

企業不動産の合理的な所有・利用に関する 研究会（CRE研究会）報告書

平成19年3月

企業不動産の合理的な所有・利用に関する研究会

企業不動産の合理的な所有・利用に関する研究会 委員名簿

平成 19 年 3 月 27 日現在

座長	八田達夫	国際基督教大学国際関係学科教授
委員	板谷敏正	プロパティデータバンク株式会社代表取締役社長
委員	角田義仁	三井不動産株式会社法人ソリューション部長
委員	加藤淳哉	株式会社 KPMG FAS ディレクター
委員	清水千弘	麗澤大学国際経済学部助教授
委員	鈴木晴紀	社団法人日本ファシリティマネジメント推進協会 企画部長
委員	高谷俊秀	新日本製鐵株式会社総務部部長
委員	竹澤伸哉	国際基督教大学国際関係学科準教授
委員	福永法弘	日本政策投資銀行都市開発部長
委員	前田達	ソニー株式会社ファシリティ部リアルエステート課統括課長
委員	向正憲	日産自動車株式会社資産管理部部長
委員	山本泉	CoreNet Global Japan Chapter Chair 、 サン・マイクロシステムズ株式会社 ワークスペース・リソー ス ジャパン・コリア リージョナル・ワークスペース・マネージャー
委員	横井広明	財団法人日本不動産研究所企業資産評価プロジェクト室長

(五十音順)

(事務局：国土交通省、(株)ニッセイ基礎研究所)

企業不動産の合理的な所有・利用に関する研究会 検討経緯

○第1回（平成18年12月26日）

- ・研究会設置の趣旨
- ・企業不動産の現状と課題について

○第2回（平成19年1月29日）

- ・第1回研究会での議論の概要について
- ・CRE戦略に関する国内外の現状について（委員からの発表）

○第3回（平成19年2月20日）

- ・企業における土地利用の現状について（委員からの発表）
- ・あるべき不動産マネジメント対策について（委員からの発表）
- ・CRE戦略推進に向けた今後の取組方向について

○第4回（平成19年3月27日）

- ・研究会報告書（案）について

(目次)

1. はじめに	1
2. 検討の背景	2
(1) 企業にとっての不動産	2
(2) 企業不動産の社会的意義	3
(3) グローバリゼーションの進展に対応した制度インフラの改変と企業不動産	4
(4) 合理的CRE戦略の確立	6
3. 企業不動産の現状	7
(1) 不動産市場における企業不動産	7
① 総論	7
② 企業不動産の資産(金額)規模	7
③ 企業不動産の面積規模	9
(2) 企業経営にとっての企業不動産	10
① 地価下落と企業不動産	10
② 不動産の固有リスクと企業不動産	16
③ 空間価値の高まりと企業不動産	17
(3) 土地市場にとっての企業不動産	18
4. 制度インフラの改変と企業不動産	20
(1) 企業会計関係の制度改変	20
(2) 監査制度関係の制度改変	24
(3) 会社法、信託法関係の制度改変	25
5. 求められるCRE戦略	26
(1) 企業不動産戦略の現状	26
(2) 「企業不動産」から「CRE」へ	29
6. CRE戦略の課題	33
(1) 企業経営に関連する課題	33
(2) 市場環境の整備に関連する課題	38
7. 合理的CRE戦略実現に向け今後検討すべき政策	43
(1) 企業経営関連の施策	43
① CRE戦略の普及・啓発の促進	44
② CRE戦略のガイドライン等の作成	44
③ 人材の育成	44
④ 一般事業法人のネットワーク作りの促進	44
⑤ 新たな不動産ソリューションビジネスの成立	44
⑥ ITを活用した企業不動産情報の総合的な管理	44
(2) 市場環境整備関連の施策	44
① 不動産市場の透明性の向上	44
② 不動産マネジメントに不可欠な情報システム構築のための基盤整備	45
③ リスク分散を効率的、効果的に可能とする環境整備	45

1. はじめに

現在、企業が所有する不動産は、金額規模では約490兆円、面積規模では国土の約14%を占めるものとなっており、その動向は適正な地価の形成と土地の有効利用の実現に大きな影響を及ぼすものとなっている。

企業が不動産をどのような目的で取得し、どのように利用するかは、それぞれの企業活動の問題である。しかしながら、企業不動産の動向は土地市場にも多大な影響を及ぼし、面積規模も個人の所有地と異なり膨大なことから、その動向は都市の活力や街づくりにも多大な影響を及ぼす。従って、企業が合理的土地取得行動を取り、自社の用地を最大限有効活用していくか否かは、国民経済的観点から見ても、無視することはできない問題である。

企業不動産の動向は、バブルの発生、崩壊を経て、今日に至るまで大きく変動してきた。即ち、バブル発生時には、企業は過剰流動性に直面し、その際にリスクを管理する市場環境が十分に整備されていなかったことなどから、不動産を大きく買い越し、結果、バブルを後押しすることとなった。また、バブル崩壊後は、企業は大量の不良債権と同時に、膨大な不稼働不動産を抱えることとなった。

その後、多くの企業が、いわゆる「持たざる経営」に移行し、買い手不在が続く中、不動産価格の下落が続くこととなった。近年、不動産証券化等不動産投資市場の拡大により、地価が一部地域を中心に上昇に転じ始め、これに伴い、土地取得を再開する企業も出始めているが、それまでの間は、トータルとして企業は、不動産の売り越しを続け、地価を下落させる方向に大きく作用してきた。

この背景には、バブル崩壊の痛手を、多くの企業が未だ鮮明に記憶していることもさることながら、産業構造転換の中で、企業は膨大な低未利用地を抱えており、その中で、激しい国際競争を勝ち抜いていくために、資本効率を最大限上げていかなければならず、不動産の取得に対しては、慎重にならざるを得なかったということがあったと考えられる。

しかし、近年、地価が一部で上昇に転じる中、低未利用地が全体としては増加しているにもかかわらず不動産投資に積極姿勢を見せる動きも一部で見られるようになってきている。このため、これまで以上に不動産に対して合理的行動を取ることが、企業に求められる時期になってきていると考えられる。合理的不動産投資は、企業にとっても資本効率を高め、激化する国際競争を勝ち抜いていくためにも、無視することができない問題である。特に、会計制度等各種制度インフラが大きく変化する中で、企業はこれまで以上に合理的で戦略的な不動産投資行動を取って行くことが求められるようになってきている。

このため、企業不動産の現状と課題を分析するとともに、今後のあるべき企業不動産の所有・利用戦略について検討し、その実現のための条件整備に向けた課

題の抽出を行うことを目的に研究会を設置したところであり、本報告書は、その検討結果をとりまとめたものである。

2. 検討の背景

(1) 企業にとっての不動産

企業にとって不動産は重要な資産の一つを構成するものである。勿論、不動産業以外の一般事業法人にとって、不動産は、他の生産活動を行うための手段の一つに過ぎないものである。しかしながら、いかなる生産活動も、それを行うための空間を必要とし、その空間を提供する不動産を何らかの形で保有又は賃借することが必要となる。特に、市場競争が激しさを増す今日においては、企業活動における空間の持つ意義はこれまで以上に大きくなってきていると考えられ、これに伴い、空間を提供する不動産の重要性も高まってくるものと思われる。例えば、昨今、経済のソフト・サービス化の進展に対応し、ホワイトカラーの生産性向上が課題となっているが、このためには、コラボレーションや意志疎通を図り易いオフィス環境の構築が必要とされ、業務の見直しと併せて、業務スペースの見直しが求められている。

また、商業施設では、かねてより、立地が、事業の成否を大きく分けてきたが、これに加え、モータリゼーションの進展や消費の成熟化に伴い、広域的集客力や交通拠点性が重要な要素を占めるようになってきており、ビジネスにおける不動産立地がもたらす空間価値の占めるウェイトが益々大きくなってきている。特に、ブランドイメージを大切にしている高級商品においては、どこに立地するかが商品イメージそのものに直結することから、商業活動において不動産がもたらす空間価値は無視できないものとなっている。

製造業においても、市場間競争が激しさを増す中、工場の拠点集約化と大規模化が必要とされるようになってきており、その空間を提供する適地の確保が事業成否を大きく左右するようになってきている。同様の現象は、研究部門にも及んでおり、拠点集約化を図る中で、その物理的空間を提供する不動産の意義は無視できないものとなってきている。

このように多くの企業にとって不動産は、本業を行うための一手段に過ぎないものながら、単なる手段を越えた空間価値をももたらす財として企業活動に大きな影響を及ぼすものとなっており、不動産活用に関し戦略的視点を持つことが必要とされている。

一方、不動産は、特に所有した場合、企業にとって大きなビジネス機会をもた

らす可能性がある反面、企業に様々なリスクをもたらすことともなりうる資産でもある。例えば、地価の上昇は不動産を所有することによる企業の信用力の拡大をもたらしたが、バブル崩壊以降の不動産価格の急落は、資産価値の減少をもたらした。また、多額の不良債権を発生させた。また、減損会計の強制適用に伴い、不動産価格は企業決算に直接影響を及ぼすようになってきており、不動産の保有は、価格下落による決算リスクをもたらす可能性を生じさせる。

さらに、不動産は、所有者責任を有する財であり、所有者として適切な管理が求められる財である。また、近年では、耐震化やアスベスト、土壌汚染等不動産固有の社会的リスクに対する関心が高まってきており、企業は、所有不動産だけでなく賃貸等自らが関連する不動産についてもこれらリスクへの的確な対応が必要とされている。

このように、企業にとって不動産は、激しい市場競争を勝ち残って行く上で戦略的に重要な資源となっている一方、企業経営に対しても様々なリスクを発生させる財となっており、リスクへの対応を含めたトータルな不動産戦略を持つことが重要となってきた。

(2) 企業不動産の社会的意義

一方、企業不動産は、面積ベースで国土の14%を占め、その資産規模も約490兆円にもなることから、国土の有効活用、土地利用の増進、土地市場の安定化等国民経済・社会にとっても極めて大きな影響を及ぼすものである。例えば、産業構造転換や景気変動に伴い、臨海部や都市中心部等に大量の遊休・不稼働不動産が発生したが、これらは都市や街の賑わい、活力に大きな影響をもたらす。従って、これら企業不動産の在り方は一企業の利害を越えて、地域再生、都市再生の観点からも重要な問題となるものである。

また、耐震やアスベスト等不動産のリスクに対する社会的関心が高まってきているが、企業不動産は、個人の所有する不動産と比べて規模が大きいことから、社会的にもより高い責任が求められることになる。さらに企業によっては、国立公園等特に環境保全に対する国民の関心が高いエリアに大量の不動産を保有しているケースもあり、CSR（企業の社会的責任）の観点からも適切な不動産管理が必要とされる場合もある。

一方、企業不動産は、土地取引市場においても大きなウェイトを占めるものであることから、適正な地価の形成を図る観点からもその動向を注視していく必要がある。企業による土地取引は、年によって変動があるものの、昨今では金額ベースで、購入、売却ともに全取引の約50%程度となっており、地価形成等土地市場に大きな影響を及ぼすものである。特に、前回の地価高騰時に、企業が購入

した不動産は、金額ベースで購入額全体の約6割を占め、企業は大きく買い越しポジションを取ったが、このような企業の活発な不動産購入が、結果的に、地価高騰を加速させてしまった面も否定できないところである。

地価は、経済社会情勢に応じて変動するものであり、地価変動そのものが問題ではないが、急激な地価高騰は、住生活や公的部門の活動にも多大な影響を及ぼすものである。また、企業の土地取得が、正しいリスク評価の下に、利用目的に応じた合理的判断のもとで行われていればまだしも、十分な情報が無い中、地価が急騰しているという事実だけをもって、明確な利用目的が無い場合にも土地取得を加速してしまえば、地価高騰に弾みをつけてしまうだけでなく、その後の地価下落で、企業は大量の余剰地を抱えることとなり、企業経営上も大きなマイナスをもたらすことになってしまう。

前回のバブルの発生、崩壊過程でも、企業は、急速な地価上昇を背景に、土地担保融資という仕組みの下、リスクを正しく評価する環境が必ずしも十分に整備されていない中で土地取得を加速させ、結果的に地価高騰を促進させてしまったと考えられる。また、バブル期に過大な土地取得を行ってしまった結果、その後の地価下落の中で、企業は大量の不稼働不動産を抱えるとともに、そのファイナンスのほとんどを土地担保融資で行っていたことから、大量の不良債権を抱えることとなってしまった。これら不良債権は、企業経営の大きな足かせとなり、その後の日本経済にも重大な影響を及ぼしてしまったことは記憶に新しいところである。

バブル崩壊以後、多くの企業は、いわゆる「持たざる経営」に移行し、事業に必要な不動産の確保においても、証券化や定期借地権を積極的に活用することとなった。しかしながら、昨今、一部地域を中心に地価が上昇に転じており、企業も業績の回復に伴う内部留保の拡大等を背景として、土地取得に積極姿勢を示し始めており、これまでの「持たざる経営」にも変化の兆候が見られるところである。

土地は、住生活や公的部門の活動等国民生活のあらゆる場面に影響を及ぼすものであり、利用目的に応じた合理的で安定的な地価の形成が図られるようにしていくことが重要である。このようなことから、また、バブル崩壊の轍を踏まないためにも、特に、市場に大きな影響をもたらす企業の土地取得、売却が、合理的な判断に基づいて行われるようにしていくことが重要である。

(3) グローバリゼーションの進展に対応した制度インフラの改変と企業

業不動産

このような企業不動産を取り巻く環境変化に加え、会社法制や会計基準、監査制度の改変等企業を取り巻く制度インフラが急速に変化しており、これに伴い、企業不動産の管理運営も大きく変更を求められて行くものと考えられる。特に、現在、世界的規模で国際会計基準との整合性を図るプロジェクト（いわゆる「コンバージェンス」）が進行しているが、このような動きの中で、企業不動産の評価も、これまでの取得原価を基本とした方式から、より時価を反映する会計方式に移行していくことが想定される。このため、不動産市場の価格変動が企業経営、特に決算対策に直接影響を与えるようになっていくことが予想される。

我が国では、これまでも、販売用不動産の強制評価減や固定資産の減損会計の実施により、地価動向が決算に影響を及ぼすようになってきているが、国際会計基準とのコンバージェンスは、この動きをより一層加速させる可能性がある。会計制度がより時価を反映するものに移行していくと、不動産の価格変動リスクが決算に大きな影響を及ぼすようになることから、企業は、これまで以上に、より慎重に、またより合理的な判断に基づいて不動産を取得、管理していかなければならないこととなる。

また、決算対策上、価格変動に応じて、いつでも不動産を即時に処分、統合できるようにしておく必要から、今後の不動産の保有、管理は、単純に実物の形で持つだけでなく、会社分割やグループ内M&A、さらには、今後緩和される信託制度等様々な制度を活用しながら、株式や信託形式等多様な形で保有、管理する必要に迫られるようになると考えられる。このため、今後の企業不動産の管理、運営は、既存組織を前提に行うだけでは不十分であり、グループ内企業の再編等も視野に入れた経営戦略的視点が不可欠になると考えられる。

さらに、2008年（平成20年）4月から金融商品取引法に基づく内部統制報告書の提出が義務化されることとなっており（いわゆる「日本版SOX法」）、これに伴い、不動産に係るマネジメント手法の確立も求められてくると考えられる。同制度は、米国で導入されているSOX法を参考に、財務報告の信頼性向上を図る目的で導入されるものであるが、1）業務の有効性及び効率性、2）財務報告の信頼性、3）法令等の遵守、4）資産の保全、を目的に、適切なマネジメントが実施されているか否かについて、監査法人の監査を受けながら、企業が内部統制報告書を作成し、これを内閣総理大臣に提出し、公開する、というものである。

同制度は、あくまで企業経営全般を対象とするもので、企業不動産について、特別の基準を設けているものではないが、不動産は、企業の資産の中でも大きなウェイトを占めるものであり、不動産に関するマネジメントのやり方は、同制度の実施において目標とされる業務の効率性や資産の保全等の目的に大きく影響するものである。従って、同制度が適用されると、場当たりの不動産管理は許されず、内部統制報告書で対外的に明らかにしたマネジメントシステムに従って、不動産を的確に管理していかなければならないこととなる可能性があると考え

られる。

特に、国際会計基準とのコンバージェンスに伴い、我が国も不動産について時価をより反映する会計制度に移行していくことが想定されるが、その場合には、企業は、不動産の市場価格の変動をどのように認識し、どのように自社不動産を評価し、どのような対策を講じているのかについて、内部統制報告書作成の過程で明確にしていかなければならなくなるのが想定され、効果的なマネジメントシステムに対応した不動産管理が必要とされてくると考えられる。

このように、今後、企業を取り巻く様々な制度インフラが改変されるに伴い、これまで以上に、企業不動産の管理、運営に対しても、経営戦略や組織再編と一体となった、より戦略的手法が求められるようになると考えられる。

(4) 合理的CRE戦略の確立

このように、企業不動産を巡る環境変化に伴い、企業はこれまで以上に不動産に対して合理的で明確な戦略を確立していくことが必要とされる。合理的な不動産戦略は、企業経営の効率性を高め、我が国の産業競争力の強化に資するだけでなく、不動産から得られる効用の最大限の発揮を促し、土地の生産性を高め、結果、土地の有効利用の促進につながるものである。また、合理的な不動産戦略は、行き過ぎた不動産投資の回避に資することから、土地需要や地価の安定化にも寄与すると考えられる。

このため、合理的な不動産戦略を確立し、普及させていくことが望まれるが、このような中、近年、企業不動産を敢えて「CRE (Corporate Real Estate)」と表現し、「CRE戦略」というような言い方をすることで、企業不動産の管理、運用を戦略的に行っていくとする動きが日本だけでなく、諸外国においても見られるようになってきている。「CRE戦略」については、明確な定義が存在する訳ではないが、企業不動産について、「企業価値向上」の観点から、経営戦略的視点に立って見直しを行い、不動産投資の効率性を最大限向上させていくという考え方を示すものと思われる。

即ち、物理的側面からの不動産管理だけでなく、不動産に係る経営形態そのものについても見直しを行い、必要な場合には組織や会社自体の再編も行うとともに、不動産に投資する場合も、その投資が企業全体の価値向上に資するか否かの観点に立って、あらかじめ設定したハードルレートや評価手法に従って評価し、定められたガバナンスに従い決定する、というように、常に経営戦略と一体となった不動産に係る戦略的マネジメント一般を通称するものがCRE戦略と考えられる。

このようなマネジメントを行うためには、トップマネジメントに直結する不動産に十分専門的知見を有する組織体制の下、物理的な不動産に係る情報だけでなく、財務・経営管理情報と連結したデータ管理等ITを最大限活用していく必要があり、CRE戦略は、ガバナンスやIT戦略と密接不可分の関係にあるものでもある。

CRE戦略の確立は、戦略的、効果的な不動産活用を実現させ、企業の競争力を高めるだけでなく、合理的な土地利用と土地取引を促進させ、結果、土地の有効利用と適正な地価形成にも大きく寄与するものと考えられる。

しかしながら、CRE戦略というアプローチは、未だ緒に就いたばかりの考え方であり、明確な手法が存在するわけではなく、一部先進企業を除けば、多くの企業は、たとえ問題意識を持ったとしても、何から着手したらいいのか分からない状況に置かれている。また、CRE戦略を実現していくには、企業が適切にリスクを管理し合理的な判断を行えるような市場環境が整備されていることや、CRE戦略を支える人材や関連ソリューションビジネスが必要とされるが、そのような市場環境の整備や必要な人材や産業は、我が国では、未だ十分とは言えない状況にある。

そこで、以下では、まず、企業不動産の現状について概観するとともに、CREをめぐる環境とその動向を分析した上で、あるべきCRE実現に向けた課題を整理することとする。

3. 企業不動産の現状

(1) 不動産市場における企業不動産

① 総論

現在企業が所有する土地・不動産は、土地基本調査等によれば、2003年（平成15年）1月1日現在で、金額規模（時価ベース）で約490兆円、面積規模では約54,000k㎡（540億㎡）となっている。これは、我が国の不動産の資産規模の合計約2,300兆円の約21%に相当する規模であり、面積規模では、約38万k㎡（

3,800億㎡）である我が国土の14%を占めるものとなっている。このように、企業不動産は我が国の土地・不動産の中で枢要な地位を占めているものであり、我が国の土地政策を考える上で、欠かすことの出来ない存在である。…（参考資料3頁）

② 企業不動産の資産（金額）規模

このような企業不動産について、その全体的な動きを企業の土地取引の規模と

全取引に占める割合から見てみると、1980年代後半から1990年代はじめのバブル期にかけては、非常に多額の取引がなされるとともに、土地の購入額が売却額を大きく上回っていた。事実、ピークの1990年（平成2年）には、企業の土地購入額は単年で約50兆円近く、企業部門の土地購入額全体に占める割合も約60%となっており、バブル期の企業による土地購入の大きさが見て取れる。…（参考資料4頁）

一方、バブル崩壊後は、売買額、割合とも一転して急落するとともに、大きく買い越しとなっていたものがわずかではあるが売り越しに転じている。具体的には、企業の土地購入額は1994年（平成6年）には約20兆円となり、4年間で約30兆円もの減少を見せているほか、全土地取引に占める割合も同年で約40%になりピークから20%も下落した。また、購入・売却の差もなくなり、金額ベースでも割合ベースでも1992年（平成4年）以降はほぼ同額・同割合となっている。さらに1993年（平成5年）以降は、売却額が購入額を超えるいわゆる売り越し状況がわずかな規模であるが続いている。

しかしながら、土地取引全体に占める企業の取引割合は、1995年（平成7年）まで大きく下落した後は購入・売却ともに一貫して上昇傾向が続いており、2004年（平成16年）には約50%となっている。このことは、企業による土地取引の土地市場全体に与える影響が増大しているとともに、企業以外の土地取引が大きく減少していることを意味しているものであり、市場における取引額の全体的な規模が大きく減少していることが推察される。

次に企業不動産の資産規模（約490兆円）を土地基本調査のデータ（2003年（平成15年）1月1日現在）を基に業種別に見てみると、製造業（約93兆円）、建設・不動産業（約94兆円）が他の産業に比べて大きくなっており、次に、運輸業（約67兆円）、卸売・小売業（約53兆円）の資産規模が大きくなっている。また、教育学習支援（約30兆円）、サービス業（特に宗教（約45兆円））の資産規模も大きい。…（参考資料5頁）

しかし、1法人当りの資産規模で見た場合、全法人の平均は約8億円となっているが、電気業、鉄道業では、電気業が約1,501億円、鉄道業が約1,128億円と、他の業種の法人と比べて圧倒的に大きくなっている。また、そのほかでは、運輸業その他（倉庫業等）（約73億円）、化学（約44億円）、鉄鋼（約39億円）、金融・保険（約35億円）といった業種で1法人当りの不動産資産規模は大きくなっている。

また、1法人当たりの土地資産額（時価ベース）と法人企業統計（財務省）における土地資産額（簿価ベース）を比較すると、業種による相違はあるものの、数倍程度、時価が簿価を上回っている。また、時価と簿価の差をみると、卸・小

売業の1法人当たり約3,300万円から陸運業、鉱業の約7億円まで20倍以上の開きがある。さらに、時価と簿価の比率について、業種別に平成10年から15年にかけての変化をみると、総じて縮小しており、地価の下落、減損会計の適用や合併等による簿価の引き直し、あるいは売買に伴う影響などのためと考えられる。…
(参考資料6頁)

③企業不動産の面積規模

企業不動産の面積規模を業種別に見てみると、2003年(平成15年)現在で、産業全体の面積規模は約224億㎡となっており(この値については、①において約540億㎡と記載したが、この値は林地面積について土地基本調査と世界農林業センサスの整合性をとるため調整を加えたものであり、土地基本調査単独では、約224億㎡となる。)、ここ10年間ほとんど変化はなく、むしろ微増傾向にある。…
(参考資料7頁)

業種別に企業が所有する土地の面積を見てみると、製造業が約57.6億㎡と全体の約26%を占めており、他の業種を大きく上回る規模となっているが、サービス業(特に宗教)(約42億㎡)、建設・不動産業(約27億㎡)も産業全体としては規模の大きい産業となっている。また、フローでは、2003年(平成15年)までの5年間で不動産業や娯楽業で大きな減少が見られた一方で、経済のサービス化の影響からか業界全体では面積規模が増加した産業も多くあり、サービス業のその他(娯楽・宗教以外)や電気業は面積規模ベースでも割合ベースでも大きく増加している。具体的には、サービス業その他では、約4億㎡の増加、電気業では約2億㎡の増加となっており、割合ベースではそれぞれ約74%、約25%の増加となっている。また、規模自体は小さいものの、医療・福祉の約44%の増加、小売業の22%の増加が挙げられる。…(参考資料8頁)

このような企業土地の面積動向について、経済成長、土地生産性向上の度合い、産業の構造転換の度合いをもとに今後の動向を見てみると、業種別に名目GDP構成比の今後のトレンドが単純に現在までの傾向が続くと仮定すると、2015年(平成27年)まででは、製造業や建設業で名目GDP構成比の大きな減少が見られる一方で、金融・保険業、サービス業で大きな増加が見込まれる。即ち、製造業、建設業といった産業から金融・保険業、サービス業といった産業への構造転換が進むことが予想される。…(参考資料9頁)

また、産業別の土地集約度(土地所有面積/名目GDP)を見てみると、2003年(平成15年)現在で、製造業の土地集約度は56.1(㎡/百万円)、金融・保険業は3.5(㎡/百万円)、サービス業は38.7(㎡/百万円)となっており、全産業の平均値である43.8(㎡/百万円)と比べても、製造業は比較的土集約的産業、金融・保険業、サービス業は比較的非土集約的産業といえることができる。

これらのことから経済のソフト・サービス化の進展により、産業構造が土集約的産業から非土集約的産業にシフトすると、企業土地面積は減少していくこ

とが予想される。一方、経済が成長すると、企業はより多くの土地を必要とし、企業土地面積は増加してくとも考えられる。

そこで、過去からの産業構造の転換スピードがそのまま将来も進むとして、簡単なシミュレーションを行うことで、この影響を試算してみると、仮に単純に今後2%の経済成長が達成されると仮定すると、産業構造がシフトしたとしても2013年（平成25年）までに年1.6%の割合で企業の土地所有面積が増加していくという計算ができる。…（参考資料9頁）

即ち、産業の構造転換による企業の土地所有面積の減少は毎年-0.4%であり、経済が今後0.4%以上の成長率を達成すれば企業の土地所有面積は増加し、0.4%以下であれば、同面積は減少すると推計される。このことから、ある程度の経済成長が確保されれば、産業の構造転換が進んだとしても、それがよほどダイナミックに進まない限り企業の土地所有面積は減少することなく、むしろ増加する可能性が高いと考えられる。

以上のことは、主要業種についての土地集約度の動向を比較することによってもわかる。即ち、1998年（平成10年）の土地集約度と2003年（平成15年）の土地集約度を比較すると、金融・保険業や不動産業において減少、即ち、省土地型にシフトしているものの、その他の産業においては、土地集約度が上昇、即ち、多土地消費型にシフトしており、特に比較的土非集約的な情報通信業やサービス業においてもここ5年で土地集約度が上昇しており、今後の企業の土地所有面積は増大していく可能性が大きいことが伺える。…（参考資料10頁）

以上のように、企業不動産はこれまでも我が国の土地・不動産市場の中で重要な地位を占めてきただけでなく、現在も金額ベースにおいても面積ベースにおいても大きな地位を占めており、今後その傾向はますます強くなるということも言える。このため、適切な土地政策を運営していくに当たっては、企業不動産の動向をしっかりと把握するとともに、適切な企業不動産戦略の推進を図っていくことが重要である。

(2) 企業経営にとっての企業不動産

① 地価下落と企業不動産

バブル崩壊による地価下落が企業不動産の動向にどのように影響を与えたかについて見てみると、地価は、1980年代後半より急騰した後、1991年（平成3年）を境に一貫した下落に転じている。このことは、土地は常に上昇を続けるという「土地神話」が崩壊し、土地が、安全資産から上昇もあれば下落を起こすリスク資産になったということを意味する。この変化により、企業の不動産戦略が、とにかく単に土地を持ち続けていけばいいという考え方から、土地を保有するだけでなく、必要に応じて賃貸や売却等も視野に入れながら最適な利用形態を考えて

いくという考え方に変化することとなった。

実際にバブル崩壊前と後で企業の土地売買動向を見てみると、地価がピークを迎える1991年（平成3年）の前年の1990年（平成2年）までは大量の買い越し（特に1990年（平成2年）には約20兆円の買い越し）であったのが、1991年（平成3年）からは購入額が大きく減少し、1993年（平成5年）には売り越しに転じている。そして、その売り越し状態は、2004年（平成16年）まで一貫して続いている。…（参考資料12頁）

ただし、近年（2001年（平成13年）から）では、地価の回復基調を受けて、売り越し状態が徐々に解消しつつあり、ゼロに近づきつつある。事実、企業の土地投資動向についての調査結果でも2005年（平成17年）以降、投資目的での土地購入を検討する企業（いわゆるプロと言われる建設・不動産業を除いた企業。以下「一般事業法人」という）が増加傾向にあり、今後、一般事業法人内で土地・不動産に関するしっかりとしたマネジメント体制が構築されていなければ、バブル期のような投資目的で大量に土地を保有したものの、バブル崩壊による地価下落で大量の含み損を抱えてしまった状態が再び起こる可能性も否定できない状況になってきている。…（参考資料13頁）

実際に、バブル期の建設・不動産業を除いた一般事業法人の購入土地面積の推移を見てみると、地価がピークを迎えた1991年（平成3年）の翌年においても、かなりの規模での土地購入を続けているという状況になっている。これは、一般的に土地売買のプロと言われる建設・不動産業が、地価のピークとなった1991年（平成3年）の前年にすでに購入面積を大きく減らしていることと好対照である。このような一般事業法人の土地投資動向が、バブルの傷口の拡大の一因につながったのではないかと考えられる。…（参考資料14頁）

我が国の地価は、1980年代後半に急激に上昇し、商業地について1983年（昭和58年）地価公示の水準と比較すると、1991年（平成3年）地価公示において、東京圏で約3.4倍、大阪圏で約3.9倍、名古屋圏で約2.4倍まで地価が上昇している。このような地価上昇の背景には、東京都心部での旺盛なオフィス需要が都心部の商業地における地価の上昇を招き、これを契機に周辺住宅地における買換え需要の増大、これらの需要増大を見込んだ投機的取引の拡大等の影響が考えられるが、地価上昇の最大の要因は、プラザ合意以降の資金流入、円高対策としての公定歩合引き下げ、ルール合意でのドル安食い止め等を背景とした過剰流動性の存在であり、これにより大量の資金が不動産市場に流れ込んだことにあると考えられる。

バブル崩壊前の土地市場では、1975年（昭和50年）頃に一時的な地価下落があったものの、一貫して右肩上がりの経済に連動するように地価は上昇し続けた。このため、土地に投資する場合でも、その主眼は、土地が生み出すキャッシュフ

ローではなく、地価上昇がもたらすキャピタルゲインに置かれる傾向にあった。また、土地に対する融資も、土地そのものの収益力によって融資もしくは投資するというプロジェクトファイナンスによるのではなく、土地を担保にとりつつ、企業そのものが有する信用力によって融資するというコーポレートファイナンスが主流であり、融資を受ける企業も融資する金融機関も、ともに土地の担保力を積極的に活用した経済活動を進めていた。

このため、地価が上昇すればするほど、土地を所有する企業の信用力が高まり、その結果、大量の資金が金融機関から企業を通じて不動産市場に流れ込み、それがさらに地価の上昇をもたらすという、スパイラル状に地価上昇がもたらされる傾向を内在した土地担保融資システムが機能していたと推察される。この結果、企業は、必ずしも自らの土地利用目的で土地を購入するのではなく、土地を所有することによる信用力の拡大、さらにはその土地の転売益を狙った投資目的で土地を購入するという行動に走り、バブル崩壊後は未利用もしくは企業活動に直結しない土地・不動産を大量に抱え込んでしまい、土地担保融資の結果として、実勢価格が担保権設定額を下回るとともに融資額回収が困難となり、大量の不良債権が発生することとなった。

つまり、融資の方式が土地そのものの収益力によって行われるプロジェクトファイナンス方式ではなかったため、地価下落によって担保設定された土地の転売が進まず、企業の信用力も低下する中で、損害額が一つの融資に止まらず、他の融資にも拡大していったと考えられる。

また、企業の土地に対する意識においても、バブル崩壊後、地価が下落するという元本割れリスクに対する不安、流動性が確保されるかという懸念などにより過大にリスクを評価するなどの変化が生じていたために、土地に対する実需は喚起されず、不良債権処理も進まない中、地価はさらに下落していった。地価下落は、景気後退と相まって、不良債権をさらに拡大させることとなり、地価下落→不良債権拡大→不動産市場に対する資金流入の縮小＝買い手不在→地価下落、といった負の循環が形成されることとなった。

土地基本調査によれば、企業の所有土地のうち、社宅・従業員宿舎やグラウンド等の福利厚生施設の所有面積が1993年（平成5年）から2003年（平成15年）にかけて大幅に減少している。具体的には、社宅・従業員宿舎では、1993年（平成5年）に165.9k㎡であったものが、2003年（平成15年）には120.4k㎡と約30%減少している。グラウンド等の福利厚生施設では、1993年（平成5年）に61.1k㎡であったものが、2003年（平成15年）には、34.9k㎡と約40%減少している。これは、社宅・従業員宿舎では東京ドーム約1,000個分、福利厚生施設では東京ドーム約500個分の土地を処分したということであり、企業自身の活動に直結しない土地・不動産を大量に処分したことがデータからも推察される。…（参考資料15頁）

一方で、企業が保有する空き地の面積は629 k m²で、1998年（平成10年）から2003年（平成15年）にかけて約180 k m²増加している（約40%増）。これらの結果から、企業は所有する土地・不動産の見直しを進める中で、市場において利用価値の低い土地については、処分が進まず、売却したくても売却できない状況にあることが考えられる。…（参考資料16頁）

企業の有利子負債の状況についても見てみると、法人企業統計によれば、企業の金融機関からの借入金残高は、統計のある1960年（昭和35年）からバブル期まで一貫して上昇を続けており、ピークの1995年（平成7年）には、長期借入金及び短期借入金を合わせて約509兆円にまでなっている。しかしながら、1998年（平成10年）以降は、過剰債務解消の動きの本格化等の影響から大幅な減少を続けており、2005年（平成17年）現在で約318兆円になるなど大きく減少した。…（参考資料17頁）

このように、企業は、バブル崩壊以降長期借入金、短期借入金を合わせて約200兆円にもものぼる負債（この額は1983年（昭和58年）時点の全企業の長期借入金と短期借入金の合計額に匹敵）を処理しているが、その背景には土地担保融資による不動産の処分が伴っていると考えられることから、大量の不要土地の処分がなされたことが推察される。

このような企業動向を企業の意識面から見てみると、1993年（平成5年）時点では、約67%の企業が土地・建物について所有の方が借地・賃貸よりも有利であると考えていたが、その割合は徐々に減少し、1998年（平成10年）には約40%となっており、企業の土地所有に関する意識が変化し、いわゆる「もたざる経営」が進展していったと考えられる。事実、土地・建物について所有よりも借地・賃貸の方が有利であると回答した企業にその理由を問うと、「今後土地は必ずしも有利な資産ではない」、「事業所の進出・撤退が柔軟に行える」、「コスト面で有利」、「初期投資が所有に比べ少なくて済む」等の回答が大半であり、このことから「もたざる経営」が進展していることがうかがえる。…（参考資料18頁）

しかしながら、2003年（平成15年）以降は、地価の回復傾向を反映してか再び所有の方が有利であると考えられる企業もわずかながら増加傾向にあり、この傾向は、前述したような投資目的で土地購入をする企業が増加してきている状況と相まって、注視していくべき動きであると思われる。

企業間の競争がグローバルにも国内的にも激化している現在においては、限られた期間でマーケットにおける一定のシェアを確保し、競争力を維持するため、短期間で大規模に集中投資する必要性が生じている。そのためには、コーポレートファイナンスにより自ら資産を取得する手法では限界があることから、結果として、1992年（平成4年）から新たに導入された定期借地権や不動産証券化などを活用して土地取得を図った例も多い。

例えば、あるショッピングセンター開発業者では、1999年（平成11年）以前は、開発の際の土地取得において、すべて所有権取得方式で行っていたのを、1999年（平成11年）以降に開発した12件の開発事例のうち11件において事業用借地権もしくは普通借地権を活用するとともに、施設面積も約2倍の規模まで拡大させている。…（参考資料19頁）

また、事業の撤収がない限り半永久的に使う資産であるため、これまで所有権保有方式が選択されることの多かった工場の立地・開発についても、近年、借地権方式を選択する例が増加している。例えば、事業の効率化のため閉鎖された関西電力尼崎第3発電所跡地（約142,000㎡）については、松下電器と東レの合弁会社が20年の事業用定期借地権で賃借し、急速に拡大する大画面薄型ディスプレイの世界市場に対応するためのPDP（プラズマディスプレイパネル）工場を950億円かけて建設している。…（参考資料20頁）

企業の工場立地全体で見ても、1992年（平成4年）には工場の全立地件数に占める借地立地件数の割合が約13%であったものが年々借地立地の割合が増加し、2003年（平成15年）には約26%、2005年（平成17年）でも約21%が借地立地となっている。…（参考資料21頁）

このように企業の土地・建物取得においては、所有から賃貸へという動きが拡大してきたが、このような動きはさらに不動産の証券化手法の活用の拡大という動きを生じさせている。即ち、バブル崩壊後の不良債権処理において、従来の間接金融システムとは切り離された形での資金調達を可能とする手法として登場した不動産証券化手法について、その特徴である不動産の収益性に着目したオフバランスによる低コストの資金調達、リスクの小口化、細分化などの機能を積極的に活用して、資金調達、不稼動不動産の稼動化を図る企業が増えてきている。

例えば、JTにおいては、不動産投資法人である「フロンティア不動産投資法人」とパイプライン契約を結び証券化して資金調達を図ることにより、例えば、岡山県にあるジョイフルタウン岡山のように、都市の中心に位置する大規模工場跡地で土地利用転換が難しい土地についても跡地開発を行うことを可能にしている。…（参考資料22頁）

このような動きが進展することにより、不動産証券化市場は私募ファンド、J-REITともに拡大の一途を続けており、2005年度（平成17年度）には単年度で約7兆円規模、1997年度（平成9年度）からの累計で約25兆円規模の市場にまで成長を遂げている。…（参考資料23頁）

さらに、このような企業のオフバランス的資産処分の流れを加速させたのが固定資産における減損会計の導入である。減損会計は、資産の時価もしくは使用価値が資産の簿価より大幅に低下した場合（市場価格の下落については、時価が簿価に比して概ね50%以上下落した場合が該当するとされている）に資産の簿価を減額する会計処理のことであるが、このような減損会計について、2003年（平成

15年) 4月から始まる事業年度から任意適用が始まり、2005年(平成17年)4月以降からは強制適用されることになった。これにより、企業は、時価が簿価より大幅に下落している所有不動産について貸借対照表上の当該不動産の簿価を切り下げざるを得なくなり、企業経営に多大な影響を与えた。

事実、2003年度(平成15年度)から2005年度(平成17年度)においては、減損を計上した東証一部上場企業はのべ1,127社、減損損失規模は全体で約5兆円にまで上っている。特に、2005年度(平成17年度)では、東証一部上場企業のうち793社が減損を計上するなど、東証一部上場企業約1,700社のうち約半数の企業が減損を計上したほか、減損規模上位50社では2003年度(平成15年度)から2005年度(平成17年度)のいずれの年度においても、平均で経常利益の約4割もの減損損失を計上している。…(参考資料24頁)

減損適用企業を業種別に見てみると、減損会計導入が多くの産業にわたってほぼ満遍なく影響を与えていることがわかる。具体的には、減損会計の強制適用前の2003年度(平成15年度)と2004年度(平成16年度)の状況を見てみても、不動産業や鉄鋼業、陸運業、建設業といった産業は減損の規模が大きい。また、陸運業や建設業、石油・石炭業については比較的先行して減損の計上を行った等の傾向は見られるものの、多くの産業において一定規模以上の減損を実施している。…(参考資料25頁)

このように固定資産の減損会計の導入は、企業の所有する不動産資産の含み損を表面化させることになり、所有する不動産の収益性等がより一層重要になることから、企業会計への多大な影響に加え、土地の所有リスクや資産効率への意識を高めることになり、結果として、土地の処分を進めることになった。

また、このような減損会計の影響を緩和するため企業は減損会計適用に至る以前の段階でも、様々な形で固定資産の処理を行ってきたと言われている。例えば、その一つが土地再評価法(土地の再評価に関する法律)の活用である。土地再評価法は、企業の事業用土地をすべて再評価し、その評価益もしくは評価損を貸借対照表上に計上可能にした法律であり、1998年(平成10年)に導入され、2002年(平成14年)3月までのいずれか一回の決算期に適用可能とされたものである。この制度は、減損会計のように損だけを計上するのではなくて、損と益を両方計上し相殺することができるものであり、この制度を利用して約450社もの企業が含み損処理を実施している。…(参考資料26頁)

以上のように、減損会計の導入は、企業に多大な影響を与えたのであるが、このことは、企業にとって単に不動産についての会計処理が変更になったことだけを意味するものではない。減損会計導入により、企業が不動産の時価を常に意識せざるを得なくなるとともに、バブル崩壊による土地神話の崩壊、土地のリスク資産化の動きと相まって、不動産マーケットの動向が直接企業経営に影響を与えるようになり、このことが、企業の不動産戦略を変化させ、前述したような定期借地権の活用、証券化手法の活用等の動きを拡大させてきたと考えられる。

②不動産の固有リスクと企業不動産

企業不動産に関連するリスクは資産価値の減少だけではない。そもそも不動産には厳格な所有者責任があるほか、近年では、耐震、アスベスト、土壌汚染といった不動産固有のリスクについても社会の関心が集まっており、企業は、所有、賃貸等の形態に関わらず自らが関連する不動産について、これらのリスクに適切に対処することが求められている。

まず、不動産の所有者責任については、民法第717条で「土地の工作物の設置又は保存に瑕疵があることによって他人に損害を生じたときは、その工作物の占有者は、被害者に対してその損害を賠償する責任を負う。ただし、占有者が損害の発生を防止するのに必要な注意をしたときは、所有者がその損害を賠償しなければならない。」と規定しており、土地工作物の所有者に対して、最終的な責任を負うべき旨を規定している。…（参考資料27頁）

事実、2001年（平成13年）に起きた新宿歌舞伎町のビル火災事故や2004年（平成16年）におきた回転ドア事故においてもビルの所有者側が刑事責任を問われただけでなく、損害賠償も行っている。

また、耐震対策やアスベスト対策、土壌汚染対策等についても、建築基準法や耐震改修法、廃棄物処理法、土壌汚染対策法等において、建築物等を適切な状態にすることが求められている。しかしながら、現状では、いまだに十分な対策が取られていない不動産も多い。

耐震については、国土交通省の調査によれば、2003年（平成15年）時点で、住宅で全体の約25%、非住宅で全体の約35%の建築物が耐震性が不十分と推定されている。非住宅を企業が所有する不動産と考えると、床面積で約78,500万㎡（東京ドーム約17,000個分）の企業不動産が未だに耐震対策が施されていないということになる。…（参考資料28頁）

また、アスベストについても、国土交通省において1,000㎡以上の建築物について実施した調査（2006年（平成18年）3月発表）によると、露出してアスベストの吹付けがされている約16,000棟の建築物のうち、未だに適切な対応がなされていないものが全体の約75%に当たる12,000棟ほどある。…（参考資料28頁）

さらに土壌汚染対策については、企業不動産についてどの程度土壌汚染リスクが存在し、そのうち適切な対策が施されたのはどれくらいかを直接表すデータはないものの、都道府県等が実施した土壌汚染調査において土壌環境基準を超える土壌汚染が判明した事例が年々増加しており、2004年度（平成16年度）までの類型で約1,900件が土壌環境基準を超える事例として報告されている（なお、本事例の増加は、年々調査数自体が増加していることも主な要因として挙げられるが、毎年調査数の約半数が環境基準を超過した事例となっており、それだけ土壌汚染

の潜在的なリスクが高いということが言える。)。…（参考資料29頁）

また、土壌汚染対策調査・対策企業の受注件数も年々増加しており、（社）土壌環境センターが実施した調査によれば、2002年度（平成14年度）の調査開始時には約3,400件の受注であったものが、2005年度（平成17年度）の調査では約3倍の約10,800件、受注高は約1,600億円規模となっている。…（参考資料29頁）

このように、企業不動産については、地価下落以外にも様々なリスクが存在するとともに、近年、国民の環境意識の高まり等によりそのリスクが高まりつつあり、企業は関連する不動産について適切なリスク管理を行うことがますます重要になってきている。

③空間価値の高まりと企業不動産

市場競争が激しさを増すなか、企業は極限まで生産性を高めることが求められており、企業にとってあらゆる活動の基盤となる不動産という空間の価値をいかに高め、いかに有効に活用するかが非常に重要な時代となってきている。

最近の企業のオフィス移転の動機について、三菱UFJ信託銀行の調査によると、従来は、床面積の拡張・縮小といった「スペースの見直し」が要因の大半を占めていたのが、「分散オフィスの集約化」、「ローケーション（立地）の見直し」、「保有ビルから賃貸ビルへの移転」を要因とするものが増えており、企業のイメージアップや株主価値の最大化のための立地の見直しや集約化など、企業による空間価値向上の取組みが増加していることがうかがえる。…（参考資料30頁）

このような空間価値が企業業績に及ぼす影響は、特に、商業施設やホテル等立地を重視する業種においてより顕著に現れることから、かねてよりこれらの業種では、不動産に対する戦略が極めて重要とされてきた。また、工場や研究所でも、拠点性が重視され、それを支える空間価値が企業の業績を大きく左右することも認識されてきたところである。

しかしながら、これらの動きは、モータリゼーション等高速交通網の発達や、グローバル化の進展等国際的市場拡大といった中で、より加速され、ダイナミックなものとなってきていると考えられる。例えば、商業施設においても、大規模化が進み、昨今では、アミューズメント、グルメ等多様な機能が大規模に集積した施設の建設により、地価の安いエリアが突然巨大な空間価値を有するエリアに変貌する、といったことが散見されるようになっている。…（参考資料31頁）

また、工場においても、一工場当たりの平均面積は、1977年（昭和52年）から1991年（平成3年）まで15年間一貫して約23,000㎡であったものが、1992年からは上昇に転じ、2004年（平成16年）には約30,000㎡になるなど、拠点・集約化が

加速していると考えられる。…（参考資料32頁）

この背景には、国際的市場競争の激化により、企業は、より短い期間で、世界規模で市場占有率を高める必要に迫られており、短期で、大量の製品を一挙に供給できる体制が必要とされ、それを可能とするより大規模な生産施設と、当該施設を収容できる不動産が必要とされるようになってきていることがあると考えられる。

このような中で、企業は、空間としての利用価値を最大限高めることによって、土地・不動産の生産性向上、即ち、土地・不動産一単位当たりの生産額を拡大させていくことが求められている。しかしながら、製造業における土地・不動産の生産性は、近年、むしろ低下傾向にあり、不動産の空間価値が必ずしも最大限発揮されているとは言えない状況にあると考えられる。

即ち、工業統計表（経済産業省）を基に、工場用地について、その敷地面積とそこから生み出される付加価値額を比較してみると、1960年代より敷地面積は増大し、生産性も向上してきたが、1990年代以降、敷地面積が高止まりする中、生産額は減少し、土地・不動産の生産性は、むしろ低下傾向にあることが見てとれる。特に、中小企業においては、生産性は未だ低い。…（参考資料33頁）

このように、企業競争の激化に伴い、不動産のもたらず空間価値が企業業績にも直接大きな影響を及ぼす中、必ずしも土地・不動産の生産性は向上されておらず、このことから、企業は的確な不動産戦略を構築する必要に迫られていると考えられる。

(3) 土地市場にとっての企業不動産

これまで見てきたように、不動産は企業活動に多大な影響を及ぼすものであるが、同様に国民経済や土地市場にも多大な影響を与えるものであることから、企業不動産の動向を的確に踏まえた土地政策が求められる。そもそも、不動産は都市や街の基本要素を構成し、住生活の基盤をなし、産業活動の基盤的条件となるものであり、国全体としては国富を構成するものである。従って、企業不動産についても、土地政策の基本的な目標である適正な土地利用の確保と適正な地価の形成を通じ、国富としての不動産を健全に維持、発展させ、国民生活の向上に資するよう、適切な管理・運営を行っていく必要がある。以下、土地政策の観点から企業不動産の課題を整理すると以下のとおりとなる。

第一に適正な地価の形成という観点からみると、企業が十分なリスク管理がなされないまま不動産投資に走るといったバブル期と同じ過ちを防ぐためにはどのようなことが必要かという問題である。前述のようにバブル崩壊以降、土地神話も崩壊し、企業の土地購入規模は大きく低下してきたが、景気の持続的な回復

が続く中、最近では、企業の土地購入の増加傾向も見られる。日本銀行「全国企業短期経済観測調査（日銀短観）」でも、企業の設備投資における土地投資額は、ここ数年増加している。同様の傾向は国土交通省の「土地投資動向調査」からもみることができ、同調査によれば、投資目的での土地購入を検討する一般事業法人が増加傾向にあることが伺える。…（参考資料35頁）

特に、最近、企業の経常利益も拡大している中で、法人企業統計をもとに内部留保額を計算（経常利益のうち法人税4割、配当にまわした分が1割、残りの部分が内部留保に残ると考え、設備投資額を考慮して算定）すると、1992年（平成4年）から企業の内部留保額は増大傾向にあると推定される。…（参考資料36頁）

このような中、最近、地価が一部で上昇に転じており、ともすると、安易な不動産投資に資金が向かいかねない状況が生じていると考えられる。安易な不動産投資は、将来地価が下落した場合、多くの不稼働不動産と不動産固有のリスクを企業にもたらすことになってしまう。このため、適正な地価の形成の観点からも、また、バブル期と同じ過ちを繰り返さないためにも、企業に合理的な不動産投資を促すための不動産戦略を確立していくことが必要となっている。

第二に土地の有効利用という観点からみると、企業は未だに大量の未利用地を抱えたままとなっており、これを拡大させないためにはどうしたらよいかという問題である。前述のように企業が所有する不動産の見直しが行われ、バブル期前後に取得した土地の処分が着実に進み、寮・社宅・グラウンド等の企業活動とは直接結びつかない収益性の低い福利厚生施設等の処分が進められてきた。一方で、企業が所有する駐車場・資材置き場・空き地等の低未利用地の面積は増加している。

放置されたままの低未利用地は、国土の適切な管理上問題がある場合や、臨海部や市街地における工場跡地等にみられるように地域社会や都市構造にも大きな影響を及ぼす場合もあり、都市再生や地域再生の観点からも企業不動産の適正な土地利用転換を図ることが重要となってきている。…（参考資料37頁）

第三に不動産概念が進化するに伴い、土地政策がターゲットとすべき不動産情報を的確に捉え、国民や市場に向けて必要な情報開示を行っていくにはどうしたらよいかという問題である。

バブル崩壊前の土地神話が信奉されていた時代には所有権や普通借地権が中心であったものが、バブル崩壊後は土地の有効活用の促進に重点が移り、土地信託や定期借地権の考え方が加わった。さらに、不良債権処理問題に対応してオフバランス手法として証券化手法が活用されるようになり、不動産証券化では、約8割が信託受益権での取引となっている。

これに加え、不動産会計の時価会計化が進む中で、決算対策上、価格変動に応じて迅速な不動産処理を行う必要性が高まると考えられることから、今後の不動産の保有・管理は、実物不動産だけでなく、会社分割やグループ内M&A、自己

信託やデリバティブ等を活用しながら、株式や信託形式等多様な形で不動産を保有・管理することが必要となってくると考えられる。…（参考資料38頁）

このため、適時・的確な土地政策の実施のため実物不動産の情報だけを収集・提供するのではなく、不動産の概念の進化にあわせて情報を拡大して捉えていく必要があると考えられる。

以上のように、企業不動産の動向は土地政策に多大な影響を及ぼすものであり、今後の土地政策においては、企業不動産の動向を的確に把握するとともに、企業に対して合理的かつ戦略的な不動産の所有・利用行動を促すことにより、土地政策上の様々な課題を市場の自立的な機能の中で解決していけるような条件整備を図っていくことが必要である。

4. 制度インフラの改変と企業不動産

経済のグローバル化の進展等を背景として、近年、企業を取り巻く各種制度の改変が続いている。このような制度改変の多くは、企業経営に多大な影響を与えるとともに、企業不動産にも大きな影響を与えるものであり、2009年（平成21年）までの数年間をとってみても、毎年何らかの企業不動産関連の制度改変が予定されている状況である。このような動きを大きく分類すれば、企業会計関係、監査制度関係、会社法・信託法関係の制度改変に分けられる。そこで、以下このような種々の制度改変がどのようなものであって、そのような制度改変が企業不動産にどのような影響を与えるかについて具体的に見てみる。…（参考資料40頁）

(1) 企業会計関係の制度改変

会計制度については、これまでも近年の減損会計の導入等時価の変動をより会計に反映するものに変化を遂げてきたが、これら変化は、後述するような各国の会計基準の国際会計基準への収斂化（コンバージェンス化）の流れの中で今後より一層加速化していくこととなると考えられる。

会計制度におけるこのような制度改変は、経済のグローバル化、直接金融の進展、IT技術の発展による資産の測定可能性の向上等により、企業の市場に対する説明責任の的確性がこれまで以上に求められるようになったことが背景として考えられ、この結果、企業の資産の市場価値、現在価値を適切に評価し会計に反映させる必要性が高まってきている。…（参考資料41頁）

まず、2005年（平成17年）4月からは、全ての上場企業に対し、固定資産に関する減損会計が完全適用となった。企業は、資産価格が大幅に下落するなどした場合に、対象資産について、割引前将来キャッシュフローの総和と簿価を比較し、簿価が下回る場合には、減損を認識し、減損評価を行い、回収可能額（正味売却

価額と使用価値のいずれか大きい方)と簿価の差額を減損損失として損益計算書に計上しなければならないこととなった。…(参考資料43頁)

従って、この制度の導入によって、企業は、所有する不動産の含み損を表面化せざるを得なくなり、所有する不動産の現在価値が決算や企業経営にも直接影響を与えることとなった。その結果、企業は、これまで以上に、所有する不動産の資産価値向上を意識して活動しなければならないこととなった。…(参考資料42頁)

さらに、2008年(平成20年)4月からは、棚卸資産(販売用不動産)の評価方法の低価法への一本化が予定されている。…(参考資料44頁)

即ち、これまでは、販売用不動産の評価については、取得原価で評価を行う原価法と低価法の選択性適用が認められており、原価法を採用した場合には、時価が簿価に比べて概ね50%以上下落し、かつ、回復の可能性がない場合に限り、強制評価減が適用されていた(逆に言うと、50%以上下落しなければ、取得原価のまま処理しても良いとされてきた)。しかしながら、低価法では、時価が簿価を下回っていれば減価を行わなければならない、それに応じた損を計上しなければならないこととなった。従って、企業は、これまで以上に、棚卸資産の時価を意識し、市場の動向に応じて適切な対応をとっていかなければならなくなっていくと考えられる。

このように、企業会計が不動産の価格変動を反映するものになっていくという流れは、2009年(平成21年)1月の会計のコンバージェンス(世界的な規模で国際会計基準との整合性を図るプロジェクト)の動きでより本格化していくと考えられる。…(参考資料45頁)

会計のコンバージェンスとは、現在、世界に存在する国際会計基準以外の主要基準(日本基準、米国基準、カナダ基準)を世界の100ヶ国を超える国々が採用している国際会計基準に収斂させていくという動きであり、会計の2009年問題と言われている問題である。

EUでは、現在、EU域内に本部を置く上場企業に対し国際会計基準審議会(IASB)が作成する会計基準である国際財務報告基準(IFRS)を適用した財務諸表を作成することを義務付けている。これは、現時点では、米国企業や日本企業には求められていないが、2009年(平成21年)1月以降は、日本や米国などEU域外に本籍を置く企業に対してもIFRSに準拠した財務諸表又は国際会計基準と同等と認められる基準に従った財務諸表を作成することが義務付けられることとなっている。

しかし、2009年(平成21年)までに、日米欧でそれぞれの会計基準の違いを調整し収斂させることで、日米の会計基準が国際会計基準と同等と認められれば、日米の会計基準を適用している企業は、2009年(平成21年)以降もそのままEUで上場し資金調達することが可能となる。

コンバージェンスとは、そのための収斂の過程を言い、その過程の中で、日本の会計基準は国際会計基準に近づいていくことが予定されている。この場合、国際会計基準を日本基準と比較すると、国際会計基準は、資産評価について、より時価を反映するものとなっている。このため、コンバージェンスにより、日本の会計基準は、より時価の影響を直接に受けるものに変貌していくものと予想される。…（参考資料46頁）

具体的には、減損会計については、日本基準では、先述したように減損の認識段階においては、当該資産の割引前将来キャッシュフローと簿価を比較することとなっていたが、国際会計基準では、割引後の将来キャッシュフローから計算される使用価値と正味売却価額（時価）のいずれか高い方を採用することとなっている。即ち、通常、割引後の将来キャッシュフローの現在価値は割引前の将来キャッシュフローのそれよりも低い値であるため、国際会計基準がそのまま適用となれば、減損の認識段階において、より低い金額で簿価と比較しなければならないこととなり、より多くの資産が減損対象として処理しなければならない可能性が出てくる。…（参考資料47頁）

また、国際会計基準においては、固定資産について、自己使用不動産、販売用不動産以外の不動産で、賃貸収益もしくは資本増加またはその両方を目的として保有する不動産を「投資不動産」という区分を分けて認識し、投資不動産については、原則、時価評価（時価を採用しない場合には貸借対照表に時価を注記）を行うこととしている。即ち、我が国においては、これまで取得原価で評価してきた福利厚生施設や未利用地についても時価評価を行わなければならない可能性が出てくるということである。…（参考資料48頁）

この影響を、2003年（平成15年）の土地基本調査のデータで見ると、投資不動産と判断される不動産は少なく見積もっても約75兆円の規模があり、かなりの企業不動産が影響を受ける可能性があると考えられる。…（参考資料49頁）

さらに、企業結合（M&A）の会計処理については、国際会計基準では、被取得企業の資産評価について時価評価であるパーチェス法以外の方法の適用を認めていない。即ち、現在、我が国では、簿価評価である持分プーリング法と時価評価であるパーチェス法の併用が認められており、合併の際に、一定の条件（対等的な合併であることの条件）を満たせば持分プーリング法が適用可能となっているが、今後そのようなことが認めらなくなる可能性があるということである。…（参考資料50頁）

以上のように、会計制度の時価会計化とも言える動きについては、企業経営に多大な影響を与え、企業の不動産マネジメントにも大きな影響を与えるものである。しかしながら、会計制度の変更はそれに止まらず、他の面でも企業不動産に大きく影響していくことが予想される。

第一は、2007年（平成19年）4月から予定されているSPCについての開示対象の厳格化という流れである。これは、資産の当初保有者（オリジネーター）や出資者の連結子会社ではないと推定されたSPCについては、これまでオリジネーター等の連結財務諸表の記載事項とされてこなかったが、今後は、一定のSPCについては、連結子会社であるとの推定がなされなくても、当該SPCの概要、当該SPCとの取引金額等について連結財務諸表の注記事項上に開示をしなければならなくなったというものである。

この制度は、エンロン事件等の影響も受けて、SPCを活用した取引実態の透明化を図る目的として導入されたものであることから、この動きは、単なる情報開示の強化に止まるものではなく、国際的な動向等を踏まえれば、SPCについての連結子会社の範囲の見直しにもつながりうる問題でもある。

事実、現在、SPCの子会社判定については、実務の現場において判定の厳格化が行われていると言われており、企業会計基準委員会においても、SPCについての連結子会社の範囲について今後検討を進めることとしているところである。…（参考資料51頁）

このように、不動産の証券化手法等を活用した不動産資産のオフバランスについては、現在厳格化の流れの中にあり、これまで多用されてきたオフバランス目的でのセール&リースバック取引などについても、今後は簡単にはできなくなってくるものと思われる。

第二は、2008年（平成20年）4月から予定されているリース会計基準の変更である。これまで、リース取引については、リース契約に基づくリース期間の中途において当該契約を解除することができない取引であって、リース資産のリスクと経済価値が実質的に貸手に移転する取引（フルペイアウト取引）であるファイナンスリース取引については、一定条件のもとに、賃貸借取引と同様の会計処理（つまりオフバランス処理）が認められてきた。

しかしながら、実際には、このような例外事項として設けられていた所有権移転とはならないリース取引が、リース取引のほぼ全てを占めており、その取引実態も、当該資産を売買した場合と同様の状態と認められるものがかなり増加してきていることから、このような例外措置を廃止し、ファイナンスリース取引について、今後は、通常の売買取引と同様の会計処理（つまりオンバランス処理）を行うことが求められることとなった。

不動産のリース取引（賃貸取引）については、土地については無限の耐用年数を有することからフルペイアウト取引であるとは通常考えられないため、原則、ファイナンスリース取引には該当しないが、建物については、ファイナンスリース取引に該当する場合もあるため、特に、本社ビル等を証券化し、引き続き賃借するリースバックを行っている場合には影響が出てくることが予想される。

このように、近年の会計制度の変更は、企業不動産に多大なインパクトを及ぼすものと考えられ、企業は合理的な不動産マネジメントを急速に導入していかねばならなくなっていく可能性がある。

(2) 監査制度関係の制度改変

監査制度関係の制度改変については、2006年（平成18年）6月に公布された金融商品取引法関係の動きが挙げられる。この中では、日本版SOX法と呼ばれる2008年（平成20年）4月に施行予定の内部統制関係部分が企業不動産に多大な影響を与える部分と考えられる。即ち、以下に記載するような内部統制ルールの構築と監査・公開が企業に求められることになり、企業は不動産に関わるマネジメントについても適切な手法の確立が必要になってくると思われる。…（参考資料52、53頁）

内部統制とは、4つの目的である①業務の有効性及び効率性、②財務報告の信頼性、③事業活動に関わる法令等の遵守、④資産の保全、の達成のために企業内の全ての者によって遂行されるプロセスである。

金融商品取引法は、上場企業等に対し、このような内部統制を適切に整備・運用するとともに、財務報告の信頼性の確保について、内部統制の自己評価及び公認会計士による監査、内閣総理大臣への提出・公表等を行うことを義務付けている。

同制度上は、企業不動産について特段の規制措置を置くものではないが、同制度が施行されれば、企業目的の一つとして「資産の保全」が掲げられていることからわかるように、企業の資産の中でも大きなウェイトを占める企業不動産について、適切なマネジメントを実行することが必須とされるようになると思われる。

このため、企業の不動産運営については、今後は、場当たりの不動産管理は許されず、内部統制報告書で対外的に明らかにしたマネジメントシステムに従って、不動産を的確に管理していかねばならないこととなる可能性がある。…（参考資料54頁）

特に、前述したような国際会計基準とのコンバージェンスに伴い、我が国も不動産について時価をより反映する会計制度に移行していくことが想定されるが、その場合には、企業は、不動産の市場価格の変動をどのように認識し、どのように自社不動産を評価し、どのような対策を講じているのかについて、内部統制報告書作成の過程で明確にしていかなければならなくなることが想定され、効果的なマネジメントシステムに対応した不動産管理が必要とされてくると考えられる。

(3) 会社法、信託法関係の制度改変

会社法、信託法関係の制度改変については、それらが企業不動産に影響する意味を考えると、これまで述べてきたような会計制度関係や監査制度関係の制度改変のように、企業に何らかの対応を迫る制度改変というよりは、企業が適切な企業不動産マネジメントを適切に行うための手段をより多様化させる制度変更という側面が大きいと考えることができる。以下、会社法、信託法それぞれについて見てみる。

会社法関係の制度改変については、まず、会社法創設前の商法改正によって活用が容易になった会社分割制度を挙げることができる。…（参考資料55頁）

会社分割制度については、2001年（平成11年）の商法改正によって、例えば会社分割に際して、検査役の調査が不要、債務の承継も債権者の個別の承諾が不要となるなど従来の分社化に比べて手続きが容易になったほか、資産の譲渡益課税も実際の売却時まで繰り延べできるなど、税制上の優遇措置も受けられることになった。

このため、このような会社分割制度を活用すれば、不動産資産を売却によらず、税務上有利な会社分割方式として切り出すことも可能となるため、今後、会社分割を企業不動産マネジメント手段の一つとして活用する動きが増加していくことも予想される。

また、2006年（平成18年）5月に施行された会社法については、M&Aが容易になる合併等の対価の柔軟化の部分（2007年5月に施行予定）が重要である。即ち、企業経営において、M&Aが容易に選択できるようになるとともに、企業不動産対策においても、M&Aを活用することにより、より合理的な不動産マネジメントが選択できるようになったということである。…（参考資料55頁）

ただし、この制度変更は、同時に外国企業によるM&Aも容易にすることから、外国企業による優良な企業不動産を狙ったM&Aが増加することも予想される（いわゆる「三角合併問題」）。このため、企業にとっては、適切な不動産マネジメントを行い、その利用価値を適切に株価等に反映させていくことがますます重要と考えられる。

即ち、これまでの商法においては、会社合併における被合併企業の株主に交付される対価は、原則合併企業の株式に限られ、金銭その他の財産のみを交付するような処理はできないものと解されていた。

従って、ある企業（A社）の完全子会社（B社）が他の企業（C社）の合併を企図した場合、C社の株主にはB社の株式を交付することが必要であることから、商法上では、B社がA社との完全子会社関係を解消した上で、C社と合併するか、C社がA社の完全子会社になった上で、両者を合併するという複雑な手続きが必要であった。

また、合併を企図する企業が外国企業である場合には、外国企業と日本企業との合併、株式交換ができないため、当該外国企業の日本国内の子会社の株式を被合併企業に交付する合併しか行うことはできず、日本企業を直接完全支配下に置くことは困難であった。

しかしながら、会社法の施行による合併等の対価の柔軟化により、合併企業が被合併企業の株主に合併企業の親会社の株式を交付すること（三角合併）や金銭のみを交付すること（キャッシュ・アウト・マージャー）が可能となったため、M & Aが容易になったほか、例えば外国企業が当該企業の日本国内の子会社を活用して、他の日本企業を直接完全に支配下に置くことも可能となり、外国企業等による含み益を抱える企業不動産を狙った合併も予想される。

従って、今後の企業経営においては、経営戦略としてしっかりとした買収防衛対策を構築することが重要であるとともに、当該企業が抱える企業不動産について常にその利用価値に見合った利用を行い、株価等にその資産価値を反映させていくことが重要であると考えられる。

信託法については、2006年（平成18年）12月に大正11年の制定以来の大改正が行われ、自己信託制度の創設等の大幅な制度変更が行われた。具体的には、信託法の改正により、受託者による自己執行義務が緩和され、適切な管理者に受託者が管理を委託することが可能となったほか、自己信託や事業信託、受益証券発行信託等の新たな信託方式が実施可能となった。…（参考資料56頁）

これにより、例えば、事業の中で収益性の高い不動産を信託銀行を通さずに自己信託し、受益証券発行信託とすることにより資金調達を行うなどの新たな不動産資産の流動化手法も行うことなどが今後可能となり、より一層、戦略的な不動産マネジメントを行うことが可能となるものと思われる。

以上のように、近年の企業不動産に関連する制度改変は、企業にこれまで以上に適切な企業不動産マネジメントを要求するとともに、そのようなマネジメント過程においても、単なる所有権の移転や普通賃借を行うだけでなく、定期借地権・借家権や自己信託、会社分割、M & A等様々な新制度を活用して不動産マネジメントを行っていかなければならない時代を迎えようとしていると言える。

5. 求められるCRE戦略

(1) 企業不動産戦略の現状

このように、企業不動産を巡る環境が大きく変化する中、一部先進企業の中には、企業不動産の管理、運用の在り方について、本社だけでなくグループ全体を対象に、経営戦略的視点に立って抜本的に見直す取組を積極的に進めているとこ

るもある。

例えば、日産自動車においては、合理的な不動産管理を実現するため、本体だけでなく、連結販売会社の不動産まで含めて総合的に見直し、会社分割と会社統合の手法を活用しながら、連結販売会社の不動産を関連子会社に一元化し、必要に応じてアウトソーシングも積極的に利用しつつ、効率的な不動産管理を実現している。また、工場等事業用地についても、不稼働不動産部分を見直し、それを集約し、他用途に転換することにより、不稼働不動産の稼働化を図っている。同社は、このような不動産管理を実現するため、ITも積極的に取り入れており、不動産管理のためのASPサービス等を導入することで、効率的な不動産管理を実現させている。…（参考資料58頁）

また、サン・マイクロシステムズは、世界的規模で不動産管理を見直しており、不動産投資に係る意思決定においても、これを統括する専任の責任者と専門部局を設置し、全世界の不動産投資に対する決定を当該組織に一元化するとともに、CRE支援を行う不動産専門の会社にアウトソーシングする中で、様々なデータベースやDCF法等の評価手法を最大限活用しながら、効率的な不動産経営を実現している。…（参考資料59頁）

このように、一部では、従来の管財的視点を越えて、より全社的経営の視点に立って、戦略的な不動産管理を実施する企業が現れてきているが、企業全体では、まだこのような動きは限られたものとなっている。例えば、企業に対するアンケート調査によれば、ほとんどの企業が、不動産について、「より戦略的に管理できる体制にした方が良い」、「責任部門の明確化が必要」と考えているものの、多くの企業では、例えば、不動産の購入、売却等は財務部門、賃貸借、修繕・営繕等は総務部門、というように管理体制がバラバラのままとなっている。…（参考資料60、61頁）

このようなバラバラの管理体制の下では、全社的にどこにどのような不動産がどれだけ存在しているのかが把握しにくくなってしまい、余剰地を抱えたままになってしまったり、計画的な維持修繕や、土壌汚染、アスベスト等の社会的リスクへの的確な対応も困難となってしまう恐れがある。

このような問題を避けるためには、まず、社内、さらには、連結グループ企業内で、最低限、不動産情報の一元化、集約化を図っていくことが必要と考えられる。また同時に、余剰地の活用や処分を促進し、最も資本効率の良い不動産管理を実現していくためには、情報の一元化だけでは不十分であり、これに加え意志決定の一元化も必要となってくる。この意味からも、不動産の管理体制の集約化が必要と考えられるが、先に述べたように、現状では、多くの企業で十分な管理体制が執られているとは言えない状況にある。

一方、投資の意思決定に対する指標についても、現在採用されている方式は、

不動産のリスクや投資採算性を十分に反映したものとなっていない状況にあると考えられる。即ち、日本政策投資銀行が大手企業を対象に実施したアンケート調査によれば、一般企業が投資の意思決定の際に採用している指標は、投資回収年数方式が大多数であり、不動産投資市場等で広く利用されているIRRやNPVを利用している企業は少数派であることが分かる。…（参考資料62頁）

投資回収年数方式は、計算が比較的簡単で、分かりやすいことから、広く使われているものと考えられるが、同方式は、利回りや資本市場で評価されるプロジェクトに関するリスクプレミアムが一切考慮されておらず、投資によって得られる企業価値との関係も不明確になってしまう方式である。このため、多くの投資家に対し説明責任を負っている不動産投資市場では、同方式が利用されることはほとんど無く、IRRやDCF、キャップレート等の利用が一般的となっている。

また、今後、企業会計も時価をより反映したものに移行していくことが考えられるが、この場合の時価の算定は、取引事例比較方式と併せて、DCFやキャップレートをを用いることが一般的となっており、現在の方式のままでは、多くの企業が、不動産の市場価格の変動に応じて決算を見直さなければならない場合に、投資の意思決定と企業会計との間に大きな齟齬を生じてしまう可能性が高い。

従って、時価をより反映する企業会計との整合性を図る上でも、一般事業法人においても、不動産投資の意思決定の際には、不動産投資市場で一般的に利用されているDCFやキャップレート等の方式を用いていくことが今後必要となっていく可能性が高いと考えられる。特に、コーポレートファイナンスでの標準理論となっているNPV方式では、将来キャッシュフローの予測値を、資本市場で測定されるリスクプレミアムとリスクフリーレートによって算出される資本コストと有利子負債コストの加重平均であるWACC（ワックと読む）を用いて現在価値に割り引いた額と、投資プロジェクトに要する費用とを比較し、当該現在価値が、費用を上回る場合に限り投資する、という行動を採ることが妥当とされており、このような企業ファイナンスの標準理論から見ても、投資回収年数方式は見直していく必要があると考えられる。…（参考資料63、64、65頁）

このようなNPV等による方式は、常に、プロジェクトのリスクを踏まえた資金調達コストと、投資対象となる不動産から得られる利回りとを比較衡量して、投資が決定されるようになることから、行き過ぎた不動産投資や不稼働不動産の温存を予防的に回避し、資本市場や金利と連動した企業価値全体の向上に寄与することは勿論のこと、土地需要や地価に対しても、結果としてスタビライザー的な役割として働く可能性が高い方式と考えられる。

しかしながら、現状では、このようなより合理的と考えられる方法が一般的に採用されているわけではないことから、地価が上昇し、内部留保が拡大すると、企業は行き過ぎた不動産取得を行ってしまい、将来地価が下落してしまうと、多くの不稼働不動産や不良債権を抱えてしまう、といった、かつてのバブル期と同

じ過ちを繰り返してしまう可能性がある。

従って、地価が上昇に転じつつある今日において、企業に合理的不動産取得を促していくためにも、より合理的な不動産戦略を確立していくことが重要である。

(2) 「企業不動産」から「CRE」へ

以上見てきたように、企業不動産を巡る環境変化に伴い、企業はこれまで以上に不動産に対して合理的で明確な戦略を確立していくことが必要とされるにも関わらず、必ずしも、十分な不動産戦略が実施されているとは言えない状況にある。

合理的な不動産戦略は、企業経営の効率性を高め、我が国の産業競争力の強化に資するだけでなく、不動産から得られる効用の最大限の発揮を促し、土地の生産性を高め、結果、土地の有効利用の促進につながるものである。

また、合理的な不動産戦略は、行き過ぎた不動産投資の回避に資することから、土地需要や地価の安定化にも寄与すると考えられる。

このため、合理的な不動産戦略を確立し、普及させていくことが望まれるが、このような中、近年、企業不動産を敢えて「CRE (Corporate Real Estate)」と表現し、「CRE戦略」というような言い方をすることで、企業不動産の管理、運用を戦略的に行っていくとする動きが日本だけでなく、諸外国においても見られるようになってきている。

「CRE戦略」については、明確な定義が存在する訳ではないが、企業不動産について、「企業価値向上」の観点から、経営戦略的視点に立って見直しを行い、不動産投資の効率性を最大限向上させていこうという考え方を示すものと思われる。このような考え方は、従来の管財的不動産管理と異なり、以下のような特徴を有するものと思われる。…(参考資料66頁)

第一に、CRE戦略においては、不動産を、物理的生産財として捉えるだけでなく、「企業価値を最大限向上させるための資源」として捉え、企業価値にとって最適な選択を行おうという点に特徴があると考えられる。

即ち、物理的生産財としての的確に管理していくことは勿論のこと、これに加え、財務戦略的側面、さらには、企業ブランドといった非財務的側面からも、経営資源として不動産を捉え、不動産への投資、所有、賃借等において、単に不動産を購入するだけでなく、定期借地、証券化等の考えられるあらゆる可能性を探って、どのような形が最も企業価値の向上に資するか、という視点に立って、最適な選択を行っていくという点にCRE戦略の大きな特徴があると考えられる。

「企業価値の最大限の向上」という視点に立つと、単にアセットが大きい、といった経営は不適切であり、「資本効率」ということが問題となってくる。このため、資本効率が悪い場合には、オフバランスしていくことも必要となってくる。

また、「資本効率」の視点に立つと、投資の費用やリスクに見合う十分なリターンが得られない場合には、賃借を選択していくということとなり、行き過ぎた不動産投資を抑制し、バブルの再燃やバブル崩壊後の大量の不稼働不動産の発生のような問題の回避にもつながるものと考えられる。

第二に、CRE戦略は、不動産に係る経営形態そのものについても見直しを行い、必要な場合には組織や会社自体の再編も行う、という点に特徴を有すると考えられる。

例えば、戦略的不動産経営を実現していくためには、連結グループ全体で保有不動産を見直していく必要があるが、このためには、既存の会社組織を前提とすることなく、会社分割や会社統合の手法を積極的に活用し、管理の集約化、一元化を図っていくことが有効となる場合がでてくる。また、管財部門を社内設けるのではなく、これら部門を積極的にアウトソーシングしていくことも場合によっては必要とされる。このように既存の会社形態、組織を前提としないで、経営形態そのものから大胆に見直していく、という点に、CRE戦略の考え方の特徴があると思われる。

第三に、CRE戦略においては、ITを最大限活用していこうとする点に大きな特徴を有する。

即ち、どこにどのような不動産が存在するのか、その不動産がどの程度利用されているのか、といった物理的な管理情報は勿論のこと、清掃や保守、修繕等の契約情報や支出承認、賃料等の収入情報、これらの履歴情報等不動産毎の各種情報を効率的、一元的に管理するために、積極的にITを活用していこうとする点に、CRE戦略の特徴があると考えられる。

また、CRE戦略では、これら不動産情報が全体の企業経営の意志決定に活用できるよう、当該情報システムをERP（統合型基幹業務アプリケーション）等の経営システムと連動させ、トップマネジメントの机上で瞬時に把握できるようにしていくことも必要とされる。さらには、CRE戦略では、不動産の取得、売却、処分や時価の変動が企業会計や財務状況にどのように影響するのか、といった財務・経営分析、シミュレーションを行った上で、意志決定がなされる必要があるが、これを可能とするためにも、ITの活用は不可欠となっているものである。

同時に、自社の不動産関連の契約が、他の一般的市場と比べて高いのか低いのかを確認できる市場のベンチマーク情報と比べられるようにしていくことが求められ、マーケット情報の収集も必要とされることから、ITをいかに活用していくかが、効果的CRE戦略を実現する上で不可欠の要素となってくる。

第四に、CRE戦略においては、従来の管財と異なり全社的視点に立った「ガバナンス」、「マネジメント」を重視する、という点に一つの特徴がある。

即ち、不動産に投資する場合も、あらかじめ設定したハードルレートや評価手法に従って評価し、専任のトップの承認を必要とするなど定められたガバナンスに従い決定することを求める「ガバナンス重視」、「マネジメント重視」の考え方が、CRE戦略の大きな特色とすることができる。…（参考資料68頁）

このようにCRE戦略は、ガバナンス、マネジメントシステムを重視するものであることに一つの特徴を有するものであることから、一般的に言われる所謂「持たざる経営」とは、大きく異なるものであると言える。

即ち、「持たざる経営」では、不動産を所有しない、という行動が常に採られるのに対し、CRE戦略では、常に不動産を持たないことが是とされるのではなく、持つべき時は持ち、持つべきでない時には借りる、というように状況に応じて最適な選択を行うことが要求される。そして、その最適選択を、できるだけ客観的、再現可能に行えるようにするため、数値化やマニュアル化等を活用した的確なガバナンス、マネジメントシステムを企業不動産に導入していこうという点に、CRE戦略の考え方の特徴がある。

所謂「持たざる経営」は、合理的で科学的な根拠があって不動産を所有しないことが選択されていないことから、不動産価格が上昇し続けている場合には、それを維持する根拠が希薄になり、安易な土地取得の再開を招いてしまう可能性がある。また、地価下落が続く場合には、不動産の投資効率が上昇しているにも関わらず、不動産投資を控えることから、地価に対するマーケットメカニズムが働かず、地価下落に歯止めがかからないという問題を引き起こしてしまう恐れもある。

これに対して、CRE戦略においては、将来の不動産価格の変動も見据えて、その時々で最も合理的な選択を一定の科学的な分析と手続きに基づいて行おうとするものであるので、地価上昇が過熱し過ぎると、ある段階で不動産投資に歯止めがかかることとなり、逆に、地価下落が進行すれば、ある段階で、土地取得を再開させるインセンティブをもたらし、地価の安定に寄与するものと考えられる。

ただし、このことは不動産だけでなく、他のマネジメントシステム全般にも言えることであるが、このようなガバナンスやマネジメントシステムの考え方を形式的、教条的に導入することは、かえって合理的で適切な判断を歪めてしまう恐れがあることも十分注意する必要がある。

即ち、戦略においては、常に、数値化や理論化できない部分があり、特に、不動産の場合は、景観や環境、交通インフラ等外部経済要因に多大な影響を受ける財であることから、単なる数値化やマニュアル化だけでは計れない側面がどうしても出てきてしまうものでもある。また、例えば、ベンチマークとの比較を行う場合でも、当該ベンチマークの意味することを的確に判断するためには、相当の分析能力が求められ、機械的マニュアル化だけでは適切な運営が行えない場合も生じてしまう。このため、機械的、形式的ガバナンスやマネジメントシステム導入だけでは、問題解決を図ることはできず、やはり、高度な専門性と経験の積み上げが必要不可欠となってくる。

しかしながら、今日、適切なガバナンス、マネジメントシステムの導入なしに、巨大化、複雑化する企業経営を適切に行うことは困難であり、このような流れは、不動産管理でも避けて通ることはできないものである。また、単なる「持たざる経営」では、市場競争が激化する中、求められる不動産の戦略的活用を図ることはできないと考えられる。…（参考資料69頁）

C R E戦略は、このような現代的な経営手法を積極的に不動産の世界に導入し、日本の企業価値向上、については、日本の不動産から得られる効用の増進につながるものであり、この点が従来の不動産管理とは大きく異なるものである。

このようにC R E戦略の考え方は、経営資源としての不動産の効用の最大限の発揮につながり、戦略的、効果的不動産活用を実現させ、企業の競争力を高めるものである。このため、できる限りC R E戦略の考え方を広く普及させ浸透させていくことが企業戦略の観点だけでなく国民経済的観点からも有効と考えられる。

C R E戦略は、我が国では未だ緒に就いたばかりの考え方であるが、米国では近年積極的に議論されているアプローチとなってきた。事実、米国では、CoreNet Global というC R Eを目的とした専門の業界団体も設立され、一般事業法人が相互に賃料や管理費等の様々な不動産情報の交換を行ったり、必要なベンチマークの作成や不動産から経営に精通した専門知識を有する人材育成プログラムを実施する等活発な活動が進められている。

今後、各国の企業は、国際的市場間競争が激化する中、これまで以上に選択と集中を進めていくことが求められ、資本効率、投資効率を問われるようになってくると考えられる。このため、資本の中でも比較的大きなウェイトを占める不動産の戦略的利用は、各国共通の課題となってくると考えられ、このような国際的動向も踏まえ、C R E戦略の普及、促進を図っていく必要がある。

6. CRE戦略の課題

このように、CRE戦略は、戦略的、効果的な不動産活用を実現させ、企業の競争力を高めるだけでなく、合理的な土地利用と土地取引を促進させ、結果、土地の有効利用と適正な地価形成にも大きく寄与するものと考えられる。

しかしながら、CRE戦略というアプローチは、未だ緒に就いたばかりの考え方であり、明確な手法が存在するわけではなく、一部先進企業を除けば、多くの企業は手探りの状態にあり、たとえ問題意識を持ったとしても、何から着手したらいいのか分からない状況に置かれている。

また、CRE戦略を実現していくには、企業がリスクを管理し合理的な判断を行えるような市場環境が整備されていることや、CRE戦略を支える人材や関連ソリューションビジネスが必要とされるが、そのような人材や産業は、我が国では、未だ十分とは言えない状況にある。

以下、我が国においてCRE戦略を普及・定着させていく上での課題を「企業経営」と「市場環境の整備」に分けて整理してみると、以下の通りとなる。

(1) 企業経営に関連する課題

企業経営に関連してCRE戦略を普及し、実現させていくための重要な課題として次のことがあげられる。

第一に、今後、CRE戦略を普及させていく上で最も重要なことは、企業の意識啓発、特に、トップマネジメントの意識啓発、啓蒙の重要性である。

即ち、バブル崩壊後、多くの企業は多大な痛手を受け、いわゆる「持たざる経営」に移行してきた。しかしながら、今後、国際競争が激化し、会計基準の変更により不動産の時価が決算にも大きな影響を及ぼす可能性が高まっていく中で、企業、特に、トップマネジメントは、単なる「持たざる経営」ではなく、それを一歩進めたCRE戦略を採用していくことが求められてくる。

しかしながら、企業の多く、特に、経営トップは、未だその意識が十分とは言えない状況にある。このような状況となってしまう背景としては、一つには、CRE戦略というアプローチが新しい考え方であることから、確定された定義や手法が無く、何をどのように行ったらよいのか、特に、経営トップには見えにくいという問題がある。また、一部先進企業では、活発にCRE戦略が実践されているものの、その多くは、個別企業の経営にまつわるものであることから、一般にその手法が公開されることがほとんど行われておらず、参考とする事例を目にすることができないという問題もある。

しかし、一方で、近年、「CRE」という言葉に対し、多くの企業が関心を示

し始めていることも事実である。このため、CREを目的とした民間団体が結成される、といった動きも出始めているところである。従って、これら民間の動きとも必要に応じて連携を図りながら、何らかの形で、CRE戦略についての先進事例を広く紹介していく方策を検討する必要があると考えられる。

いずれにしても、CRE戦略に対して、意識啓発、特にトップマネジメントの意識啓発を図っていくことが重要であり、これに向けた官民連携した取り組みを進めていくことがまずもって肝要である。

第二は、CRE戦略において参照すべき手引きやガイドラインのようなものの作成である。

CRE戦略という考え方は、新しい考え方でもあり、未だ、スタンダードとなる考え方が確立されていないものである。このため、企業や企業のトップが、CRE戦略を進めたいとしても、何をどのように取り組んだらよいか分からない状況に置かれている。

このような中で、CRE戦略の意識啓発を図ろうとしても無理があると考えられ、何らかの形で、参照すべき指針や手引き、ガイドラインのようなものが必要となると考えられる。確かに、先進的一部の企業においては、このような指針やガイドラインが無くても、自らの力で十分CRE戦略を進めていくことは可能と考えられるが、特に人員が限られている中堅、中小企業等多くの企業では、何の指針も存在しない中でCRE戦略を進めていくことは非常に難しいと考えられる。

このため、CRE戦略を、実際の実務に導入していくためには、参照すべき何らかの手引きや指針、ガイドラインが示されるようにする必要がある。

なお、これらの作成に当たっては、できるだけ多くのケーススタディを研究していくことが非常に有益である。ケーススタディの研究には、各企業の協力が不可欠であり、企業が協力しやすい動機づけが求められるとともに、中立公平で、企業の機密保持にも厳格に対応できる公的な色彩を持つ機関の協力が必要となってくる。

一方、先に述べたように、会計制度が今後大きく変更され、2008年4月からは、内部統制報告の提出も義務づけられることから、企業は、会計監査にも耐えられるレベルで、不動産についての合理的なマネジメントを導入していかなければならなくなってくると考えられる。特に、会計制度は、2009年問題に向けて、今後大きく変更されていく可能性があり、これに伴い、不動産マネジメントがこれまで以上に大きく企業経営を左右していく可能性があると考えられるが、現段階では、我が国の会計制度が国際会計基準とどの点で不整合となっているかは明らかでないものの、2009年以降、どのように我が国の会計制度が変更されるかが不明確であ

り、企業はそれに向けて、何をどのように準備しておいたら良いのか、分からない状況に置かれている。

しかしながら、今後、CRE戦略を進めていくとすれば、将来、これら問題が生じた場合でも、スムーズに対応できるような形で進めていく必要があると考えられ（事実、2009年は、遠い将来の問題ではなく、直近の問題とも言える。）、これにも対応できる指針なりガイドラインのようなものが必要とされていると考えられる。

このため、このような会計制度の変更も視野に入れつつ、CRE戦略について、指針となるガイドラインのようなものを官民協力して作成していく必要があると考えられる。

第三に、我が国でCRE戦略を普及させていくためには、これを担う複合型の専門的な人材の育成を図っていくことが重要である。

特に、CRE戦略の遂行においては、不動産に関する専門知識だけでなく、経営やファイナンスに係る高度な知識が必要とされ、これまでにない業際的で広範なノウハウが必要とされることから、これを担う新たな人材が求められることとなる。

このような分野は、これまでにない新しい分野であるが、近年、不動産証券化の進展に伴い、不動産そのものに関する知識と同時に、経営、ファイナンスに関する知識も併せて取得できることを目的とした研修制度や人材育成プログラムが民間主体に徐々に整備されつつある状況が生まれている。従って、これらの動きをいま一步発展させ、様々な研修制度、人材育成プログラムが実施されるように促していくことが重要である。…（参考資料70頁）

第四に、CRE戦略を進めていく上では、主役となる一般事業法人が、様々な課題に対し、自ら主体的に問題解決に取り組んでいけるようにしていくことが重要であり、このため一般事業法人内部の専門の人材を中心として相互の連携を図っていけるようなネットワークづくりを促進していく必要があると考えられる。

例えば、CRE戦略においては、様々な意志決定の際に、ベンチマーキングが必要となってくる。しかし、一般事業法人は、不動産関連業と異なり、不動産について限られた情報しか有しておらず、ベンチマーキングに必要な情報を十分に得られる状況には置かれていないことが一般的である。また、不動産は、土壌汚染やアスベスト、耐震等、不動産固有の専門知識を必要とする場合が多く、不動産関連業等専門家の意見を取り入れることが不可欠であるが、CRE戦略の全体像が見えない中、誰に、どの程度、どのような形で情報を得たら良いかを、個々の一般事業法人が十分分かる状況には必ずしも置かれていない。

このため、CRE戦略の主体となる一般事業法人間の情報交換やネットワーク作りが大切となるが、日本では、これまでの経営風土の影響もあり、このようなネットワーク作りが自然に行われるとは言えない状況にある。

これに対し、米国では、CREを巡り、一般事業法人間での情報交換が活発に行われており、先に述べたように、CoreNet Globalというこれを目的とした民間団体も設立されている。

このような一般事業法人間のネットワーク作りは、行政主導によらず、企業の主体的取り組みにより進められる必要があるものであるが、このような活動が進めやすくなるような環境整備について、官民共同して取り組む必要があると考えられる。特に、諸外国での取組は、今後、我が国で同様の取組を進めて行く上でも参考となるものであり、海外の実情について、調査研究を行っていくことが重要である。

第五に、CRE戦略をサポートする新たな不動産ソリューションビジネスの成立を図る必要がある。

CRE戦略の主役は、既に述べたように、あくまで一般事業法人である。しかし、不動産は、不動産固有のリスクを抱えており、合理的不動産マネジメントを実現するには、不動産は勿論のこと、税、会計、ファイナンスを含む高度な専門知識が必要とされることから、外部の専門機関のサポートが不可欠となってくる。しかも、この場合のサポートは、売買、賃貸借等の仲介、修繕等の工事発注といった場面場面の取引だけでなく、最適なポートフォリオの組み方や、税、会計、ファイナンスといった企業戦略全体から見た不動産の見直し、さらには最適な会社組織の形態といった全体的戦略の企画立案に関わるサポートが必要とされてくる。…（参考資料71頁）

このように、CRE戦略において必要とされる外部サポートは、一般事業法人が「パートナー」と呼ぶに相応しい外部サポートを提供してくれることを意味しており、このようなサービスを提供してくれる新たな不動産ソリューションビジネスの成立が求められるが、このようなビジネスは、我が国では、十分育っているとは言えない状況にある。

そのようなサービス業が十分育っていない理由としては、一つには、我が国においては、不動産と財務会計、ファイナンス等を横断的に議論できる専門家がそれぞれの分野で不足している、という問題があると考えられる。即ち、CRE戦略のサポートには不動産の知識は勿論のこと、これに加え、財務会計、法務等の広範にわたる専門知識が必要とされ、それぞれの専門家によるコラボレーション

が不可欠となる。しかし、このようなコラボレーションを行うためには、それぞれの専門家が、他分野に対して一定の知識を有している必要がある。

しかしながら、例えば、コーポレートファイナンスや会社法制等にも造詣の深い建築士や不動産鑑定士は限られており、逆に、財務会計、法務等の専門家で不動産に明るい専門家も不足している。このため、CREが求める横断的、総合的なサポートを提供できるチームが編成しにくい、という問題が生じてしまっている。従って、今後は、専門家相互のクロスボーダーによる研修等を進めていく必要があると考えられる。

しかし、近年、不動産証券化の急速な進展に伴い、不動産の専門家は税、会計、ファイナンス等の知識、ノウハウを、また、逆に、税、会計、ファイナンスの専門家は不動産の知識、ノウハウを、それぞれ急速に吸収してきており、専門家によるコラボレーションも活発に行われるようになってきていることから、新たなソリューションビジネスが育っていく条件が整いつつあることも事実である。

従って、このような不動産証券化の流れを今一步発展させ、新たな不動産ソリューションビジネスの成立を促していく必要がある。

第六は、不動産マネジメントのために不可欠となるITを活用した不動産情報の総合的な管理を図る必要があるということである。

今日、一部の先進企業を除けば、多くの企業では国内外にある不動産の基本的な情報が散逸あるいは欠落しているのが現状である。従って、企業側では不動産情報の一元管理がまず必要であり、次いで不動産に関わる意思決定プロセスの履歴管理が求められる。

このようなITの導入が図られるか否かは、結局企業経営者の個々の判断に委ねられており、企業経営者が、CREにおけるITの活用の重要性を認識していくための啓蒙活動、意識啓発が必要である。このため、CREそのものの意識啓発、啓蒙と併せて、IT活用についても優良事例の紹介等を行っていくことが重要である。

CREにおけるIT活用を推進する上で、もう一つ重要なことは、当該システムが、不動産だけでなく様々な経営システムと連動できるようなオープンスタンダード（世界標準）技術で構築されることを出来る限り促進していく必要があるという点である。即ち、CRE戦略においては、不動産にまつわる様々な意思決定が、常に、企業価値全体にどのような影響を及ぼすかを視野に入れながら行われる必要がある。そのためには、ITにおいても、不動産関係者だけでシステムが完結しているのでは不十分であり、財務会計、人事、SCM（サプライチェーンマネジメント）などの情報データが統合された統合型基幹業務アプリケーション（ERP）に不動産情報もつなぐ必要があるとされてくる。

さらに、CRE戦略においては、時に応じて自社内にとどまらず、グループ企業や不動産管理ベンダーなど企業間で共通の業務支援ツールを導入し、業務改革（BPR）を推進することも必要とされる場合もあり、複数のシステム間での統合が求められる場合も発生する。

しかしながら、情報システムが、特定のITベンダーにだけ通用するシステムで構築されてしまうと、このような他システムとの統合ニーズに応えられなくなってしまい、特定のITベンダーがユーザーを自社製品で囲い込む所謂「ベンダーロックイン」が生じてしまい、これが障害となって、効果的、効率的CRE戦略が実現できなくなってしまう可能性がある。つまり、ベンダーロックインの下では、ITサービスの調達に競争原理が働かず、社会的コストが高止まりすることとなる。

このような事態を避けるために、オープンスタンダード技術による標準プラットフォームの構築とこれとの連携を前提とする情報化投資が必要となる。この標準プラットフォームは、不動産管理業務に係わる様々なアプリケーションを有機的に連携させることができるため、CRE戦略策定のための不動産関連情報が効果的に収集・整備されることになる。海外や公的機関を含む他業界での成功モデルをもとに、標準プラットフォームを企画・開発しようという動きが民間で一部出てきており、これらの動きを促進させていくことを検討していくことも必要と考えられる。

(2) 市場環境の整備に関連する課題

CRE戦略を実現していくには、企業自体の取組だけではなく、企業が合理的な判断を行えるような市場環境が整備されていることが重要である。このような観点から国が中心となって取り組むべき課題として次のことがあげられる。

第一は、効果的CRE戦略を実現させていくには、企業が合理的判断を行えるようにするための不動産にかかる様々な情報の開示をできる限り促進していく必要があるという点である。

不動産に関わる意思決定を合理的に行うためには、賃料や取引価格などマーケット情報・データの収集が不可欠であり、それらの情報開示を促進することが求められる。様々な情報開示は、合理的な企業行動、ひいては、効率的な市場メカニズムを機能させていく上で、最も重要な基盤となるものである。特に、取引価格情報、賃料といった市場価格に関する情報は、今後、時価会計化が進む中、我が国の会計制度の信頼性にもつながる最も基礎的かつ重要な情報である。

そのような中、取引価格については、昨年4月より、登記異動情報に基づき取

引当事者に対して取引価格に関するアンケート調査が実施され、インターネットを通じて一般に公開されるようになってきている。しかしながら、アンケート調査の回収率は3割程度に止まっており、十分なものとは言えないものとなっている。また、開示されている情報も、駅からの距離や道路付けといった情報が無く、限定されていることから、CRE戦略に十分活用できるものとなっていないという問題がある。さらに、対象エリアも、現在は三大都市圏と政令市を中心とした地域に限定されており、工場、倉庫等地方に保有する不動産の参照指標として利用できない、といった問題を抱えている。このため、回収率を高めるとともに、開示情報を充実させ、併せて、対象エリアも全国に拡大していく必要がある。取引価格情報の提供制度については、このような観点から、昨年12月に閣議決定された政府の規制改革・民間開放推進会議の第3次答申でも、必要な改善を行うことが求められており、これら決定を踏まえて、充実発展を図っていくことが不可欠である。…（参考資料72頁）

一方、賃料データについては、既に民間によって様々なデータが開示されるとともに、Jリートの拡大により、個々の契約は分からないものの、ビル毎の契約賃料の実績は公開されるようになっており、かつてと比較すれば、情報開示が進んできているところである。しかしながら、Jリートの市場規模が5兆円を越え、拡大を続けているとは言え、約70兆円の賃貸商業不動産の市場規模からするとまだ一部の限られた情報に過ぎず、さらなる情報開示が求められるところである。

このような中、不動産証券化に係る不動産鑑定評価においては、鑑定の信頼性向上と市場の透明性向上を図る観点から、DCF等について新たな基準が制定されており、その後のステップとして、これら不動産鑑定のデータベースを国主導で策定し、これを一定の守秘義務を課した上で、投資家等に開示していくことが検討されている。…（参考資料73頁）

不動産鑑定評価でのDCFは、あくまで鑑定評価に用いられる将来キャッシュフローの予測に過ぎないものであるが、不動産証券化においては、当該予測は、実際のキャッシュフローの実績に基づいて算定されるものであり、特に、DCFのセットで用いられる初年度のキャッシュフローは、ほぼ実績値と同じものであると考えられること、さらに、我が国では、証券化不動産については、プライベートファンドも含め、ほぼ悉皆的に不動産鑑定評価が必要とされており、そのデータベースは、不動産証券化市場のほぼ全域にわたる約25兆円をカバーすると考えられることから、不動産鑑定評価データベースを作成することで、ほぼ究極の賃料データベースを作成することが可能となってくると考えられる。さらに、これらの情報は不動産投資インデックスの整備促進にも資するものと考えられる。

このような鑑定評価データの収集は、不動産鑑定評価の信頼性を高めるだけでなく、CREに対しても科学的でより信頼性の高い評価、分析を行える貴重な資

料提供につながるものである。従って、不動産鑑定評価データベースの作成は、合理的CRE戦略実現の観点からも着実に実施していく必要がある。

このように取引価格、賃料といった情報開示だけでなく、今後は、どのような業種、企業が、どれだけの不動産を所有しているか、といった情報も重要となってくる。特に、今後は、企業不動産を巡って、様々な制度改正が次々と実施されていく中で、これら制度改正の我が国経済全体に及ぼすインパクトを的確に把握し、不要な混乱を招かないように、必要な対策を適切に講じて行く必要があるが、そのためにも、企業不動産の我が国全体の現状を正しく把握していくことが不可欠となってくる。その意味で、指定統計として実施されている土地基本調査や承認統計として実施されている企業の土地取得状況等に関する調査等の充実を図って行くことが極めて重要である。

さらに、時価会計化の進展に伴い、今後、企業は決算対策上、実物不動産だけでなく株式形式や信託形式等様々な形式で不動産を保有することも多くなると考えられるため、このような不動産概念の進化に応じて、不動産の情報収集、情報提供も、不動産概念をより広げたものとして捉えていく必要がある。事実、不動産証券化市場では、既に、全体の約8割が信託受益権化されており、実物不動産だけを見ていたのでは、不動産市場の適切な把握は全くできない状態となっている。このため、例えば、土地基本調査の実施においても、信託受益権まで視野を広げ、調査を行うこととしているが、今後は、信託受益権だけでなく、株式形式等も視野に入れていく必要が生じる可能性がある。

従って、市場の実態を的確に把握し、適切な対策を打っていくためにも、また、各企業が、その情報を利用して、適切で合理的行動を行うためにも、不動産概念の進化に対応した情報の収集、提供を進めていく必要がある。

第二は、不動産マネジメントのための不可欠となる情報システム構築のための各種基盤整備を図る必要があるということである。

CRE戦略を効率的、効果的に実施するには、ITの効果的活用が不可欠である。そのためには、不動産にまつわる電子情報のデータコードを統一し、業種・業界の枠を超えて、当該情報を電子的に交換できるようにする仕組みである「不動産EDI」(Electronic Data Interchange)の整備促進を図っていくことが何よりも重要である。特に、CRE戦略においては、自社内で情報交換ができるだけでなく、グループ内、さらには必要に応じてアウトソーシング先とも効率的に電子データの交換ができるようにしていく必要があり、「不動産EDI」の整備は、効果的CREマネジメントを実現する上で、不可欠の基盤である。…(参考資料74頁)

「不動産EDI」については、現在、不動産証券化に係る不動産鑑定評価基準の

整備によって、DCF等に用いる収支項目の定義が統一され、これを一つのスタンダードとして不動産に係る電子データコードを統一していくことが検討されている。この動きは、証券化等不動産投資市場の透明化を目的として行われるものであるが、これらは、同時に効果的CRE戦略を実現させていく上でも無くてはならないものである。

今後、会計基準の時価会計化が進展するに伴い、企業不動産についても、証券化等不動産投資市場と同様の評価手法の導入が求められてくることが考えられる。このため、CREで用いられる不動産データコードも、不動産投資市場で用いられるものと同じものが用いられることが望ましいと考えられ、CRE、不動産投資市場間のシームレスな情報交換を可能とさせる環境を構築していく必要がある。

このような観点から、現在、不動産鑑定評価基準を出発点として整備が検討されている「不動産EDI」をCREにも適応できるものとして発展させ、CREに必要な最も基礎的な情報基盤を構築させていく必要がある。

第三には、効果的CRE戦略が実現できるようにしていくため、不動産に係る様々なリスクを効果的、効率的に分散できる環境整備を促進していく必要がある。

今日、環境問題への関心の高まりに伴い、CREに対しても、これまでになく土壤汚染、アスベスト、耐震等社会的リスクに対する責任が求められるようになってきている。また、時価会計化の進展に伴い、企業は、不動産の市場価格変動リスクにもさらされるようになってくると考えられ、CREに対しても的確なリスクコントロールを実施していくことが求められる。

このため、的確な管理が実現するように、体制の強化を図ることは勿論のこと、それと同様に、不動産に係る様々なリスクを適切に分散化していくことも求められるようになってくる。そのようなリスク分散の一つが不動産証券化である。即ち、不動産証券化においては、エクイティを小口分散化することにより不動産にまつわる様々なリスクを投資家に分散化することを可能とする手法である。このため、効果的CRE戦略を実現する意味からも、そのリスクの受け皿の一つとして不動産投資市場の発展を促進していくことが重要である。

ただし、昨今、不動産投資市場の中でも、プライベートファンド等におけるオフバランス手法は、連結会計の範囲が世界的に大きく見直されてきたことから、非連結とできる扱いが厳格化される流れの中にあり、かつてのような形で、リスクを分散化する手法として安易に利用することは困難となってきている。今後、連結基準の厳格化の流れは、さらに進んでいくものと考えられ、プライベートファンドを活用したCRE戦略におけるオフバランス手法は、益々難しいものとなってくる可能性があることから、CRE戦略の視点からは、プライベートファンドではなく、Jリート等パブリックでガバナンスに関する法的手当が十分なされ

ている手法について活用方策を考えていくことが重要となってくると考えられる。

このような中、Jリート等の活用を考える上で、今後の検討課題の一つとして考えられるものに、米国で導入されている「アップリート税制」がある。CREのリスク分散を図る上で、企業にとっては現物出資を行い、不動産を証券に変えて保有することが効果的となる場面が想定されるが、通常、不動産を現物出資すれば、その段階で譲渡益が発生したと考えられ、その時点ではキャッシュが手元に無いにもかかわらず、税という形でのキャッシュアウトが必要とされてしまうという問題が発生してしまう。

これに対し、米国では、「アップリート税制」と呼ばれる税の繰り延べ制度が認められており、企業はこのような問題を回避することができるようになっている。即ち、アップリート税制においては、企業はリートに現物出資を行おうとする場合、「パートナーシップ」と呼ばれるリートが設立する組合に出資し、出資額に応じた配当を受け取ることとなるが、現物出資した段階では譲渡益課税がなされず、当該出資分を上場リート株と交換した時点まで課税が繰り延べることが可能となっている。アップリート税制は、1992年に米国で導入され、米国のその後のリート成長の大きな原動力となったと言われている制度である。…（参考資料75頁）

我が国においては、このようなアップリート税制は認められておらず、その一方で、従来不動産のリスク分散手法として利用できたプライベートファンドによるオフバランス化が困難化の流れの中にあり、このような状況下で、2009年問題等に対応し時価会計化を進めれば、企業は、不動産について大きなリスクを自分自身に抱え込んでしまうことにもなりかねない。

しかし、プライベートファンドの連結基準の厳格化は、世界的傾向であり、エンロンの破綻やライブドア問題でも、連結子会社の扱いの不透明さが大きな問題を引き起こしたことからしても、この流れを緩めることは適当ではない。従って、連結基準の強化を図りつつ、企業不動産のリスク分散を可能とさせていくためには、Jリート等パブリックな機関への譲渡を円滑にできるようにしていく必要がある。その一つとして、アップリート税制が考えられることから、今後、検討対象の一つとしていく必要があると考えられる。

一方、CREのリスク分散を行う手法としては、証券化だけでなく、不動産に係るスワップ、オプション、先物等の取引を行う「不動産デリバティブ」手法も考えられるところである。「不動産デリバティブ」については、我が国では、まだ、水面下の極めて限られた場面でしか行われていない手法であるが、米国、英国では、近年、様々な手法が急速に開発されているところである。…（参考資料

事実、英国では、不動産の賃料と固定金利を不動産インデックスを介して交換する「トータルリターンスワップ」と呼ばれる手法が近年急速に拡大しており、累計で1兆円近くになる規模にまで成長していると言われている。また、米国では、2006年5月にシカゴ商品取引所市場に、全米10都市の住宅価格指数が上場され、先物、オプション取引が行われるようになってきているとともに、本年2月には、リート指数の先物も上場されるに至っており、様々な商品が急速に供給されるようになってきている。

これら不動産デリバティブは、不動産に係る様々なリスク、特に、価格変動リスクをヘッジするのに大きな効果があると考えられ、当然、CREのリスクをヘッジ、分散化する上でも非常に有益な手法と考えられる。不動産デリバティブについては、様々なリスクをヘッジ、分散したり、価格の発見機能と呼ばれる先物価格の表示がなされることにより、将来の価格予想に必要なより多くの情報の開示を促す効果も期待できることから、積極的に導入を図って行くことが求められる側面もある一方、スペキュレーター（投機家）だけが一方的に参入してしまった場合には、むしろ投機を煽ってしまい、市場価格の攪乱をもたらしてしまう等の負の側面も懸念されるところである。

このため、その導入に当たっては、そのポジティブな面、ネガティブな面、両面を考慮し、慎重に検討していく必要があるが、CRE戦略を進める観点からすると、不動産デリバティブは、企業が抱える不動産に係るリスクを適切にヘッジ、分散できる非常に有効な手法と考えられること、今後、米国、英国だけでなく、多くの国で活発に導入され、それが各国の企業の国際競争力を支える中、我が国だけがそのような手法が存在しなくなれば、我が国産業の国際競争力維持の観点からも必要と考えられることから、積極的導入を図って行くことが不可欠なものと考えられる。

不動産デリバティブについては、このような観点から、証券化、金融等の専門的視点に立って、検討していく必要がある。

7. 合理的CRE戦略実現に向け今後検討すべき政策

以上のような課題を踏まえ、今後実施又は検討すべき政策をまとめると以下のとおりである。…（参考資料77頁）

(1) 企業経営関連の施策

①CRE戦略の普及・啓発の促進

CRE戦略の主体である企業経営者の意識啓発を図るため、CREマネジメントの普及を目的とした民間団体と必要に応じて官民連携した取り組みの展開を図る。また、ガイドライン等の作成等と併せてCRE戦略についての先進事例の紹介や表彰制度の導入を検討する。

②CRE戦略のガイドライン等の作成

経営トップがCRE戦略を推進するにあたって参照すべき手引きや会計制度の2009年問題に向けて、企業が対応できるガイドラインを官民協力して作成する。

③人材の育成

不動産ソリューションビジネスを支える複合型の専門的な人材や企業内部においてCRE戦略を担う専門の人材の育成を図るため、不動産に関する知識と同時に、経営、ファイナンスに関する知識も併せて取得できるような研修制度、人材育成プログラムの実施を促進する。

④一般事業法人のネットワーク作りの促進

CRE戦略を進めていくため、一般事業法人相互の連携を図っていくため、複合型の専門的な人材を中心とする企業の枠を超えたネットワーク作りの環境整備を官民共同して取り組む。また、諸外国での取り組みについて調査・研究を行う。

⑤新たな不動産ソリューションビジネスの成立

CRE戦略の普及・定着をサポートするため、税務、会計、ファイナンス等の広範かつ高度な専門的知見を横断的かつ融合的に提供する新たな不動産ソリューションビジネスの成立を支援していくべきである。

⑥ITを活用した企業不動産情報の総合的な管理

ITを活用した優良事例の紹介を行うとともに、ITを活用した企業の不動産情報の総合的な管理を推進するためのオープンスタンダード（世界標準）技術の普及を促進する。

(2) 市場環境整備関連の施策

①不動産市場の透明性の向上

取引価格情報の提供制度の充実・発展を図るとともに、賃料データに関する情報提供を促進するため不動産鑑定評価データベースの整備の促進を図る。さらに、これらの情報をもとに不動産投資インデックスの整備促進を図る。また、企業不動産の全体像を正しく把握する観点から、土地基本調査等の充実を図るとともに、不動産概念の進化にあわせた様々な情報収集・提供を行う。

②不動産マネジメントに不可欠な情報システム構築のための基盤整備

不動産情報のシームレスな情報交換を可能とする「不動産EDI」の整備の促進を図る。

③リスク分散を効率的、効果的に可能とする環境整備

円滑な企業不動産の再編を可能とさせる事業用資産の買換特例や証券化による円滑な土地利用を可能とする「アップリート税制」等CRE戦略を支える税制について検討を行う。また、不動産デリバティブの導入について、証券化、金融等の専門的視点に立った検討を行う。