

NewsLetter

Aoyama
Sogo
Accounting Firm

Vol.13 2022.7.29

Chairman's Column

問い合わせが増えています

当社は5月決算ですので、そろそろ1年を総括する時期がやってきました。オルタナティブアセット投資のSPCのアドミを得意としておりますが、1年間の実績の内訳を分析することで、対象としております不動産私募マーケットの傾向やトレンド的なものがわかるかと思えます。

コロナ禍にもかかわらず、この1年で増加が激しいのはなんといっても住宅（レジデンス）です。コロナ耐性のあるアセットとしては「レジ・ロジ（物流施設）」と言われていますが、ロジは思ったよりも受託が増えているわけでありません。一方でやはり住宅は、在宅勤務など住居一辺倒からワークプレイスとしての側面を持ってきたことで、付加的な機能が見直されたのかと思えます。価格も坪当たり投資金額などを見ると、全く下落しておりません。ひと昔前では投資対象になりえなかったエリア（都下私鉄沿線など）への投資も目立ってきており、80件近くも増加しました。



同様にかなりの伸びを感じるのが、再生可能エネルギー案件です。特に太陽光発電投資はかなりな引き合いがあり、SDGs、特にカーボンニュートラルを狙って新たにファンドレイズされる方や小粒案件をとりまとめたバルク的なニーズが高いです。

新聞報道などによりますと、秋田県沖の洋上風力の入札など大型案件に目がいきますが、従前どおりのメガソーラー発電もまだまだ多いです。CFを引いたりする仕事も付随的に受託しており、1年で40件近くも増加しております。

今後、コロナも落ち着いて円安傾向が鮮明になってくると、インバウンドも観光だけでなくホテル投資などに資金が回りそうな気配はあります。しかし、感染者状況が怪しくなってきたのでまだまだ一進一退ありそうです。水際だけでなくやはりマスク問題も解決しないと前向きな話が来ないとは思っています。

（代表取締役会長 松澤 和浩）

再生可能エネルギー情報

脱炭素地域づくりへの支援

2050年カーボンニュートラルに向けて、今後、官民一体となった脱炭素化事業を応援する施策が増えてくることが見込まれます。今回は環境省が後押しする脱炭素地域づくりへの支援についてご紹介いたします。

・地域脱炭素とは

2020年10月、我が国は、2050年までに温室効果ガスの排出を全体としてゼロにする、すなわち2050年カーボンニュートラル、脱炭素社会の実現を目指すことを宣言し、2021年4月には、2030年度温室効果ガスを2013年度から46%削減することを目指すこと、さらに50%の高みに向け挑戦を続けることを表明しました。これらの目標を達成するためには、国と地方の共同・共創による取り組みが不可欠であるため、地域が主役となる、地域の魅力と質を向上させる地方創生に資する地域脱炭素の実現を目指し、特に2030年までに集中して行う取組・施策を中心に、工程と具体策を示す「地域脱炭素ロードマップ」（令和3年6月9日国・地方脱炭素実現会議決定）が策定されました。

「地域脱炭素ロードマップ」では、地域脱炭素が、意欲と実現可能性が高いところからその他の地域に広がっていく「実行の脱炭素ドミノ」を起こすべく、今後5年間を集中期間として施策を総動員するとされています。そして、2030年以降も全国へと地域脱炭素の取組を広げ、2050年を待たずして多くの地域で脱炭素を達成し、地域課題を解決した強靱で活力ある次の時代の地域社会へと移行することを目指すとしています。

全国の各地域では、地域脱炭素の取組も、産業、暮らし、交通、公共等のあらゆる分野で、地域の強みを生かして地方創生に寄与するように進めることが重要であり、そのためには、特に地域における再生可能エネルギー導入拡大が鍵となります。地域で利用するエネルギーの大半は、輸入される化石資源に依存している中、地域の企業や地方公共団体が中心になって、地域の雇用や資本を活用しつつ、地域資源である豊富な再エネポテンシャルを有効利用することは、地域の経済収支の改善につながることを期待できるとされています。

* 次頁へ

NewsLetter



Aoyama
Sogo
Accounting Firm

Vol.13

2022.729

再生可能エネルギー情報

*前頁より

・脱炭素先行地域とは

脱炭素先行地域とは、2050年カーボンニュートラルに向けて、民生部門（家庭部門及び業務その他部門）の電力消費に伴うCO2排出の実質ゼロを実現し、運輸部門や熱利用等も含めてそのほかの温室効果ガス排出削減についても、我が国全体の2030年度目標と整合する削減を地域特性に応じて実現する地域で、「実行の脱炭素ドミノ」のモデルとなります。

「地域脱炭素ロードマップ」では、地方公共団体や地元企業・金融機関が中心となり、環境省を中心に国も積極的に支援しながら、少なくとも100か所の脱炭素先行地域で、2025年度までに、脱炭素に向かう地域特性等に応じた先行的な取組実施の道筋をつけ、2030年度までに実行し、これにより、農村・漁村・山村、離島、都市部の街区など多様な地域において、地域課題を同時解決し、住民の暮らしの質の向上を実現しながら脱炭素に向かう取組の方向性を示すこととしており、環境省は、年2回程度募集する予定で、1回目の結果を22年4月26日に公表し、共同提案などを含め、102の自治体から79件の応募があり、滋賀県米原市や岡山県真庭村、宮城県東松島市、福岡県北九州市、秋田県など、26の自治体を選定されました。今回採択されたある地域では、民間企業との共同提案で、農山村部の脱炭素計画を提出し、駅周辺の公共施設や、企業が補修する研究所などの使用電力を100%再生可能エネルギーに切り替え、あるエリアでは、再エネ電力由来のEV（電気自動車）を活用した乗り合いタクシーを走らせ、運輸部門の二酸化炭素削減に繋げる構想のようです。

今回の採択では、多くの商業施設やオフィスビルがある横浜市のみなとみらい地区も脱炭素先行地域に選ばれました。この地区には、クイーンズスクエア横浜も含み、64の施設が立ち並び、1,800もの企業や店舗などが事業を行っています。空調や照明などに使われる電力を再エネで賄いたいともしているようです。太陽光パネルを設置できるスペースが限られていることもあり、再エネ由来の電力を外部から調達する必要があるなど、課題はあるものの、「脱炭素」に取り組みすることは、施設の魅力を高めるメリットがあると考えられます。

・脱炭素化支援機構の設立について

環境省では、地域脱炭素ロードマップに基づき、民間企業等による意欲的な脱炭素と事業への継続的・包括的な資金支援の一環として、前例に乏しい、認知度が低い等の理由から資金供給が難しい脱炭素事業活動等に対する資金供給を行う株式会社脱炭素化支援機構の設立に向けて準備をしています。200億円の出資を呼び水として、1,000億円程度の規模の脱炭素事業を実現するとともに、新たなビジネスモデルの構築を通じて、数兆円規模の脱炭素投資の誘発に貢献することを目指しているようです。

（統括マネージャー 清水 健一）



NewsLetter

Aoyama
Sogo
Accounting Firm

Vol.13

2022.729

不動産マーケット情報

私募REITについて

昨今、年金積立金管理運用独立行政法人（GPIF）が私募REIT9銘柄に投資するなど、私募REITの動きが活発化しているように見えます。もしかすると、不透明な国際情勢に敏感に反応する市場のリスクを緩和しようとする長期安定運用型の機関投資家ニーズと関係があるのかもしれない。

日本における私募REITは、J-REIT発足9年後の2010年、「野村不動産プライベート投資法人」に始まり、その後順調に成長し、今では保有不動産総額4兆7,250億円、投資法人数42となっています。

私募REITはJ-REITや私募ファンドとどこが異なるのでしょうか？

- ① 私募REITに投資できるのは適格機関投資家と呼ばれる、いわゆる「プロ」のみです（プロ以外も投資できるJ-REITや私募ファンドと異なる）。
- ② J-REITと同様、私募REITには投資の期限がありません（期限のある私募ファンドと異なる）。
- ③ 上場していないので、流動性が高くありません。資金化するには、相対（あいたい）で他の投資家へ投資口を譲渡するか、投資法人への払戻請求を行う必要があります（市場で売却できるJ-REITと異なる）。
- ④ 保有物件の鑑定評価を基準としてプライシングされるので、市場でプライシングされる株式などの伝統資産との相関性が低い（株式と相関するJ-REITと異なる）。



ちなみに、一般に私募REITはJ-REITと比較して金額の規模が小さいので、より大きなポートフォリオの場合はJ-REITによって市場から広く資金調達する方が向いているかもしれません。

このような特色のある私募REITは、グローバルな経済環境に左右されにくいオルタナティブ資産として、コアの機関投資家から需要が見込まれています。

（クライアントリレーショングループ 平井 茂）

2022年5月	J-REIT(a)	私募REIT(b)	(b)/(a)
保有不動産総額（取得価格ベース、億円）	215,592	47,250	22%
物件総数	4,481	1,257	28%
投資法人数	61	42	69%
保有不動産総額/投資法人数（億円）	3,534	1,125	32%
物件総数/投資法人数	73	30	41%
保有不動産総額/物件総数（億円）	48	38	78%

（出所：ARESのデータを元に当社にて計算）



NewsLetter



Aoyama
Sogo
Accounting Firm

Vol.13 2022.7.29

Security Token Offering (STO)

不動産STO

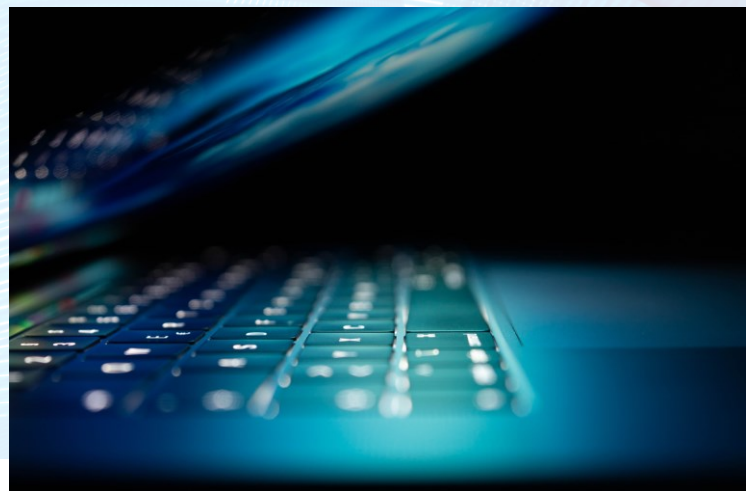
今回はVol.10にて掲載した不動産STOの課題の現状についてお伝えします。

不動産STOは、TK出資持分譲渡の第三者対抗要件の具備の問題から特定受益証券発行信託を用いたスキームが用いられることが多いのですが、次の方法でGK-TKスキームで組成された案件もあります。

① TK出資持分をトークン化したものをシンガポールのデジタル証券プラットフォームであるADDXに上場させ、ADDX上においてのみTK出資持分の移転が行われるようにする。② 投資家がADDX上でTK出資持分移転の取引を行う際は東海東京証券株式会社を通じて行う。

③ TK出資持分移転の発行者承諾については、東海東京証券株式会社が作成するADDX上の取引記録帳簿が発行者に共有されることにより発行者承諾があったとみなされるようにTK契約で規定し、帳簿の共有によりTK持分の移転が有効になる。

④ TK出資持分譲渡の第三者への対抗については、承諾書の作成業務を受託している東海東京証券株式会社がTK出資持分の移転が有効となった日の翌営業日にTK出資持分移転のみなし承諾に係る承諾書を作成し、確定日付を取得することにより、第三者対抗要件を具備する。



また、セカンダリー市場の整備に向けて、取引所の運営会社である大阪デジタルエクスチェンジ株式会社が2023年を目途に取り扱いを始める方針を打ち出しています。さらに、株式会社日本取引所グループは中期経営計画の中で2024年度末までに、デジタル証券市場創設及び当該市場での新商品取扱い開始を目標とすることを盛り込んでおり、セカンダリー市場整備に向け着々と準備が始まっているようです。なお、不動産STOではないですが、大阪デジタルエクスチェンジ株式会社は、2022年6月27日より私設取引システム（PTS）の業務運営も開始しています。

セカンダリー市場整備により、流動性の高まる個人投資家はより購入しやすくなり、売買価額は現在の不動産価額が一定程度反映されたものになると思われます。しかし、J-REIT並に取引が活発化すると元々のメリットであるボラティリティの低さが失われてしまい、J-REITとの差別化が難しくなります。さらに、Security Token (ST) が仮にイーサリアムなどの暗号資産でしか買えない場合は、税務上STの購入時に暗号資産の交換とされ、譲渡損益が計上されます。

ボラティリティが高くなった上に税務上譲渡損益が発生するのであれば、不動産STOを敬遠し、J-REITを選択する個人投資家も増えることが考えられるのではないかと思いますので、セカンダリー市場や税制など、今後どのように整備されるか注目していきたいと思います。

※2022年6月、青山総合会計事務所は、一般社団法人日本STO協会 (<https://jstoa.or.jp/>) の賛助会員となりました。

(ASAアドバイザー 池松 雅範)

NewsLetter

Vol.13

Aoyama
Sogo
Accounting Firm

2022.7.29

税 務 ト ピ ッ ク

中小企業向け賃上げ促進税制の見直しについて

2022年度税制改正で、いわゆる「賃上げ促進税制」の控除額が拡充されました。中小企業向けの賃上げ促進税制では、雇用者全体の給与が前年比で1.5%以上増加した場合に、賃上げ額の15%（限度額あり）が法人税額から控除されるという基本要件に変更ありませんが、上乗せ要件を満たすことによる税額控除率が、最大で賃上げ額の25%から40%に拡充されました。（2022年4月1日以後開始事業年度から適用）

ただし、税額控除額には、「税額控除前の当期の法人税額×20%」という限度額があるところは留意点です。



業績が好調で賃上げを検討する場合に、合わせて賃上げ税制の適用に関する相談を受けることがありますが、シミュレーションをしてみると、「税額控除前の当期の法人税額×20%」の限度額にひっかり、賃上げを最大限に税額控除に生かすことが難しい場合があります。例えば、賃上げを500万円行った場合で、上乗せ要件を全て満たした時の40%（200万円）の税額控除を受けるためには、税額控除前の当期の法人税額が1,000万円以上、課税所得で約4,600万円以上発生している必要があります。

税制改正による賃上げ税制の拡充が、中小企業全般に恩恵をもたらしているかは疑問ですが、賃上げを実施する場合は合わせて税制のメリットを享受できるように、税額控除をご検討いただければと思います。

（税務室 青木 幸恵）

<中小企業(※1)向け賃上げ促進税制の見直し概要>

		改正前		改正後 (2022年4月1日以後開始事業年度※2)	
適用要件		雇用者全体の給与総額 対前年度比1.5%以上増加		変更なし	
控除率を乗じる対象		雇用者全体の給与総額対前年度増加額		変更なし	
税額控除率	【最大】	【25%】		【40%】	
	基本	15%		15%	
	上乗せ	+10%	雇用者全体の給与総額 対前年度比2.5%以上増加 かつ 教育訓練費増加等要件充足	+15%	雇用者全体の給与総額 対前年度比2.5%以上増加
				+10%	教育訓練費の 対前年度比10%以上増加
控除限度額		当期の法人税額×20%		変更なし	

※1 本制度適用対象者は、青色申告書を提出する一定の中小企業者等に該当する者。資本金の額又は出資金の額が1億円以下の法人（ただし、大規模法人から一定以上の出資を受ける法人は除く。）等が該当する。

※2 適用期限は、2024年3月31日までに開始する事業年度まで。