



Chairman's Column

ホテルビジネスの復活

2022年10月11日より「全国旅行支援」が始まりました。海外からの渡航者の制限も、ビザなし、団体旅行制限なし、隔離期間なしと緩和が進み、街にもコロナ禍以前のように外国人が増えたような気がします。それと前後して、当社にも海外からのお客様の訪問が増えております。いらした方が口々に仰るのは、とにかく日本は円安で物価が安く感覚的には2、3割引きとの事です。デパートの高級ブランドショップ前にも列が出来たりして、過去の爆買いを彷彿とさせるような気がしております。

インバウンド規制緩和に伴い、私共が手掛ける証券化のアドミニストレーションのうちホテルビジネスが一気に盛り返してきました。コロナ禍では、住居と倉庫などステイホームの巣ごもり需要が特徴的でした。その分ホテルは利用者が激減し、コロナ患者の隔離くらいといった悲惨な状況で、金融機関の融資姿勢も日増しに厳しくなってきたところでした。それが全国旅行支援での国内需要や円安でのインバウンド需要と、目覚ましく回復しております。

ホテルビジネスは、基本的に部屋を売るビジネスですので他の業態の投資に比べてあまりない馴染みの少ない指標を使用します。例えばOCCやADR、RevPAR（レヴパー）などと言います。ビジネスホテルの場合、OCCとは部屋ベースの予約率（稼働率）、ADRとは販売した部屋の一室当たりの売上単価とここまではイメージしやすいですが、RevPARとは、 $OCC \times ADR$ で計算されます。ホテルの売上が最大化するのは、集客が見込める適正価格で全客室をフル稼働させた時です。まさにRevPARはその状況を数値化したデータということです。ADRが販売した客室の平均単価である一方、RevPARは売れていない空室も含めた全客室の単価を示しているとも言えます。会計事務所でもお客様の説明にこういった指標をさらっと説明できるとよりスマートですね。

コロナ前とは、為替、金利、働き方、リスクマネジメントなど経営環境ががらりと変わりました。引き続き動態に注目です。

(代表取締役会長 松澤 和浩)

金銭・金融商品案件の動向

グリーンファイナンス

過去のNewsLetterにて幾度も登場しているESG投資ですが、今回はグリーンファイナンスについて記載します。グリーンファイナンスとはグリーンプロジェクトに限定した資金調達方法で大きくグリーンボンドとグリーンローンがあります。

グリーンプロジェクト

地球温暖化をはじめとする環境問題の解決に貢献する事業で、再生可能エネルギーや省エネルギー、持続可能な廃棄物処理や土地利用・水管理、生物多様性の保全、環境負荷の少ない交通、気候変動への対応に関する事業等。

グリーンボンド

発行体はグリーンプロジェクトに投資する目的の国、地方自治体、一般事業者、グリーンプロジェクトのみを行うSPC等。投資家はESG投資を表明している機関投資家等。使用用途はグリーンプロジェクトのみに限定。

グリーンローン

借り手はグリーンプロジェクトに投資する目的の地方自治体、一般事業者、グリーンプロジェクトのみを行うSPC等。投資家はESG投資を表明している金融機関等。使用用途はグリーンプロジェクトのみに限定。

環境省が公表しているグリーンファイナンスポータルにある通り、グリーンボンドは2014年に初めて発行され、年々発行件数、発行額が増加しています。2020年に1兆円を超え、2021年は1.8兆円となっています。グリーンローンは2017年に初めて実行され、こちらも実行件数、実行額が増加しています。2020年に1,628億円となり、2021年は3,115億円となっています。

海外の状況は2021年でグリーンボンドは5,886億米ドル、グリーンローンは331億米ドルですので、日本国内でも益々拡大するマーケットだと考えられています。

使用用途が定められており、期中モニタリングやレポーティングが必要等の様々な要件により取り組める企業が限られているという課題もあるようですが、地球の未来のために拡大してほしいマーケットです。

今後、マーケット拡大が進むと、セカンダリー市場の活性化、グリーンボンドを裏付けとした証券化、グリーンローンをSPCに譲渡する等の新たな投資商品が生まれていくことが考えられますので引き続き動向に注目していきます。

(統括マネージャー 服田 俊彦)



不動産マーケット情報

不動産アウトバウンド事情

昨今、円安ながらも日系不動産会社によるアウトバウンド投資が活況を呈しているように見られます。そこで、日系不動産のアウトバウンド責任者の方に足元の状況をヒアリングしてみました。

——最近日系のアウトバウンド投資が盛んに報道されていますが、実際のところいかがですか？

中でも米国での事業拡大が顕著です。実はうちも先月米国で一件クローズしました。財閥系も活発ですが、最近目立って事業拡大しているのがハウスメーカーですね。売上の4割以上が海外（ほぼ米国）といったメーカーもあります。商社も投資拡大してますね。

——日系企業はどのようなモチベーションで投資しているのでしょうか？

基本は国内マーケットの縮小が見込まれる中での成長分野の一つとの位置付けかと。特にハウスメーカーの危機感が強い気がします。



——ちなみに、米国への日系投資が多いのは、世界の他の地域よりも不動産価格が上昇しているからという理由でしょうか？

先進国でありながら成長していて透明性が高い市場といったこともありますが、一番は市場規模ではないかと思います。また、多様な投資機会があることも大きいかと。加えて、M&Aの機会が多いこともあると思います。ハウスメーカーあたりはM&Aが中心ですから。ドルが最重要基軸通貨であることも大きいですね。

——円安の影響はいかがでしょうか？

為替は日系にとって大きな課題ですが、既に現地で投資回収した資金の再投資フェーズに入っている先もあるので、そういう先にとってはむしろドル高はプラスかと思います。うちとしては今後円高に戻した場合のリスクを認識しつつ再投資前提で投資しています。

——さらに、米国の金利はかなりの水準のように聞こえてきますが、レバレッジの困難はありますか？

物件によっては足元逆レバ状態になっていて、加熱気味だったマーケット環境は若干変化しつつあるように思われます。日本と違うのは賃料・賃金共に上昇していることでしょうか。ただ一部、賃料の伸びが鈍化あるいは下げに転じている都市があるのでそのあたりは慎重に見極める必要があると思います。今はフルエクイティで投資できる投資家が強いですね。

(クライアントリレーショングループ 平井 茂)





再エネ・ニュース

カーボンオフセットでどこへ向かうのか？

今、進化し続けるCO2排出と排出権(カーボン・クレジット)市場だが、国によりクレジットのプログラム内容が異なります。大方の見方ではカーボンオフセットによりネットゼロへの移行が加速すると予想されています。また近年は、取引所の設置により、カーボンクレジットの売買がより活発になってきています。米ブラックストーン(BX)は6月にESGコモディティの大手取引所エクспанシブ(Xpansiv)に4億ドルの戦略的投資をしました。Xpansivではカーボンクレジット、REC、天然ガス等のコモディティが売買可能となっています。プラットフォーム上ではカーボンクレジットを売りたい企業や政府機関と排出量削減目標に向けてクレジットを購入したい企業が増加しています。Xpansiv上に登録されているカーボンオフセットの一例が熱帯雨林連盟の加盟国が発行するRRU (Redd Result Unit)です。パプアニューギニア等の政府は熱帯雨林と言う巨大なカーボンシンクを保護することにより資金を受け、世界中の企業はクレジットを購入することによりCO2削減目標に近づけます。

また先日(9月22日)より日本でも経済産業省主導で、日本発のカーボンクレジットの実証取引を東京証券取引所で開始しています。経産省の広報によりますと、“CO2削減の価値に対して売買価格が付くことにより、脱炭素投資の予測可能性が増す”言います。このような取引所がクレジット売買を加速させ、再エネプロジェクトを推進させ、最終的に脱炭素化に近づけると言われています。

用語集

◇カーボン(オフセット)クレジット

1クレジットはCO2排出量一トンに値する。CO2削減プロジェクトの資金として使用される(カーボン地中貯蔵、植林等)

◇キャップ・アンド・トレード制度

企業に排出枠(限度=キャップ)を設け、その排出枠(余剰排出量や不足排出量)を取引(トレード)する制度

◇アロウアンス (allowance)

上記の制度上の排出枠のことを言う。

(クライアントリレーショングループ 東谷 雄一)



税務トピック

電子インボイス（デジタルインボイス）の推進について

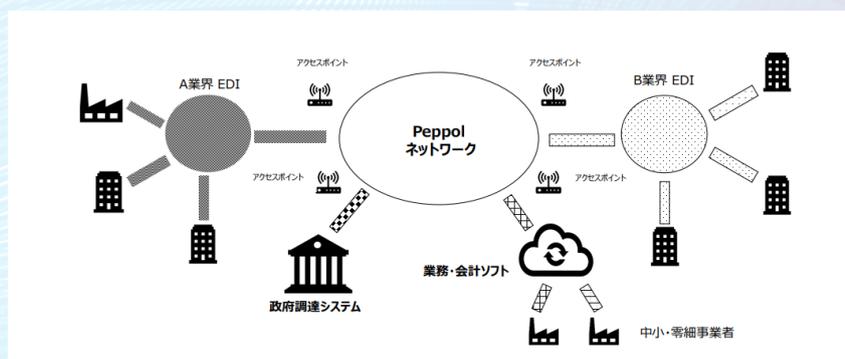
2022年1月1日に電子帳簿保存法の改正（2024年12月31日まで猶予期間あり）が施行され、2023年10月1日から消費税の仕入税額控除の方式として「適格請求書等保存方式（インボイス制度）」が開始します。

消費税の仕入税額控除の適用には、法定事項が記載された帳簿および請求書等の保存が必要とされ、2023年10月1日からのインボイス制度においても同様となります。

インボイス制度において、売り手である登録事業者は、買い手である取引相手（課税事業者）から求められたときは、インボイスを交付しなければならず、交付した適格請求書（紙）の写しや提供した電磁的記録の保存が求められ、買い手側は仕入税額控除の適用を受けるために、原則として、売り手である登録事業者から交付を受けた適格請求書（紙）や電磁的記録の保存が必要となります。

これらの事務を効率的に行う観点から、標準化された電子インボイス（デジタルインボイス）の活用が関係省庁にて進められており、インボイス制度や電子帳簿保存法を踏まえ整理が始まっています。

電子インボイス（デジタルインボイス）の仕様は、グローバルな標準仕様である「Peppol」（Pan European Public Procurement Online）をベースに検討がされています。Peppolは、請求に係る情報を、売り手のシステムから、買い手のシステムに対し、人を介することなく、直接データ連携し、自動処理する仕組みであり、2022年秋を目処にデジタルインボイスに対応したソフトウェアやサービスが提供されるようです。



（出典：デジタル庁）

電子帳簿保存法改正・インボイス制度開始と合わせて、デジタルインボイスの動向に今後とも注視が必要です。

（執行役員 池田 桂子）

From the Editorial Department



いつもASA News Letterをご覧頂き、誠にありがとうございます。
“いつも拝見してます”“勉強になります”等、
お客様より大変嬉しいお言葉を多数頂いております。
温かいお言葉をお寄せ頂き、心より感謝申し上げます。
ご意見ご要望等ございましたら、是非お待ちしておりますので、
引き続き、ASA News Letterをよろしくお願いたします。

お問合せ先 ✉ newsletter@aoyama.ac