<Jリート>



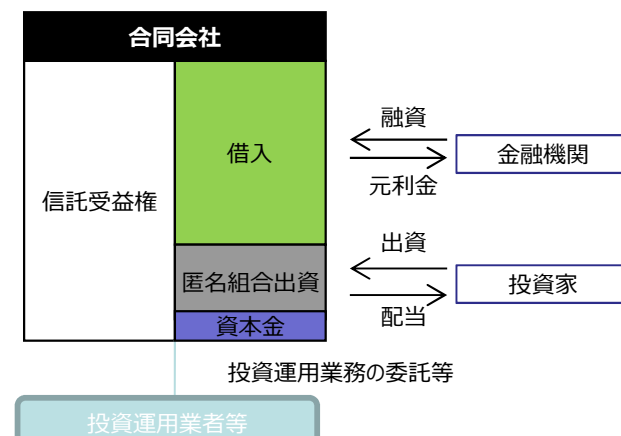
- * 投資信託及び投資法人に関する法律に基づくスキーム。日本版Real Estate Investment Trustの頭文字の略称でJリートと呼ばれる。
- * 投資口を上場することで、幅広い投資家からの資金調達が可能。

<特定目的会社 (TMK)>



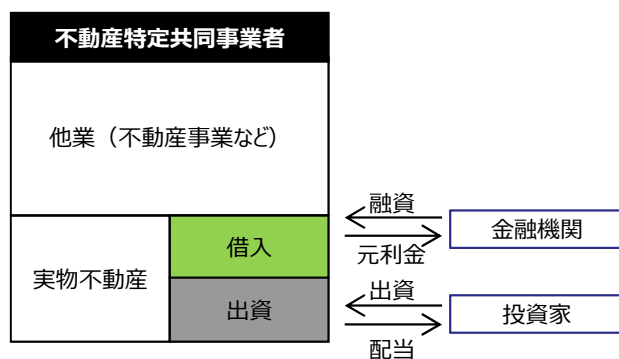
- * 資産の流動化に関する法律に基づくスキーム。
- * 資産流動化計画の作成が必要。

<GK-TK>



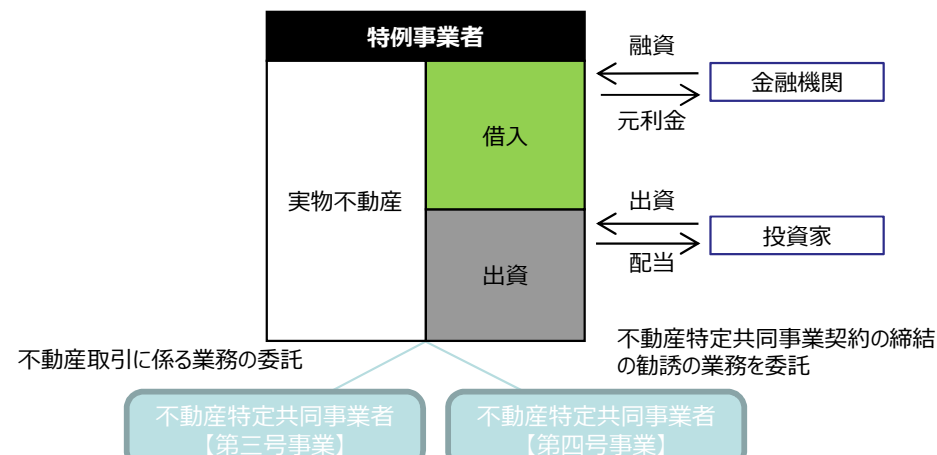
- * 合同会社を利用し、投資家から匿名組合出資で資金を調達する仕組み。合同会社と匿名組合の組み合わせ。
- * 運用資産は信託受益権のみ。

<不動産特定共同事業> (既存スキーム)



- * 不動産会社等の許可を受けた業者が事業主体となって、投資家から出資を受けて実物不動産の取引を行い、その収益を投資家に分配するスキーム。
- * 投資家保護の観点から不動産特定共同事業法の規制あり。

<不動産特定共同事業> (特例事業)



- * 他の事業の影響を排除する（倒産隔離する）仕組みを導入。

	J-R E I T (投資法人)	TMK (特定目的会社)	GK-TK (合同会社-匿名組合契約)	不動産特定共同事業 (FTK) (特例事業者)
ビークルの 組成に要する 期間・費用	行政庁（金融庁）との一法人 当たり一定の審査期間・費用が 必要	行政庁（金融庁）との一件当 たり一定の審査期間・費用が必 要	任意スキームであり、ビークルの 組成に係る時間・費用は比較 的少ない。	行政庁（国交省等）との一法 人当たり一定の審査期間・費 用が必要
信託関係費用	不要 【現物不動産の場合】	不要 【現物不動産の場合】	必要 (信託報酬が每期発生)	不要
案件の性質	原則、開発や大規模改修を 行うことができない	開発・既存物件の大規模改 修も可能 (現物不動産の流動化) ※信託受益権型の場合は信託銀行による 遵法性チェック要	信託銀行による遵法性チェッ クに馴染む案件（耐震性が 劣る既存物件等は不適）	開発・大規模改修も 可能 中小規模の再生案件等に 適したスキーム
取得物件に係る 流通税コスト	登録免許税2.0→1.3% 不動産取得税:3/5控除 【現物不動産の場合】	登録免許税2.0→1.3% 不動産取得税:3/5控除 【現物不動産の場合】	受益者変更登記 (1000円等)	登録免許税 2.0→1.3%（移転）、 0.4→0.3%（保存） 不動産取得税: 1/2控除
情報開示、 監督等	投信法・金商法に基づく主務官 庁への届出、監督	資産流動化法・金商法に基づく 主務官庁への届出、監督	会社法・金商法に基づく主務官 庁への届出、監督	不動産特定共同事業法・金商 法に基づく情報開示、主務官 庁への届出、監督
一般的な適性	1 物件当たりの規模が比較的 大規模な既存稼働物件	1 物件当たりの規模が比較的 大規模な資産流動化等物件	投資家を広く募る場合、資産を 入れ替える等の新規開発・既 存稼働物件	1 物件当たりの規模が比較的 小規模（数十億規模）な物 件、耐震性が劣る既存物件の 再生等