



Chairman's Column

オルタナ市場の高騰

PE（未公開株）市場が大変なことになっています。

日本でも数少ないユニコーン企業と言われたPaidyが3000億円で米国PayPal(ペイパル)に買収されることが決まりました。ユニコーン企業とは評価額が10億ドル(約1250億円)以上の未上場のスタートアップ企業で、当初予想を大幅に上回る価格で、Paidy社はPayPal社の傘下となるようです。

また、私どもの業界とも関係のある会計ソフトの弥生も、オリックス保有のところ2400億円で投資会社のKKRに売却されることが決まったようです。オリックスは2014年に800億円で弥生を買収したので、7年で3倍ものバリューアップに成功です。要因としては不断の企業努力はもちろんのこと、コロナ禍での環境も大きく寄与していると思われます。新型コロナウイルスが発見されてから2年が経過しましたが、株式市場は全世界的に堅調で、東京都内のマンション価格は平均で15%も上昇しました。投資を求める資金はあり余っていますが、銀行預金や債券は相変わらずの超低金利なので、少しでも高い利回りを求めています。

その意味で伝統的な資産である株式債券の他に、当社での取扱いが得意なアセットでもある不動産、金銭債権、再生可能エネルギー、PEなどのいわゆるオルタナティブアセットに脚光が当たっております。ファンド組成の場合は当社でも1からご相談を賜りますのでお気軽にどうぞ。

ASA News Letterは今年最後となりました。本年はご覧いただき誠にありがとうございました。来年も引き続きよろしくお願いたします。

(代表取締役会長 松澤和浩)



再生可能エネルギー情報

太陽光発電設備の廃棄等費用積立制度について

2022年7月より、太陽光発電事業者に対して、太陽光発電設備の廃棄等費用につき、原則として源泉徴収的な外部積立てを求める制度が始まります。

太陽光発電設備の廃棄等費用積立てが義務化された背景として、太陽光事業は参入障壁が少なく様々な事業者が取り組むことができ、事業主体の変更が行われやすい状況があります。このため、有害物質（鉛、セレン等）を含むものもある太陽光のパネル等が、発電事業終了後に、放置、不法投棄されるのではないかと懸念が顕在化し、さらに、実際に廃棄等費用の積立てをしている事業者が2割以下という状況から、廃棄等費用が確実に積立てられることを担保するための制度として創設されました。

太陽光発電設備の廃棄等費用積立制度の内容は、毎月の買取費用から積立金相当額が差し引かれ、買取義務書を経由して推進機関に積立てられるというものです。



10kW以上の太陽光発電であれば、稼働済みの太陽光発電、店舗や工場などの屋根に設置したものなどもすべて対象となります。外部積立の開始時期は売電期間（調達期間）の終了前10年ということですから、FIT期間20年であれば、11年目から積立てを実施することが義務化されるという事です。取戻し条件は、廃棄処理が確実に見込まれる資料等の提出とされています。

この制度はSPCも対象となりますので、調達期間の終了前10年のキャッシュフローへの影響に注意が必要です。また、パネル等を廃棄する時期は、売電収入がほとんどないことが想定されるため、廃棄等費用を計上すると損失のみが計上されてしまうことが懸念されます。



また、災害時の備えを促すために、新規認定案件・既認定案件ともに、火災保険・地震保険等への加入の努力義務化も併せて進められています。今後の多くの太陽光発電事業者の加入が進めば、リスクに見合った保険料の設定が進み、適正な事業においては、保険料が低減する可能性もあるようです。

当社でも、再生可能エネルギー案件が増加しており、外部積立制度の詳細については資源エネルギー庁で調整中とのこと。私達も今後の動向に注視し、有用な情報がありましたら、お知らせさせていただきます。

(統括マネージャー 清水 健一)



不動産マーケット情報

日系インバウンドS-REIT

今年11月に、大和ハウス工業の物流S-REIT「Daiwa House Logistic Trust (ダイワハウス・ロジスティック・トラスト)」(以下、DHLT)がシンガポール証券取引所に上場しました。

現在S-REITの市場規模はアジアではJ-REITに次ぐ第2位(約9兆円)ですが、シンガポールは国土が小さく国内不動産だけでは投資に限界があるため、シンガポール系S-REITがアジア最大の不動産市場である日本に投資することはありましたが、今まで日系S-REITによる日本への投資は見られませんでした。

J-REITと比較したメリットは、減価償却費を目一杯分配できるので減価償却費の大きな借地物件や地方物件にも投資が可能なおこと、日本以外に東南アジアなど他国の物件にも投資が可能であるということです。

このS-REITの日本への投資は、源泉徴収を最小化するために、TMKとGK-TKを使った「ダブルSPC」ストラクチャーが使用されています。ちなみに当社のお取引先でも、シンガポールをアジアの拠点とするグローバルインベスターの多くがこのストラクチャーを使用しています。

プレスリリースによれば、大和ハウス工業が物件開発を行うことでDHLTとのシナジーを狙うようですが、S-REITは、J-REITと同様の「外部運用」(物件の開発、運用、保有が別のエンティティになっている)ファンドであり、運用会社/スポンサーとREIT/投資家との間で、物件の譲渡価格等について利益相反関係があると言われています。

一つS-REITがJ-REITと異なるのは、物件開発を行うことが可能な「ビジネストラスト」というエンティティと物件保有に特化したエンティティであるS-REITを、あたかも「ホックキス留め」したかのような「ステイブルド証券」としてセットにして(=「内部運用化」することによって利益相反を小さくして)、ファンド自体で物件開発を行うことができるという点です。

S-REITとJ-REITは、いずれもオーストラリアのLPT(Listed Property Trust 上場不動産信託)を参考に設立された、いわば「兄弟市場」ですが、ストラクチャーやレギュレーションが類似しつつも微妙に異なる他の市場においても、今後日系REITが出てくるかもしれません。

(クライアントリレーショングループ 平井茂)



海外不動産動向

再生可能エネルギー？ 世界のバイオマス事情

バイオマスを使用した電力発電は各国にばらつきがあります。世界的に見ると、最大級のバイオマス発電所は英国(ドラックス・グループ)、フィンランド(アルホールメンズ・クラフト)等の欧州諸国に多いです。そもそもバイオマスとは動植物の排泄物や木材などの廃材を利用するもので、後者は特に木質チップやペレットとしてグローバルの輸出入量が多くなっています。

イギリスとアメリカのバイオマス事情を比較すると大きく異なることが分かります。イギリスは世界一の木質ペレットの輸入国であり、またイギリス国内で7%近くの電力供給を担うドラックス発電所があります。木質ペレットの製造においても、ドラックスは2030年までに二倍の製造を目標としています。それに対して、アメリカは全体の消費電力の内、5%未満がバイオマス発電によるものであり、木質ペレットの製造と輸出においては世界の上位に入ります。

ただ、そもそもバイオマスは再エネと捉えてよいのかと言う議論があります。最近では欧州連合がサステナビリティスタンダードを見直す動きがあります。欧州諸国では、バイオマスが占める再エネの割合が高く、今後も電力供給と脱炭素目標のバランスが問われています。特にイギリスでは政府が石炭火力発電の廃止を2024年に前倒ししたことからも、バイオマスへの切り替えはドラックス・グループを含む電力会社にとっては更に緊急性が高まりました。また、先日、米国の株価指数 S&P Global Clean Energy Index で、ドラックス・グループを含むいくつかの事業者が外されたことから、より実質的なサステナビリティスタンダードが要求されていることが分かります。

関係者間では、石炭よりは二酸化炭素の排出が少ないものの、バイオマス発電は過渡的な技術だと捉えている人もいます。

一方、日本では株式会社レノバ(国内7ヶ所)のように、発電所を増やしているところもあります。日本政府は再エネの割合を増やすべく、火力発電所をバイオマスに転換させようとするのと同時に燃料の調達も積極的に行っています。先日、米国の大手バイオマスペレット製造の Enviva(エンビバ)とJ-Powerが長期供給の覚書を締結しています。

今後も各国がクリーンエネルギーへの転換を急ぐ中でバイオマスがどのような役割を担うのかが興味深いところです。(クライアントリレーショングループ 東谷雄一)



今月の税務トピック

インボイス制度における売主負担の振込手数料

令和5年10月から開始する予定の適格請求書等保存方式(インボイス制度)ですが、実務に大きく関わる話として、売主負担の振込手数料があります。民法上、振込手数料(弁済の費用)は債務者の負担となっており、金融機関の手続き上も、基本的に送金を依頼することになる債務者側の負担となります。ですが、商慣習として振込手数料を控除した額を送金し、実質的に債権者側に振込手数料を負担させることは、よくあります。この場合、会計税務上は、債権者側が振込手数料を負担したもとして処理するのが一般的かと思われます。この振込手数料を、債権者側でインボイス制度に則り、消費税を認識するにはどうしたらよいのか、というのが問題になります。現在の区分記載請求書等保存方式においては、3万円未満の取引は、請求書等の保存がなくても仕入税額控除は可能とされていますが、インボイス制度施行後は、原則として適格請求書等の保存が必要となります。

処理方法として考えられるのは、大きく分けて2つあります。1つは、債務者側が振込手数料を立替えたものとして、銀行からの振込手数料の適格請求書と立替金精算書を、債権者側に交付する方法です。もう1つは、債権者側が振込手数料相当額を売上値引きとする適格返還請求書を、債務者側に発行する方法です。

どちらにしても、ひと手間は必要となりますので、事前に双方で取扱いを決めておく必要がありそうです。

(税務室 桑原優文)





NewsLetter

Vol.7

2021.12.27

アニュアルセミナー2021

* 期間限定 * 動画配信開始

2021年11月18日に開催したアニュアルセミナー2021は下記よりご視聴頂けます。

◆有力外資系不動産ファンドに聞くアフターコロナの投資戦略とは◆

視聴URL：<https://youtu.be/YkRNUrDX8>

視聴時間：約1時間

配信期間：2021/12/27(月) 12:00 - 2022/1/31(月) 18:00

※動画視聴には高速で安定したインターネット回線を推奨します。

注意事項：本動画の著作権は、株式会社青山総合会計事務所に帰属します。
有償無償を問わず、本動画にかかる映像、画像、資料又は音声の複製、上映、
公衆送信、伝達、譲渡、頒布、貸与、改変、翻案等をご遠慮頂けますようお願い致します。

免責事項：本動画を閲覧したことにより発生する損害については、一切責任を負いません。

有力外資系不動産ファンドに聞く
アフターコロナの
投資戦略とは

2021年
11月18日(木)

15:00~17:00 (11:30開場)

会場：会場インターネットAIR 3F
会場インターネットコフレックス
主催：青山総合会計事務所

本セミナーは
各種機器とライブ配信の
ハイブリッド形式で行われます。

パネリストのご紹介 (登壇順)

<p>nuveen REAL ESTATE Business Real Estate マネージングディレクター 日本代表 渡邊 周作 様</p>	<p>J.P.Morgan Asset Management マネージングディレクター マネージングディレクター 藤澤 哲也 様</p>	<p>AEW AECジャパン株式会社 代表取締役 松田 潔昌 様</p>
-----------------------------------------------------------------------------------------------------	---------------------------------------------------------------------------------------------	---------------------------------------------------------

モデレーター：青山総合会計事務所 代表取締役会長 松澤 和浩



今月のお知らせ

2021年11月1日
ASAアドバイザー株式会社 業務開始

2021年6月に設立をしたASAアドバイザー株式会社（以下、「ASAアドバイザー」）の業務を、2021年11月1日付で正式に開始いたしました。

ASAアドバイザーでは、下記2つを柱としております。
①ファンド組成に関するアドバイザーサービス
②アセットマネージャー、ファンドGP業務サポート事業

1つ目のファンド組成に関するアドバイザーサービスについては、スキーム組成に関するアドバイザー業務、各種デューデリジェンス、キャッシュフロー作成サポート、スキーム関係者アレンジメントサービスなど、既存のお客様のみならず初めてファンドを組成するお客様に対しても幅広いサービスを提供いたします。

2つ目のアセットマネージャー、ファンドGP業務サポートについては、アセットマネージャーやファンドGPが行っているミドルバック業務をサポートするサービスとなります。クロージング対応や期中の指図対応、レンダー対応など、アセットマネージャーやファンドGP側に立ったサービス提供を行います。
これにより、ミドルバック部門において恒常的に人材不足となっていたり、ライブイベントなどで一定期間人材不足となるお客様の事業継続をサポートいたします。

まずはこの2つの事業を柱としてASAアドバイザーはスタートいたしますが、お客様のニーズにさらに答えるべくサービスを拡充してまいりますので、お気軽にご相談ください。

(ASAアドバイザー 取締役COO 吉岡 淳)



いつもNews Letterをご覧頂きまして、誠にありがとうございます。
引き続き、さまざまなご意見等は、下記メールアドレス宛にお寄せ頂けますと幸いです。
✉ newsletter@aoyama.ac

また来年もどうぞよろしくお願いたします。