

【参考資料】
不動産投資市場の成長に向けた
アクションプラン 骨子(案)

平成29年5月30日

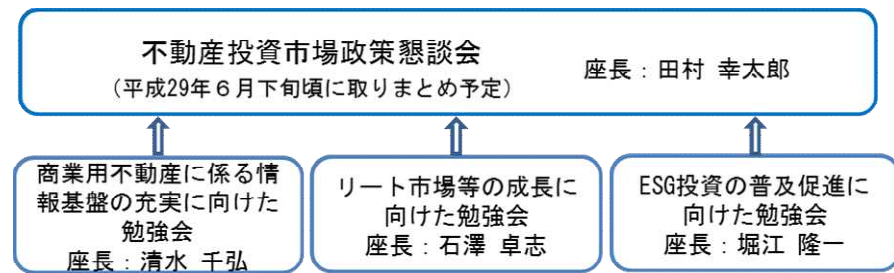
国土交通省土地・建設産業局不動産市場整備課

はじめに

○本アクションプランは、2020年頃にリート等の資産総額を約30兆円に倍増する成長目標の実現に寄与。

○経済の三要素(ヒト・モノ・カネ)のうち、「ヒト」については働き方改革、「カネ」についてはマイナス金利政策が実施されているところ。本アクションプランにより、「モノ」のうち、土地・不動産分野の市場成長に向けた取組を促進。

アクションプランの検討体制



具体的施策

1. CRE等の改革(企業・団体不動産の活性化)

① CRE戦略ガイドライン・手引きの拡充

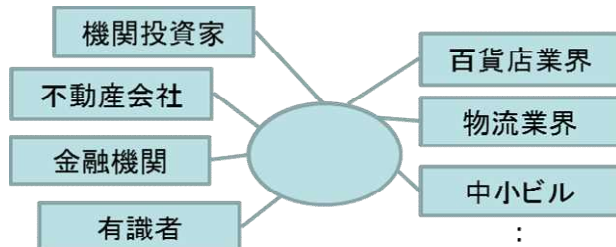
-企業・団体の先導的なCRE戦略について調査・分析を行いガイドライン・手引きを拡充。

(例)百貨店の複合施設化、物流施設のマルチテナント施設化、空きビル等のリノベーション・コンバージョン

② CRE活性化フォーラムの設置・運営等

-これまで積極的でなかった業界・団体と、不動産会社、金融機関、機関投資家等からなるフォーラムを設置・運営し、未だCRE戦略の導入・推進が進んでいない分野でのポルネックの把握と解消に向けた取組につなげる場とする。

【CRE活性化フォーラムのイメージ】



③ 老朽化不動産の更新・活用の促進

-中小ビル等の遊休不動産について再生や建替などの有効活用を加速するための方策を検討。

④ PRE戦略の一層の推進

-成長分野への良質な不動産の供給等を促進し、PREの質の向上を図るため、先導的なモデル事業を支援。

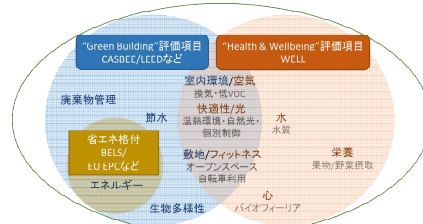
2. リート市場等の改革

① リートの多様化

-病院・インフラ・海外不動産等対象不動産の多様化。
-CREの出口戦略としての私募リート組成の促進。

② ESG(環境・社会・ガバナンス)不動産投資の促進

-環境等に優れた不動産について、わかりやすい基準による認証制度を設け、鑑定評価に反映される仕組みを構築。



③ 地方創生型の不動産証券化の促進

-小規模不動産特定共同事業の活用のための自治体・事業者等のネットワークづくりを促進。

【空き家等の再生・活用事業の例】



古民家を宿泊施設に改装して運営(明日香村おもてなしファンド)



舟屋をカフェ・宿に改装して運営(伊根 油屋の舟屋「雅」)

3. 不動産投資家の投資環境の改革

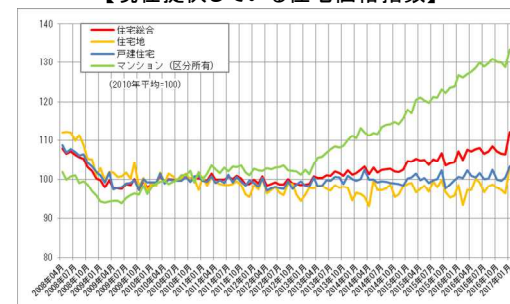
① 不動産投資パフォーマンス評価のガイドラインの策定

-比較検討が容易に行えるよう、有識者、不動産関係事業者、機関投資家、ファンドマネージャー等でプラットフォームを組成し、パフォーマンス評価のガイドラインを策定。

② 不動産情報基盤の充実

-住宅、オフィス市場に係る不動産情報の充実を推進。成約資料のインデックス等を検討。(情報の乏しい主要な地方都市を含む。)

【現在提供している住宅価格指数】

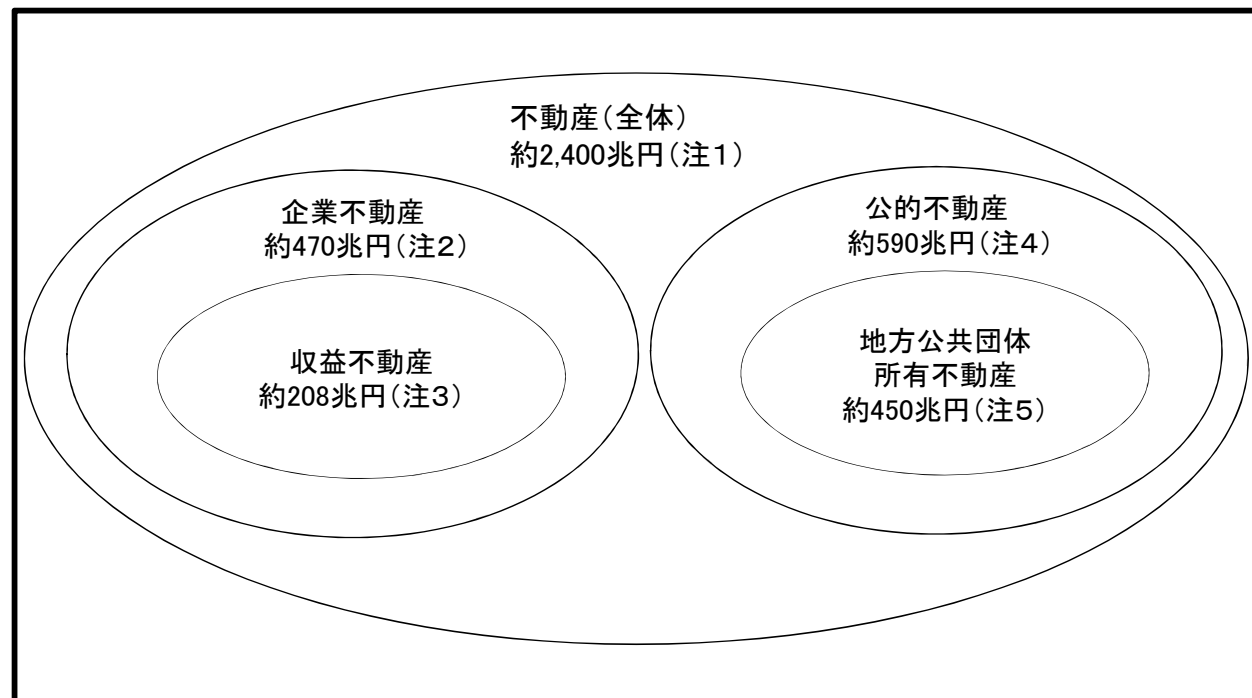


③ 不動産投資環境のグローバル化の推進

4. 人材育成の改革

-不動産市場における「market maker」(運営、資産流動化、リノベーション、市場アナリストなどの様々な人材)の育成が重要であり、不動産、金融、機関投資家などが連携して、必要となるhuman resource育成を推進。

企業不動産・公的不動産の規模



(注1)内閣府「国民経済計算」(平成25年度確報)より国土交通省作成 ※建物、構築物及び土地資産額を合計したもの

(注2)国土交通省「土地基本調査」に基づく時価ベースの金額(平成20年1月1日時点)

(注3)PRUDENTIAL REAL ESTATE INVESTORS「A Bird's eye View of Global Estate Markets:2012 update」(円換算)より国土交通省作成

(注4)内閣府「国民経済計算」より国土交通省作成 ※固定資産及び土地の総額(平成25年末時点)

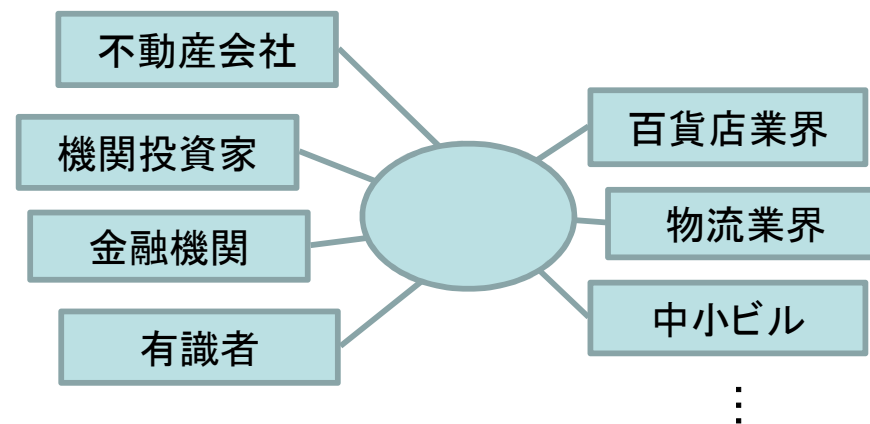
(注5)内閣府「国民経済計算」より国土交通省作成 ※地方公共団体が所有する不動産のうち固定資産の総額は、一般政府の所有する固定資産を総固定資本形成の累計額(昭和55年度～平成25年度)のうち地方の占める比率で按分したもの

目的

○ 最近における企業の先導的なCRE戦略の推進状況について、調査・分析を行い、これまでCRE戦略の取組に積極的でなかった企業への横展開・加速を図るため、平成20年に策定・公表したCRE戦略ガイドライン・手引きの拡充を図るとともに、一層の普及・啓発に努める。

○ CRE戦略ガイドライン・手引きの拡充とその普及啓発の一環として、不動産会社、金融機関、機関投資家と業界毎のトップ等から成るフォーラムを設置・運営し、CRE戦略の導入・推進に当たってのボトルネックの把握と解決に向けた取組につなげる意見交換の場・発信の場とする。

【「CREフォーラム」のイメージ(案)】



CREの有効活用の例

百貨店の建て替え、オフィス等との複合施設化



(例:松坂屋銀座店)

○ 東京を代表する国際的な商業・業務・観光拠点を目指し、銀座エリア最大級の複合施設(商業施設、大規模オフィス、文化・交流施設)へと転換(2017年4月)。

「働き方改革」に対応するオフィスの集約化やシェアオフィス化



(例:三井不動産)

○ ワークスタイルやライフステージに合った幅広い「働く場」を選択できるワークスペースを提供する法人向け多拠点型シェアオフィス「WORKSTYLING」を展開。

環境性・健康性・快適性に優れたオフィスの供給



(例:竹中工務店)

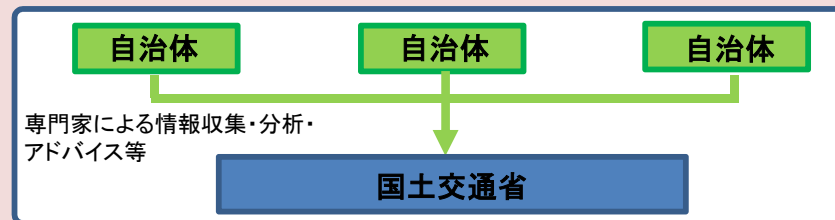
○ 自然採光、自然換気口、内部空調、湿度等の自動制御の導入により、従業員の快適性を向上。

一層の推進に向けた取り組み

○ PREの利活用を促進し、観光・物流・介護等の成長分野への良質な不動産の供給等によるPREの質の向上を図るため、特に証券化手法を使った先導的なモデル事業を支援する。

(平成29年度予算事業)

○ 民間事業者が参画しやすい環境整備の一環として、例えば、公有地に定期借地権等が設定された民間施設で、地方公共団体の施策やビジョン等に位置づけられたものや地方においても需要の高い公的施設に活用されているものなどについて、PREの出口戦略を検討・促進する。



不動産証券化手法等による公的不動産の活用事例

事例:(仮称)小松駅南ブロック複合施設新築工事
(不動産特定共同法特例事業スキーム)

■事例概要

- ・ 市が所有する更地を活用して、公共施設、教育施設、商業施設、宿泊施設等の複合施設を建設中(2017年秋に竣工予定)。
- ・ 地域の投資家等から出資を募り組成されたSPCが実施(50年の定期借地)。



出典:一般社団法人不動産証券化協会「ARES不動産証券化ジャーナルVol.32」

事例:宮崎駅西口拠点施設整備事業(TMKスキーム)

■事例概要

- ・ 県・市が所有する低未利用地を活用して、交通センター、ホテル、オフィス等の複合施設を整備。
- ・ 商工会議所等が出資を行い組成されたSPCが実施(20年の定期借地)。



出典:国土交通省公表資料

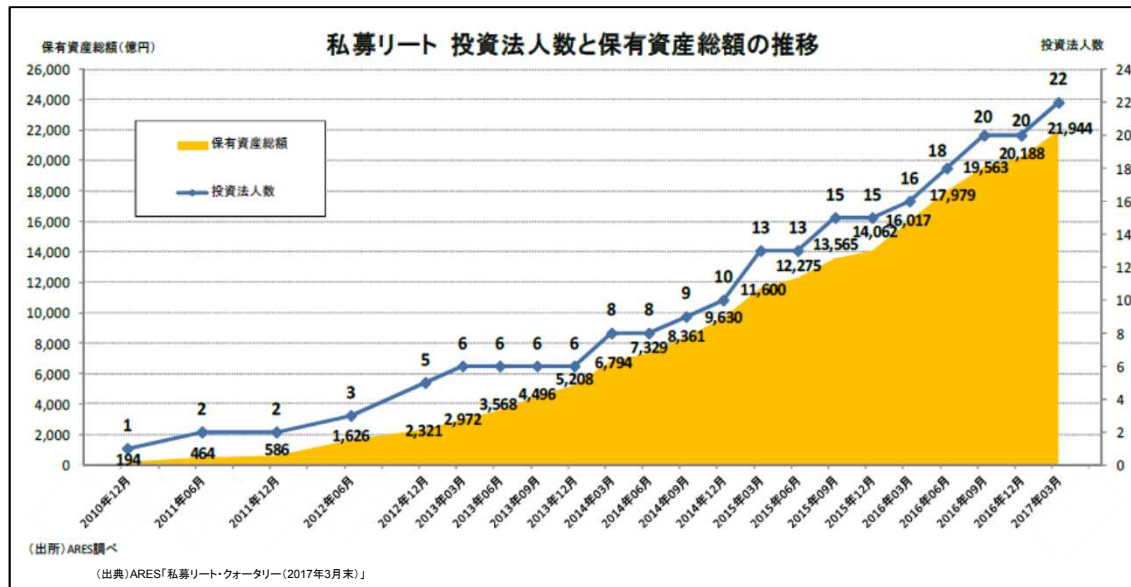
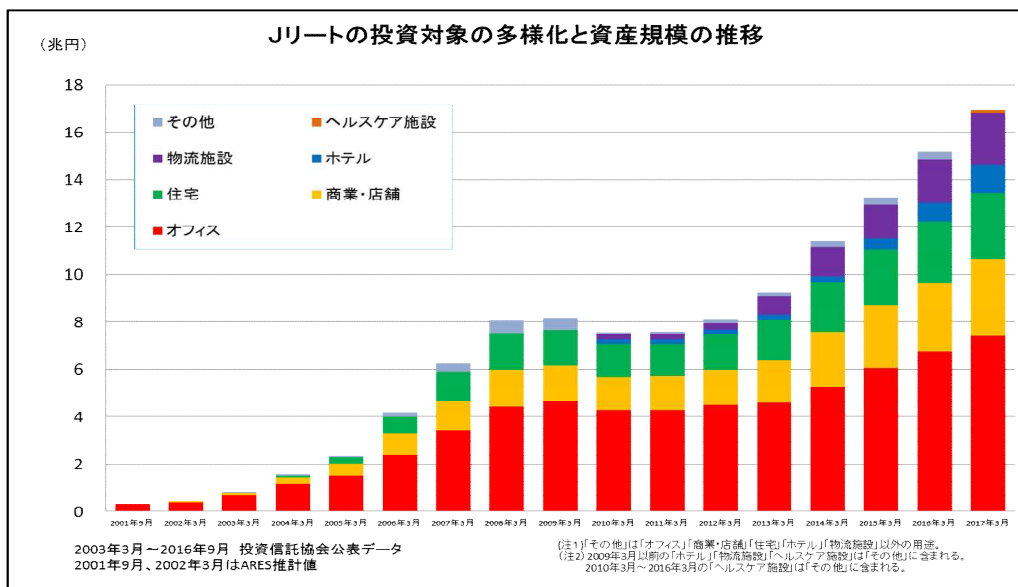
リートの多様化の促進(案)

多様化の促進に向けた取り組み

- リート市場においては、投資対象のポートフォリオの中でリスク分散できることが望ましい。最適ポートフォリオの構築を目指す投資家ニーズに応えるために、これまで、既にJリート組成が行われてきたホテルやヘルスケアについて一層の推進を図るとともに、病院、インフラ、海外不動産等対象不動産の多様化を促進する。
- 私募リートについても、これまでCRE(企業が保有する不動産)の有効活用に積極的でなかった業界の取組を促進する中で、出口戦略として、私募リーートの組成等を促進する。

リートの多様化の現状

- Jリートが取得する不動産は、近年では、ホテル、ヘルスケア等への多様化が進んでいるものの、オフィス、住宅、商業施設等に比べると資産規模は小さい。
- 私募リートはH22年度以降組成されてきているが、Jリートに比べ銘柄数も少なく、比較的資産規模が小さい銘柄が多い。



ESG投資

【概要】

投資家が投資先企業に対して環境・社会・ガバナンスへの配慮を求めるESG投資(責任投資)の認識が広がっている。不動産投資についても、健康・福祉に着目した不動産の評価の重要性が高まり、海外では認証等の取組が広がり始めている。

【環境不動産等の認証】

環境不動産の認証として、CASBEE、DBJ Green Building認証、LEED等があるほか、健康性・快適性等に着目したWELLなどがある。

日本版WELL認証の基準のあり方の検討

ESG勉強会

環境性のみならず、快適性、健康性に優れた不動産ストックの普及促進に向けた意見交換・検討

- ・年内を目途に「日本版WELL認証の基準のあり方」の中間とりまとめを行う。
- ・年内(4月～12月)に5回程度開催予定。

専門性の高い認証基準の評価要素については、認証基準WTにおいて検討。

認証基準WT

「日本版WELL認証の基準のあり方」に盛り込むべき評価要素を検討

- ・田辺委員を中心として、建築物の環境性能等に関する有識者および不動産鑑定評価に関する有識者でメンバーを構成。
- ・チームの検討状況については、勉強会に報告。
- ・年内(7月～12月)に4回程度開催予定。

不動産鑑定評価基準等

【基本的な考え方】

不動産における環境性、健康性、快適性の性能を鑑定評価の方法に反映。
(考えられる反映方法: 収益還元法における還元利回り、原価法における減価修正)

【鑑定評価の反映に係る考え方(例)】

「ESG投資の普及促進に向けた勉強会」で示された日本版WELL認証の基準のあり方が、不動産鑑定評価へどのように反映されるのか、各評価項目ごとに検討予定。

不動産鑑定評価

不動産鑑定士により、日本版WELL認証を考慮した鑑定評価

日本版WELL認証制度の確立

「日本版WELL認証の基準のあり方」をもとに、認証制度を確立

不動産市場への反映

リート投資法人、不動産会社等による日本版WELL認証不動産への投資および不動産供給の促進

背景・必要性

- 空き家・空き店舗等が全国で増加する一方で、志ある資金を活用して不動産ストックを再生し、地方創生につなげる取組が拡大しているが、不動産特定共同事業※に該当する場合には、**許可要件が地方の事業者にとってはハードルが高く、見直しが必要。**
※ 組合形式で出資を行い、不動産の売買や賃貸による収益を投資家に配当する事業。
- 地方創生に資する事業での資金調達方法として、クラウドファンディングの活用が広がる中、不動産特定共同事業では書面での取引しか想定しておらず、**電子化への対応が必要。**
- 観光等の成長分野を中心に質の高い不動産ストックの形成を促進するため、**不動産特定共同事業制度の規制の見直しが必要。**

法案の概要

小規模不動産特定共同事業に係る特例の創設

- 空き家・空き店舗等の再生・活用事業に地域の不動産事業者等が幅広く参入できるよう、出資総額等が一定規模以下の「**小規模不動産特定共同事業**」を創設。
- 事業者の資本金要件を緩和するとともに、5年の登録更新制とする等、投資家保護を確保。

【空き家等の再生・活用事業の例】



古民家を宿泊施設に改装して運営(明日香村おもてなしファンド)

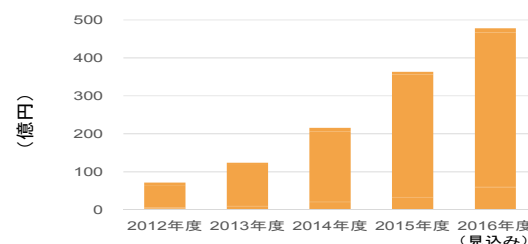


舟屋をカフェ・宿に改装して運営(伊根 油屋の舟屋「雅」)

クラウドファンディングに対応した環境整備

- 投資家に交付する契約締結前の書面等について、**インターネット上で手続き**に関する規定を整備。
- インターネットを通じて資金を集める仕組みを取り扱う事業者について、適切な情報提供等**必要な業務管理体制に係る規定を整備。**

【国内クラウドファンディングの市場規模推移】



出典: ㈱矢野経済研究所「国内クラウドファンディング市場に関する調査結果2016」

良質な不動産ストックの形成を推進するための規制の見直し

- **プロ向け事業の規制の見直し**
 - ・ プロ投資家向け事業における**約款規制の廃止。**
 - ・ 機関投資家等スーパープロ投資家のみを事業参加者とする場合の**特例等の創設。**
- **特別目的会社を活用した事業における事業参加者の範囲の拡大**
 - ・ 一部のリスクの小さな事業(修繕等)における事業参加者の範囲を一般投資家まで拡大。

【特例事業の活用事例】
旧耐震のホテルを建て替え、環境性能の高いホテルを開発



【目標・効果】

地方の小規模不動産の再生により地方創生を推進するとともに、成長分野での良質な不動産ストックの形成を推進し、都市の競争力の向上を図る。
(KPI) 地方の不動産会社等の新たな参入 800社(2017~2022年)
空き家・空き店舗等の再生による新たな投資 約500億円(2017~2022年)

①不動産投資パフォーマンス評価手順を示したガイドラインの策定

- 機関投資家等が不動産投資判断を的確に行いやすい環境づくりなど、不動産投資市場の魅力的かつ安定的成長のための投資環境の整備が必要。
- 不動産投資にかかる資産運用会社等が、より透明性をもって資産運用を行い、機関投資家等にとっても比較検討がしやすい投資環境を整備するため、不動産投資のパフォーマンス評価の手順(デューデリジェンス)を示したガイドラインを策定する。

<海外における投資原則を示したガイドラインの例>

- GIPS → グローバル投資パフォーマンス基準(Global Investment Performance Standards, GIPS)
- INREV Guidelines → 欧州非上場不動産投資家協会のガイドライン



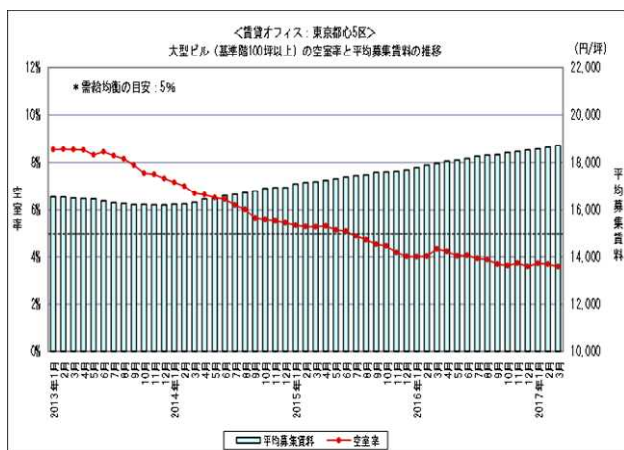
②不動産情報基盤の充実

○ 我が国の不動産投資市場においては、透明度の低さが円滑な取引を阻害している一面があり※、これを克服することが課題となっている。

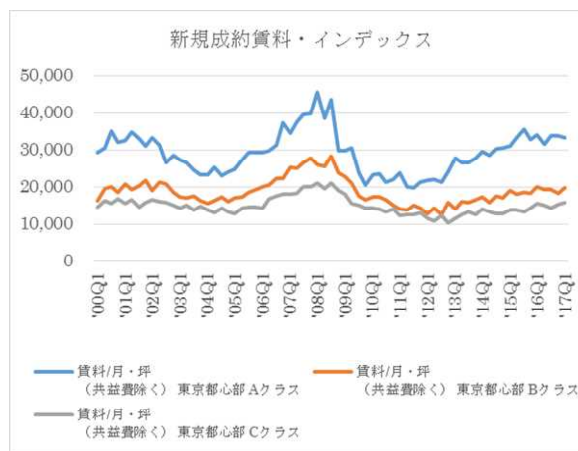
(※JLL「2016年版グローバル不動産透明度調査」において、日本は19位。)

○ このため、地方都市も含め、賃料水準、キャップレートの推移等のデータ整備を進め、不動産をより一般的な投資対象としていく必要がある。

<現在提供されているデータ例>

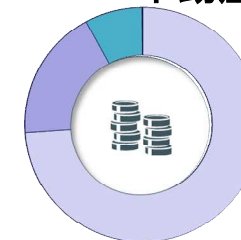


三鬼商事(株)のデータを基に国土省にて作成



三幸エステート(株)・(株)ニッセイ基礎研究所「オフィスレントインデックス」2017年第1四半期版のデータを元に国土省にて作成

不動産投資



75%の不動産投資が
透明度高の市場

商業用不動産の直接投資額 2014-2015, JLL



(株)サイマックス不動産総合研究所
「オフィスマーケットレポート東京2017Q1」図表8より出典

目的

- 不動産投資市場の成長のためには、「モノ」である土地・不動産を動かすノウハウを持った「ヒト」、「カネ」の投資判断を適確に行う「ヒト」が必要不可欠。
- 具体的施策1. から3. の改革を進めるためには、CREの成長性の高い不動産への転換やコア不動産に限らない投資不動産の多様化を担う、不動産市場におけるmarket makerの育成が重要である。このため、企業、金融、投資家それぞれに必要なhuman resource育成を推進する。

MarketMakerとなる人材育成を推進



CRE戦略を推進する企業内の人材、
アウトソーシングできるコンサル業の育成

PRE、地方不動産の証券化を推進する
地方公共団体や地方企業の人材育成

中小ビルの空き店舗・空き家等のリノベーション・
活用を行う人材の育成とネットワーク作り

不動産投資パフォーマンスを評価する等
投資家サイドの不動産アナリストの育成

不動産の資産運用会社等における
AMを担うマネージャー層の充実

グローバルスタンダードに
対応するための人材育成