

耐震・環境不動産形成促進事業のあり方検討会  
とりまとめ報告書

令和4年8月

## 耐震・環境不動産形成促進事業のあり方検討会 構成員名簿

〈敬称略・五十音順・◎：座長〉

### 【委員】

熊谷 守一 みずほ信託銀行株式会社 不動産ソリューション営業部  
ファンド営業開発室 上席部長代理

◎中川 雅之 日本大学 経済学部 教授

橋爪 宏徳 有限責任あずさ監査法人 金融統轄事業部 パートナー  
公認会計士

林 立也 千葉大学大学院 工学研究院 創成工学専攻建築学コース  
准教授

林 寿和 Nippon Life Global Investors Europe Plc, Chief Director

### 【オブザーバー】

(一社) 環境不動産普及促進機構

### 【事務局】

国土交通省 不動産・建設経済局 不動産市場整備課

環境省 地球環境局 地球温暖化対策課

## 目次

I. はじめに .....	1
II. 耐震・環境不動産形成促進事業の意義・必要性について .....	1
III. 対象事業の支援要件の見直しについて.....	4
IV. 出資スキームの合理化について .....	6
V. 耐震・環境不動産形成促進事業の運営体制について .....	7
VI. 耐震・環境不動産形成促進事業の普及促進について .....	8
VII. おわりに .....	9

## 1 I. はじめに

2

3 我が国においては、建築物の老朽化等が全国的に進んでおり、耐震改修や建替えなどにより、  
4 これらの不動産を再生することが必要である。また、深刻化する地球環境問題への対応の必要性  
5 が指摘される中、平成 23 年の東日本大震災発生後に電力供給の脆弱性が露呈され、省エネルギー  
6 や新エネルギーに対応した、環境性能の優れた不動産の必要性が注目されていた。

7 こうした背景の下、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で、耐震・環境  
8 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、地域再生・活性化に資す  
9 るまちづくり及び地球温暖化対策を推進することを目的として、平成 25 年 3 月に、一般社団法人  
10 環境不動産普及促進機構（RE-SEED 機構、以下「機構」という。）に、国から補助金を交付して基  
11 金を造成し、耐震・環境不動産形成促進事業（以下「本事業」という。）が創設された。

12 創設後、これまで 18 案件（26 物件）に対して総額約 300 億円を出資決定・実行するなど、着実  
13 に支援を進めているが、本事業の補助金交付要綱においては、「要綱の施行後 10 年以内に、耐震・  
14 環境不動産形成促進事業の実施状況、社会経済情勢の変化等を勘案し、同事業の内容について検  
15 討を加え、必要があると認めるときは、その結果に基づいて所要の措置を講ずる」こととされて  
16 おり、令和 5 年 3 月で施行から 10 年を迎えることから、本事業についての検討が求められている。

17 また、昨今、我が国において「2050 年カーボンニュートラル」を目指すことが宣言されたほか、  
18 世界中で ESG 投資が一大潮流となる中、我が国の不動産分野においても脱炭素化・温室効果ガス  
19 削減に向けた取組や ESG 投資の促進等が求められており、本事業を取り巻く社会経済情勢は大き  
20 く変化している。

21 こうした背景を踏まえ、令和 4 年 3 月に、有識者、金融関係者等から構成される「耐震・環境  
22 不動産形成促進事業のあり方検討会」（以下「本検討会」という。）が設置され、3 回にわたり本  
23 事業の今後のあり方について検討を行った。本報告書は、本検討会における検討結果をとりまと  
24 めたものであるが、今後、関係者において、本報告書の趣旨を踏まえ、本事業の適切な制度整備・  
25 運用が行われていくことを期待する。

26

27

## 28 II. 耐震・環境不動産形成促進事業の意義・必要性について

29

### 30 1. 本事業を取り巻く環境と本事業の必要性について

#### 31 (1) 耐震性を巡る状況

32 我が国には、昭和 56 年以前に、いわゆる「旧耐震基準」（建築基準法に定める耐震基準が強化  
33 される前の基準）によって建築され、耐震性が不十分な建築物が多く存在する。この点、「経済財  
34 政運営と改革の基本方針 2019」（令和元年 6 月 21 日閣議決定）において、耐震診断義務付け対象  
35 建築物<sup>1</sup>の耐震改修を促進するため、不動産証券化手法の活用等に努めることとされているなど、  
36 不動産証券化スキームにより民間資金を活用してその解消を図ることが求められている。また、

---

<sup>1</sup> 建築物の耐震改修の促進に関する法律（平成 7 年法律第 123 号）において耐震診断が義務付けられている、不特定多数の方  
が訪れる「要緊急安全確認大規模建築物」及び避難路の沿道等の「要安全確認計画記載建築物」をいう。

1 「国土強靱化年次計画 2021」（令和 3 年 6 月 17 日国土強靱化推進本部決定）において、耐震診断  
2 義務付け対象建築物については令和 7 年度、住宅については令和 12 年度を目標年度として、耐震  
3 性の不足するものをおおむね解消するとの具体的な目標が設定された。

#### 4 5 (2) 建築物の環境性能を取り巻く環境

6 我が国が宣言した「2050 年カーボンニュートラル」や 2030 年度温室効果ガス 46%削減（2013  
7 年度比）といった目標の達成に向け、不動産・建築分野でも、政府における具体的な計画が策定  
8 されたところである。「2050 年カーボンニュートラルに伴うグリーン成長戦略」（令和 3 年 6 月 18  
9 日関係省庁策定）においては、「省エネ性能の向上に資する不動産事業に対する投資促進に向けた  
10 措置を含む既存ストック対策の充実強化（中略）等により省エネ性能の向上を図っていく」こと  
11 が示された。また、「エネルギー基本計画」（令和 3 年 10 月 22 日閣議決定）においては、「2050 年  
12 に住宅・建築物のストック平均で ZEH・ZEB 基準の水準の省エネルギー性能が確保されていること」  
13 及び「2030 年度以降新築される住宅・建築物について、ZEH・ZEB 基準の水準の省エネルギー性能  
14 の確保」を目指すこととされる等、将来の建築物に求められる環境性能の水準が示された。

#### 15 16 (3) 本事業の必要性

17 地域再生・活性化に資するまちづくり及び地球温暖化対策という課題の解決のために掲げられ  
18 た目標に向けて、一層、耐震・環境性能の優れた不動産の形成を促進することが求められている。  
19 一方で、建築物の耐震・環境性能の向上は、その工事の難度、追加的なコストに対する費用対効  
20 果、回収可能性等の事情により進みづらい事情があり、不動産証券化スキームを活用した事業に  
21 おいても、結果として断念されることも多い。現在の比較的資金が調達しやすい不動産証券化市  
22 況にあってさえ、決して民間資金が環境投資に向けられているわけではなく、また今後の不動産  
23 市況の見通しが分からない中、その一部でも環境投資に振り向け、民間だけでは進みにくい取組  
24 に「呼び水」となるリスクマネーを供給する本事業の存在は重要であるといえる。

25 このため、本事業は、令和 5 年度以降も継続し、本事業の目的である、耐震・環境性能を有す  
26 る良質な不動産の形成促進、並びに、それによる地域再生・活性化に資するまちづくり及び地球  
27 温暖化対策を推進していく必要がある。

28 なお、本事業は、補助金の交付により造成した基金により実施している事業（以下「基金事業」  
29 という。）であるところ、「補助金等の交付により造成した基金等に関する基準」（平成 18 年 8 月  
30 15 日閣議決定）において、所管府省庁による基金事業に対する指導監督等の基準として、「基金事  
31 業を終了する時期（新規申請の受付を終了した後も既採択分の支払等の後年度負担が発生する事  
32 業においては、新規申請の受付を終了する時期とする。）を設定すること」と規定されているため、  
33 国土交通省・環境省は、温室効果ガス削減目標時期も踏まえつつ、本事業の新規申請受付終了時  
34 期を設定する必要がある。

#### 35 36 2. 「呼び水」としての本事業に求められる性質

37 本事業は、地域再生・活性化に資するまちづくり及び地球温暖化対策を推進するため、民間投  
38 資の「呼び水」となるリスクマネーの供給を適時に行うことにより、耐震・環境性能を有する良  
39 質な不動産の形成に向けた民間の自発的な取組を後押しすることを目的としている。

1 本事業が、この「呼び水」としての役割を果たすためには  
2 ①民間主導で行われる事業の進捗状況に応じた「機動性」のある出資  
3 ②不動産の改修・建替え・開発事業への投資に特化した「専門性」を有する効果的かつ効率的な  
4 支援体制の構築  
5 ③耐震・環境性能を有する良質な不動産の形成という政策性に加えて、民間主導で行う不動産プ  
6 ロジェクトとしての「収益性」の確保  
7 の3点の性質を備えている必要があるところ、本事業は以下のとおりこれらの特性を有している。

8  
9 (1) 本事業が有する特性

10 (ア) 機動性

11 不動産証券化スキームを活用した耐震・環境不動産の改修・建替え・開発事業は、多年度に  
12 渡るものであり、案件組成や事業の進捗状況に応じて、臨機応変かつ弾力的な資金供給が求め  
13 られることから、こうした事業に対して、民間資金の「呼び水」となるリスクマネーの供給を  
14 行うためには「機動性」が求められる。このため、本事業は「機動性」を確保できる基金方式を  
15 採用している。また、本事業は、投資元本を回収し、繰り返して活用する回転型の基金であり、  
16 償還した投資元本も活用し、新たな耐震・環境不動産の形成の支援を行う好循環を生み出して  
17 いる。

18 (イ) 専門性

19 国が「呼び水」としてリスクマネーの供給を行う以上、事業リスクの見極めや政策性が担保  
20 されているか、すなわち、要件適合性の確認等を行うことが可能な「専門性」を活かした支援  
21 体制が必要である。この点、本事業は、DBJアセットマネジメント株式会社（以下「DBJAM」と  
22 いう。）にファンド運営に係る助言等を、一般財団法人日本不動産研究所（以下「JREI」という。）  
23 に不動産鑑定評価を含むファンド投融資物件の確認等を業務委託する形で、外部専門家の知見  
24 を積極的に活用し、効果的かつ効率的な支援体制を構築している。また、これまで投資事業有  
25 限責任組合（以下「LPS」という。）のファンドマネージャー（以下「FM」という。）に対する審  
26 査基準を設けて審査の上、不動産事業に特化した支援を実施してきた結果、機構においても、  
27 投資等に係る専門的知識や知見が蓄積されている。

28 (ウ) 収益性

29 「呼び水」として民間資金を誘発するためには、対象事業が、不動産証券化スキームを活用  
30 した民間主導の事業として一定程度のリターン、つまり「収益性」を期待できるものである必  
31 要がある。このため、本事業の支援要件は、耐震・環境性能を有する良質な不動産の形成促進  
32 という「政策性」と「収益性」を両立する、意欲的かつ現実的な水準に設定している。

33  
34 (2) 今後の方向性

35 本事業が民間投資の「呼び水」としての役割を果たすためには、引き続きこの3つの特性を備  
36 えている必要がある。加えて、本事業の支援対象となる事業は民間主導で行われるものであり、  
37 かつ、投資家・金融機関から出融資を受けて実施されるものであることから、プロジェクトの事  
38 業計画の進捗状況や他の投資家等との調整状況により、本事業による出資等の時期も大きく左右  
39 されることとなる。このため、出資実行した案件が出資償還するまでの期間や、本事業への出資

1 期待・出資見込等も考慮しつつ、将来の一定期間において着実に支援を行うことができる適切な  
2 基金規模を確保することが望ましい。

### 3 更なる耐震・環境不動産の形成に向けた本事業の改善・合理化の方向性

5 本事業は、これまで18案件（26物件）に対して総額約300億円の出資決定・実行を行うなど、  
6 一定の実績を積み上げており、耐震・環境性能の優れた不動産の形成に対する民間投資の「呼び  
7 水」としての役割を一定程度果たしてきている。一方、これまで以上に耐震・環境性能の優れた  
8 不動産の形成促進が求められている社会経済情勢を踏まえれば、民間資金を環境投資に振り向け  
9 更なる耐震・環境不動産を形成するため、本事業の以下のような改善・合理化が必要である。

10 まず、近年の脱炭素化・温室効果ガス削減の必要性が加速している状況を踏まえると、支援対  
11 象事業に求める環境要件の引上げを行い、より高い環境性能を持つ不動産の形成に民間資金の「呼  
12 び水」となるリスクマネーを供給していく必要がある。この点については、次章で詳細を述べる。

13 また、民間事業者が環境投資を行う場合、レピュテーションを意識するものが多いため、本事  
14 業の活用がよりレピュテーションの向上に繋がるようになれば、本事業を活用するインセンティ  
15 ブも高まると考えられる。このため、本事業を活用した環境改修等を事業者が効果的にアピール  
16 できるような方策を検討することが期待される。

17 更に、本事業の更なる知名度向上に向けた広報・普及促進の改善が必要であるが、これまで以  
18 上に「耐震・環境性能を有する不動産の形成」という政策性・社会的効果のある事業に民間資金  
19 を振り向けていくためには、社会的インパクトを志向する、いわゆる「インパクト投融資」（ポジ  
20 ティブインパクトファイナンス）の考え方を踏まえた情報発信を行うなどにより、本事業による  
21 出融資を受けた事業が「公的資金を活用した ESG 不動産プロジェクト」であるという共通認識が  
22 市場に醸成されることが期待される。

23 加えて、民間事業者が活用しやすい出資スキームの導入、地方での更なる案件形成も見据えた  
24 要件設定といったこともあわせて検討することが望ましい。これらの更なる案件形成に向けた改  
25 善策の詳細については後述する。

## 28 III. 対象事業の支援要件の見直しについて

### 30 1. 環境要件の引き上げ

31 上述のとおり、「2050年カーボンニュートラル」や2030年度温室効果ガス46%削減（2013年  
32 度比）といった政府目標が掲げられ、それに向けて建築物の環境性能に係る規制強化の道筋が示  
33 されるなど、現在、基金創設時の平成25年当時と比してより高い環境性能を有する不動産の形成  
34 が求められている。これを踏まえ、より高い環境性能を有する不動産の形成を行う民間事業者の  
35 取組を推進するため、原則として本事業の環境要件を引き上げることが必要である。

36 その際、過度にハードルを高くしそもそも民間事業者が本事業を活用できなくなることのない  
37 よう、「政策性」と「収益性」を両立する水準とすること、また、新築の建築物については2030年  
38 にはZEH・ZEB水準の環境性能の確保を目指して省エネルギー基準の引上げがされることに留意が  
39 必要である。

1 従って、建替え・開発については、ZEH・ZEB水準を見据えて段階的に本事業の支援要件を引き  
2 上げることが求められるところ、例えば、環境要件のうち「ニ 建築物省エネルギー性能表示制度」  
3 (BELS) について、建替え・開発に関しては「星表示4つ以上」に引き上げることが考えられる。

4 改修についても、例えば、環境要件のうち「イ 省エネルギー改修」において求めるエネルギー  
5 消費量の削減量を引き上げることが考えられるが、改修の場合は既存の建物の状況により手を加  
6 えられる範囲が限定されるなど、建替え・開発に比べ構造上・費用上の制約が強いため、以下に  
7 留意して検討する必要がある。

## 8 9 2. 環境改修に係る要件設定の留意点

### 10 (1) 建替え・開発との環境要件の水準の差

11 上述のとおり構造上・費用上の制約が強い改修について、建替え・開発と同水準に引き上げる  
12 と、そもそも事業の成立が困難となって、結果的に既存建築ストックの環境性能の向上につな  
13 がないおそれがある。従って、例えば、環境要件のうち「ニ 建築物省エネルギー性能表示制度」  
14 (BELS) について、建替え・開発については要件を引き上げるとしても、改修については「星表  
15 示3つ以上」のままとするなど、求める環境要件の水準に差を設けることが望ましい。

### 16 17 (2) 一定の建築物への配慮（アセットタイプや地域等による水準の差）

18 特定のアセットタイプや地域等の一定の建築物については、その状況や特性（収益性による設  
19 備改修余力等）に配慮した要件設定も必要である。市場ベースでの改善の速度はアセットタイプ  
20 や地域等によって異なり、これを考慮しなければ、特に一部のアセットタイプ等において環境改  
21 修が進まず、政策目的を達成できないおそれがある。

22 この点、環境要件のうち「イ 省エネルギー改修」に関して、例えば、ヘルスケア施設や住宅等  
23 のアセットタイプについては、オフィス等とは求めるエネルギー消費量の削減量に差を設けるこ  
24 となども考えられる。ヘルスケア施設は、高齢化の進展によりその整備促進が求められる一方で、  
25 オペレーショナル・アセットであるため証券化に当たってのリスクが比較的高く、また、環境性  
26 能の向上に充てる追加的な費用を、賃料として施設利用者に負担を転嫁しにくい等の問題がある。  
27 また、住宅は、そもそも建築物省エネルギー性能表示制度（BELS）における一次エネルギー消費  
28 量に係る基準も非住宅とは異なることに加え、改修できる範囲が共用部に限られる場合が多いな  
29 ど、構造的に他のアセットタイプよりも環境改修のハードルが高い。

30 また、例えば、地域については、三大都市圏と地方圏では、環境改修に充てる追加的な費用の  
31 回収可能性の面で大きな差がある。つまり、地方圏の方が市場の賃料水準が低く、当該費用を賃  
32 料に転嫁し、「収益性」を確保できる幅が限定的である。他方で、「政策性」の観点からは、「2050  
33 年カーボンニュートラル」及び活力ある地方創りに向け、地方圏においても環境性能の優れた不  
34 動産の形成を進めることが必要であり、民間資金を地方圏の環境改修にも振り向けていくことが  
35 重要である。このため、上述のアセットタイプによる要件設定の考え方と同様に、地方圏の物件  
36 についても、一部環境改修に係る要件について求める水準に差を設けることが望ましい。

## 37 38 3. 耐震性の不足する建築物

39 本事業のもう一つの支援要件である耐震改修については、国民の生命に直結するものであり、

1 耐震性の不足する建築物の解消に向けあらゆる政策ツールを総動員していく必要があるため、引  
2 き続き、本事業の支援要件に含めることが必要である。ただし、現在の支援要件は単に旧耐震基  
3 準の建築物を現行の耐震基準に適合させることとしているが、近年の不動産分野における脱炭素  
4 化等の必要性を踏まえると、一定程度の環境性能の向上を要件として併せて求めることが期待さ  
5 れる。

#### 7 4. 社会経済情勢の変化を踏まえた今後の見直し

8 対象事業の支援要件については、上述したような建築物における取組等の進捗状況、S（社会課  
9 題）分野の検討状況等、本事業を取り巻く社会経済情勢の変化に応じて、今後も随時見直しの検  
10 討を行うことが期待される。

### 13 IV. 出資スキームの合理化について

#### 15 1. 現在の出資スキームについて

16 本事業は、機構（LP 出資）と民間事業者が共同で LPS を組成し、当該 LPS から耐震・環境性能  
17 の優れた不動産の改修・建替え・開発事業を行う特別目的会社（SPC）に対して出融資を行う出資  
18 スキームを採用しており、民間事業者に求められる出資額は以下のとおりとなっている。

- 19 ・FM 及び／又は親会社による GP 出資：LPS 総出資額の 1%以上
- 20 ・FM 及び／又はスポンサー等による GP 出資又は LP 出資：LPS 出資総額の 10%以上

21 このような出資スキームを採用した趣旨は、官民ファンドとして、出融資に関し民間事業者の  
22 知見を活用できるようにすること、及びその民間事業者のコミットメントを確保することにある。

23 他方で、本事業の利用者である民間事業者からは、現在の出資スキームや求められる出資額を  
24 満たすための負担・機会費用が過大で活用が進まないとの声も多く挙がっている。このため、現  
25 行スキームの趣旨に留意しつつ、民間事業者が活用しやすい出資スキームへと合理化を図ること  
26 が望ましい。具体的には、①機構から SPC へ直接出資するスキームの導入、②LPS におけるセイム  
27 ボート出資比率の見直し、の 2 点について検討を行う必要がある。

#### 29 2. 機構から SPC へ直接出資するスキームの導入

30 LPS 経由の出資スキームに限定されていることの問題点としては、LPS の組成・維持コストのた  
31 め資金効率が悪化する、LPS の組成手続に時間を要するため適時に資金供給を受けることができ  
32 ない等がある。

33 この点、本事業の場合、支援対象が不動産証券化スキームを活用した事業、すなわち SPC であ  
34 り、SPC の資産運用を行う AM（アセットマネージャー。以下同じ。）が存在する点、及び、SPC が  
35 そもそも民間事業者と共同で組成されるものであり、当該 SPC における最劣後エクイティの過半  
36 は民間事業者による出資が必須となっている点を踏まえると、必ずしも LPS 経由の出資スキーム  
37 でなくても、現行スキームの趣旨を担保することは可能ではないかと考えられる。

38 具体には、まず民間事業者の知見の活用について、SPC の AM に対する審査基準を新たに設け、  
39 業務委託先である DBJAM の専門性も活用して、プロジェクトを主導する民間事業者 (AM) の事業遂

1 行能力を適切に審査すれば、SPC へ直接出資する場合であっても担保できると考えられる。また、  
2 事業に対する民間事業者のコミットメントについては、最もリスクの高い最劣後エクイティのうち  
3 過半を民間事業者がとることでおおよそ確保されていると考えられる。

4 このように、現行スキームの趣旨を担保しつつ、機構から SPC へ直接出資するスキームの導入  
5 を行うことが期待される。ただし、多様な資金ニーズに応じた支援を行うことができるよう LPS  
6 経由の出資スキームも維持することが望ましい。

### 7 8 3. LPS におけるセイムポート出資比率の見直し

9 FM 及び／又は親会社に求めている「LPS 総出資額の 1%以上」の GP 出資、FM 及び／又はスポ  
10 ンサー等に求めている「LPS 総出資額の 10%以上」の GP 出資/LP 出資の趣旨は、FM の当事者意識  
11 を高め、安易な公的資金利用によるモラルハザードを防止する点にある。一方で、この要件に係  
12 る事業者の負担が相対的に大きく、本事業の活用が進まないとの指摘がある。

13 具体的には、本事業の LPS の FM は資産運用会社が想定される場所、資産運用会社が自ら多額  
14 の出資を行うことは稀であることが挙げられる。このような場合、親会社等による出資が前提と  
15 なるが、親会社等への説明等追加的な事務負担に加え、親会社等の意向によっては本事業を活用  
16 できないこともあり得る。なお、親会社等の理解が得られづらい背景には、上述の LPS の組成・  
17 維持コストによる資金効率の悪化もあると考えられる。

18 また、特に規模の大きい案件では、「1%以上」「10%以上」の金額が大きな負担となっている。

19 このような問題点を踏まえ、セイムポート出資要件が必ずしも上述の趣旨に照らして現行の水  
20 準でなければならないのか、FM（又は親会社）が無限責任を負う点も考慮して検討する必要があ  
21 る。その際、現行スキームにおいては出資額が LPS 総出資額に対する割合で定められているとこ  
22 ろ、絶対額として金額の上限を設けることも一案である。

23 加えて、LPS 経由スキームにおいて、「FM 及び／又はスポンサー等による GP 出資又は LP 出資」  
24 から GP 出資を除いた分について LPS ではなく SPC への出資でも可能とするなど、割合・金額だけ  
25 でなく、その出資方法についても合理化を検討する余地があると考えられる。

## 26 27 28 V. 耐震・環境不動産形成促進事業の運営体制について

### 29 30 1. 本事業の運営・監督体制等

31 本事業の運営に当たっては、外部有識者からなる運営審査委員会において運営方針の審議を行  
32 っているほか、監査法人による会計監査や社外監事（公認会計士等）による監事監査を行ってい  
33 る。また、個別案件の投資決定に当たっては、業務委託先の DBJAM 及び JREI から専門的助言等を  
34 受けるとともに、外部有識者からなる投資審査委員会の審議を経て、理事会で決議する体制を構  
35 築している。出資実行中の案件については、DBJAM とともに投資先の LPS の運営状況のモニタリ  
36 ングを行い、FM を通じて LPS の投資先 SPC の財務情報や運営状況等について把握している。

37 また、本事業を所管する国土交通省・環境省においても、月 2 回程度の定例会の場において、  
38 機構より事業の進捗等を確認し適宜指導を行っているほか、毎年度、機構より収支報告を受けて  
39 おり、事務人件費等の管理費が適正規模であるかどうか確認している。

## 2. 本事業に係る評価・検証等

本事業は、「官民ファンドの活用推進に関する関係閣僚会議」（平成 25 年 9 月 27 日設置）の検証対象となっており、政策目的の達成状況等、事業の運用状況を評価・検証するために設定した KPI（※）について、同会議の下に設置されている「官民ファンドの活用推進に関する関係閣僚会議幹事会」（以下「官民ファンド幹事会」という。）において進捗状況の検証が行われている。

KPI は、補助金交付要綱に定める本事業の見直し期限である令和 4 年度を目標年度として、その前年である令和 3 年度をマイルストーン（検証年度）として設定しているところ、全ての KPI でマイルストーンを達成している。

（※） KPI 1-1 出資案件の 1 年当たりの CO2 の削減量の合計値	： 令和 4 年度 14,000 t-CO2/年、令和 3 年度 11,818 t-CO2/年
KPI 1-2 民間企業等との連携	： 令和 4 年度 60 社、令和 3 年度 54 社
KPI 1-3 誘発された民間投融資額/ファンドからの投融資額	： 令和 4 年度 5.3 倍、令和 3 年度 6.0 倍
KPI 2 累積損益	： 令和 4 年度 23 億円、令和 3 年度 23 億円

注）令和 4 年度の値が目標値、令和 3 年度の値がマイルストーン

また、事業開始時からの累積損益は令和 3 年度末で約 68 億円の黒字となっており、平成 29 年度以降は毎年度黒字を計上しているほか、総資産額に対する経費の比率を 1%以下の水準に抑えているなど、外部委託も活用した効率的な事業実施体制が構築できている。このため、引き続き、対象物件の確認やファンド運営に係る助言等に関して外部委託も活用した適切な審査・モニタリング体制を維持することで、経費率を抑制しつつ、専門家の知見を活用した効果的かつ効率的な事業実施体制を継続することが期待される。

なお、KPI については、引上げ後の環境要件の水準を踏まえて令和 5 年度以降の新たな目標値を設定する必要がある。KPI に対するモニタリング体制（第三者による評価を含む。）の構築は重要であるため、官民ファンド幹事会における報告・検証や、各年度の進捗状況の理事会への報告に加えて、運営審査委員会に報告し、モニタリング・検証を行うことが望ましい。

## VI. 耐震・環境不動産形成促進事業の普及促進について

更なる案件形成を通じた耐震・環境不動産の形成促進に向けては、知名度向上に向けた普及促進の取組の改善が必要である。この点、本事業は、現在投資市場での存在感を増している「インパクト投融資」たり得る性質を有していることを踏まえ、「インパクト投融資」としての位置付けの強化を図ることで、モデル性を高めるとともに、それを広報することにより、普及促進につなげていくことが期待される。

### 1. 「インパクト投融資」としての発信

「インパクト投融資」は、(a) インパクトを生み出す明確な意図、(b) 財務的リターン確保を目指すこと、(c) インパクトの測定・報告、といった要素を備えている必要があるところ、本事業は、個々の投資案件が環境性能の向上によるエネルギー利用の効率化等という社会的インパクトを生み出す意図を有し、事業全体としても環境改善効果の目標（KPI 1-1）の達成を目指して

1 いる点で（a）インパクトを生み出す明確な意図を持っており、（b）財務的リターンは、本事業  
2 が「呼び水」としての役割を果たすために備えている「収益性」の性質と重なるものである。

3 今後は、上記 KPI の進捗状況を、本事業が生み出す社会的インパクトとして明確に発信してい  
4 くなど、（c）インパクトの測定・報告にも注力することが期待される。また、事業全体の KPI だ  
5 けでなく、個々の案件ごとの環境改善効果（CO2 削減量等）や定性的／波及的な社会的インパクト  
6 を、事例紹介等の形で、広報資料・HP・セミナー等で発信していくことも期待される。

7 また、本事業が「呼び水」として、どの程度民間資金を地域再生・活性化に資するまちづくり  
8 及び地球温暖化対策という社会課題解決のために呼び込んだのかという観点で効果を示すことも  
9 重要である。このため、個々の案件や事業全体の民間誘発額（KPI 1-3 等）を、環境改善効果等の  
10 本事業が生み出した社会的インパクトと結び付けて発信していくことが期待される。

## 11 12 2. 広報・普及促進の強化

13 上述のとおり、本事業を「インパクト投資」として発信（広報）を行っていくほか、更なる案  
14 件形成に向けた普及促進に取り組む必要がある。具体的には、金融機関とのパートナー協定やセ  
15 ミナーの機会の活用により金融機関等との連携を強化するとともに、案件掘り起こしに向けた不  
16 動産 AM 会社等への積極的な働きかけを行うなど、具体的な案件組成に結び付くような関係者への  
17 アプローチを強化することが期待される。

18 また、本事業を活用した事業者の協力を得て、本事業の活用による具体的な効果などを、事例  
19 の共有や経験談の掲載・セミナーでの講演等により、生の声として発信することも考えられる。

20 加えて、活力ある地方創りに向け、地方における耐震・環境不動産の更なる形成促進を目指す  
21 とともに、地方におけるリスクマネーを扱う人材の育成や環境不動産に関するノウハウ・知見の  
22 共有に貢献することが期待される。この点、本事業の案件形成を行うことで、関係者へのノウ  
23 ハウ・知見の共有にも寄与できるため、まずは、地銀との連携強化等により、地方における本事業  
24 の知名度の向上やニーズの収集等に努め、更なる案件形成を図っていくことが重要である。

## 25 26 27 VII. おわりに

28  
29 本事業は、令和 5 年 3 月で創設から 10 年を迎える。これを踏まえ、本報告書は、本事業の必要  
30 性について改めて検討するとともに、「2050 年カーボンニュートラル」や ESG 投資の潮流等の社  
31 会経済情勢の変化を踏まえた本事業の今後のあり方を取りまとめた。

32 国土交通省・環境省をはじめとする関係機関においては、本報告書を踏まえ、耐震・環境性能  
33 を有する良質な不動産の更なる形成促進に向けた具体的検討を速やかに行うことが求められる。

34 この 10 年で、耐震・環境不動産に求められる性能が高くなってきたことから明らかであるよう  
35 に、社会経済情勢は常に変化するものである。他方で、良質な不動産の形成は、国民生活に不可  
36 欠なものであることに変わりはない。本事業は、社会経済情勢に応じて不断の見直しを行うとと  
37 もに、現在そして将来の良質な不動産の形成に向けて、その一翼を担っていくことが期待される。