

[特集]不動産市場とまちづくり

不動産に"共感"の投資拡がれ

株式会社価値総合研究所 パブリックコンサルティング第三事業部 主任研究員 室 剛朗

株式会社価値総合研究所 パブリックコンサルティング第三事業部 研究員 北川 哲

はじめに

わが国が抱える構造的な課題として、地方においては都市部への人口流出・高齢化・後継者問題等、都心部においては職住近接・居住地の駅近選好など利便性を求めるライフスタイルの変化等により、空き家・空き店舗が増加してきた。加えて、これまでに建設されてきた多くの公的施設が人口減少等の観点から有効活用がなされていない現状がある。

これらの空き家・空き店舗や公的施設などの低未利用不動産を地域の資源として活かすため、リノベーションによる再生事業により付加価値を高め、宿泊・観光・ビジネス用途など、地域で不足している機能、地域活性化を図るために必要となる機能に着目して地域資源として活用する取り組みが全国で盛んに行われている。特に、これまではインバウンド需要増加などもあり、観光に着目して低未利用不動産を活用する事例が中心となっていた。例えば、古民家を活用した宿泊施設・民泊・飲食店などは一般的にも良く見聞きされているところであろう。

これらの観光需要を狙った再生事業はCovid-19（新型コロナウイルス）によって事業運営に多大なダメージを被っているが、高い付加価値を与え、魅力ある施設・運営・発信を行っている取り組みについては、動きが下火になっているようには見られない。見方を変えれば、新型コロナウイルスの影響により在宅勤務の機会が増加し、住宅地周辺でのワークスペース需要が出てきていることや、居住地で過ごす時間が増加したことによって住環境を再評価する動きが出ている。これまでと異なる需要が生まれることで、新たに再生事業が活発化する可能性も高まっているということもできる。

人口の年齢別の構成や変化していく社会環境により、低未利用不動産の再生事業は拡大し、今後もその動きは継続する可能性が高い。しかし、これまでに普及のスピードが急速に上がらなかった理由として、資金調達の課題が存在する。

低未利用不動産の再生に係る資金調達は、オーナーの自己資金に依存するケースが多いが、オーナーが資金を拠出できない（または資金を拠出したくない）ためリノベーションができずに再生が進まないこと、また老朽化物件等の再生事業に係る融資は、金融機関にとっては物件の担保価値が算出しづらいことや、回収リスクが高いとされるケースも少なくない。また、改修費用を不動産事業者等が一時的に負担することは、地域の中小不動産事業者等にとっては困難である。こうした背景から、自己資金や金融機関の融資以外の資金調達手法が求められてきた。

一方、再生事業には、低未利用不動産を観光等の目的のために再生することにより、地域活性化が期待されている。このため、当該事業に協力したいと考える地域住民・地域企業も少なからず存在し、地域ぐるみで取り組むことで事業化を達成できているケースも見られる。低未利用不動産の再生事業は一般的な事業と比較してリターンが低く、総額のロットも大きくないことから、（地縁等のない）大企業が取り組むことが難しい。しかしながら、地域住民や地域企業は、地域のステークホルダーであるため、当該事業に「共感」することで出資等の形により関わることを選択する（このような投資行動を、本稿では「共感投資」と呼ぶ）。このような取り組みは、一般的な投融資に比べリスク・リターンとは別の要素により意思決定しており、融資等による資金調達が困難なケースでも資金を集められる手段の一つであるといえる。

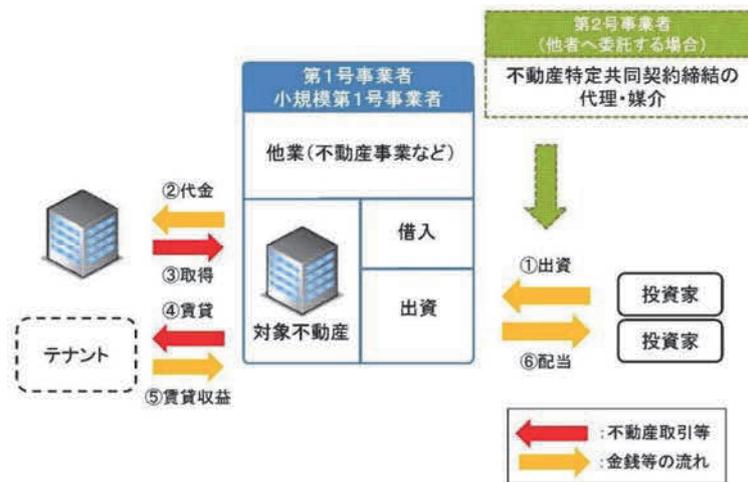
本稿では、「共感投資」の萌芽となる動きを受け、この動きの拡大に向け有力なツールである不動産特定共同事業制度を解説、「共感投資」を呼び込むために必要な視点や工夫を考察することで、低未利用不動産の再生事業のボトルネックとなる資金調達の解決策として、「共感投資」の今後の可能性について検討したい。なお、本稿は当社が参画した（公社）全国宅地建物取引業協会の平成30年度研究事業「空き家の利活用のためのファイナンスに関する調査研究¹」の調査研究報告書に加筆・修正したものである。

¹ https://www.zentaku.or.jp/cms/wp-content/themes/zentaku2020/assets/pdf/research/report/research_project/archive2018/unoccupied-house-finance.pdf

小規模不特事業の創設

低未利用不動産の再生に係る資金調達として特に注目される制度が、小規模不動産特定共同事業（以下「小規模不特事業」）の創設である。不動産特定共同事業（以下「不特事業」）とは平成7年に創設された現物不動産投資スキームであり、投資家から資金を募り不動産に関する取引（売買、交換又は賃貸借）を営み、その収益を投資家に分配する事業を指す。制度が創設されたものの、地域の不動産事業者等にとっては許可要件のハードルが高く、不特事業を活用して空き家・空き店舗等の再生に係る資金調達を行うことが困難であった。そのため、平成29年、不動産特定共同事業法を一部改正し、小規模不特事業制度が創設され、投資家保護に配慮した一定の措置を講じた上で、地域の不動産事業者等が幅広く参加できるように参加要件が緩和された。小規模不特事業の詳細については、当社が国土交通省より委託を受け作成した「実務手引書（国土交通省HPにて公開）²」に詳しいため、本稿では割愛するが、一般的なスキームは図表1のとおりである。

図表1 小規模不特事業の一般的な事業スキーム（小規模第1号事業）



出典：国土交通省「小規模不動産特定共同事業を行うための実務手引書」

小規模不特事業の活用のタイプは大きくは二つに分かれることが想定される。ここでは仮に二つのタイプを「取得スキーム（①）」と「サブリーススキーム（②）」と呼ぶ。

①取得スキーム（図表2）は一般の不動産投資スキームと同様に、投資資金を募集し、対象となる不動産を取得する。その上で入居者やテナントに賃貸し、賃料収入を配当原資として投資家に分配していく。一定期間の運用後、第三者へ売却して事業を終了する。

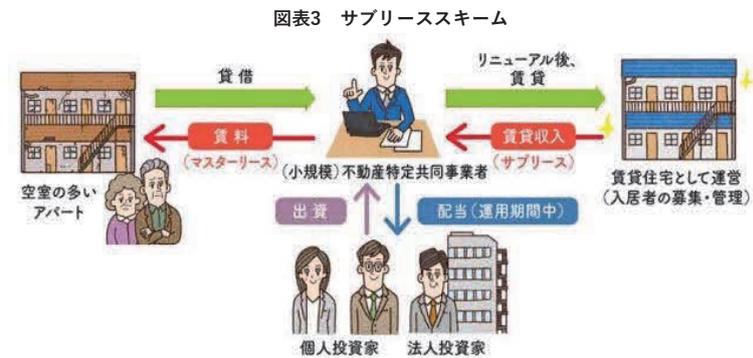
図表2 取得スキーム



出典：国土交通省「小規模不動産特定共同事業を行うための実務手引書」

² https://www.mlit.go.jp/totikensangyo/const/1_6_bt_000263.html. 実務手引書のほか、標準的なモデル約款についても、井上博登弁護士（長島・常松・大野法律事務所）、塩谷昌弘弁護士（牛島総合法律事務所）監修のもと作成した。

②サブリーススキーム（図表3）は、小規模不特事業者（小規模不特事業を実施し、投資を募る事業者を指す）がオーナーから物件を借り受け、投資家から調達した資金を活用しリノベーション等を行い物件の価値を向上させる。オーナーと小規模不特事業者はマスターリース契約を締結し、小規模不特事業者が入居者・テナントと賃貸借契約（サブリース）を締結する。小規模不特事業者はマスターリース賃料とサブリース賃料の差額を配当原資として、投資家に分配する。



出典：国土交通省「小規模不動産特定共同事業を行うための実務手引書」

賃料の差額次第ではあるが、一般的には①取得スキームよりも運用期間が長期化すると想定され、売却で事業終了しない特徴がある。このように必ずしも物件を取得しないスキーム（高額な資金調達を必要としない）の構築も可能である。また、開発事業の資金調達に活用可能と考えられる。開発事業であれば、比較的短期の投資であり、投資家のリスクが低減するため、エクイティ調達におけるハードルが下がることや、金融機関の取り組み可能性も高まると考えられる。また、小規模不特事業の草創期においては、上記の小規模第1号事業が主流となることが想定される。SPCを活用した小規模第2号事業（特例事業）は全国でまだ1事例（株式会社Brain Trust from The Sun）しか実績がなく、SPCコストが事業規模に合わない等の理由から、当面活用事例が増加する可能性は低い。

2021年3月現在の小規模不特事業の登録者は29社であり、登録されているのは首都圏等が多く、その他の地域ではまだ登録が無いエリアも多い。登録者を増やすための取り組みとして、事業管理者の要件を満たすための講習が令和元年度に初めて実施され、約30名が受講、令和2年度には約110名が受講し、業務管理者要件を満たす事業者が生まれるなど、活用を促進するための国の後押しも進んでいる。

小規模不特事業の活用イメージ

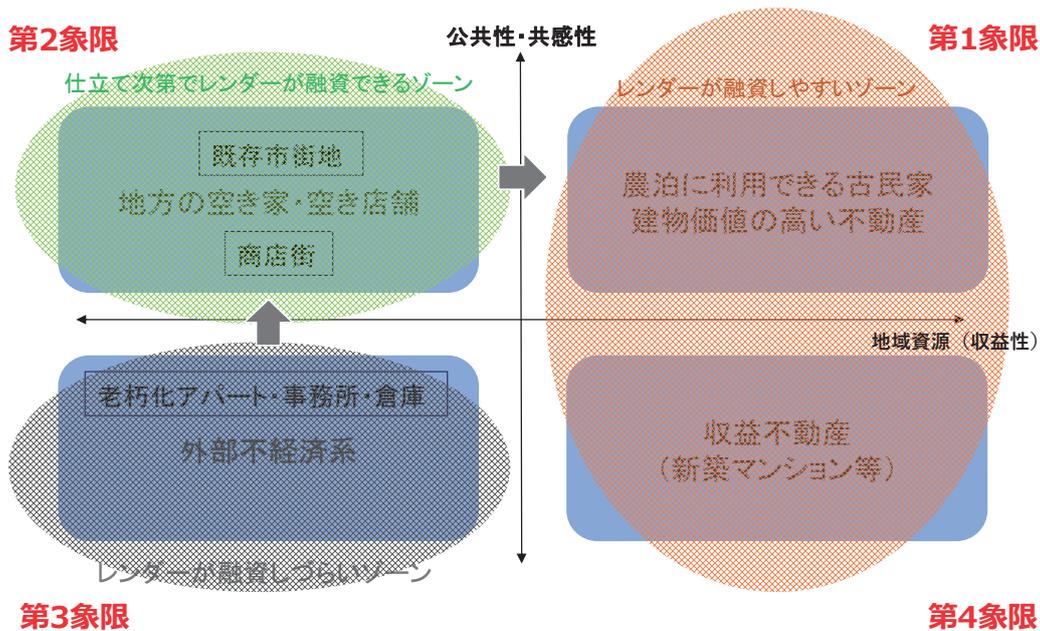
小規模不特事業は、図表2・3にあるとおり、所有者から物件を取得又は賃借して、再生化した上で事業運営・売却等により収益を上げて投資家に分配することを想定しているが、実際に活用イメージを深めるために、どのような案件の場合に活用できるのかについて考えてみたい。

小規模不特事業の活用がしやすい案件については様々な捉え方があるものの、公共性・共感性と地域資源（収益性）の2軸に分け、4象限に分類することで、整理することが可能となる（図表4）。ここでいう公共性・共感性とは、地域振興に資する、かつ地域住民等に共感を得られる事業を指し、いわゆる収益性と対を成す概念として使用する。

第1象限は小規模不特事業が最も活用しやすいゾーンといえる。地域資源があるまたは収益性が高い案件であるため、金融機関が融資しやすいことから事業が融資のみで成立してしまう可能性もある。そのため、小規模不特事業を活用する場合には、（そもそも低利である融資に劣らず）低い利回り水準に理解のある投資家集めが必要となってくる。

第2象限は小規模不特事業の活用可能性が比較的高いゾーンといえる。現状では融資を受けにくい、低未利用不動産の再生等により地域活性化・地域資源化（収益性の付与）が出来た場合には、第一象限にシフトしていくイメージとなる。一物件の再生（点の再生）では地域の資源となるのは困難であるため、小規模不特事業を活用して、面的な再生を図る等の取組みがより望ましい。

図表4 活用ゾーン概念図



出典：価値総合研究所作成

小規模不特事業活用の主要なターゲットである第1象限および第2象限において、共通して必要なのは「理解者の巻き込み（共感者の創出）」である。共感者を創出するためには、地域を巻き込んだワークショップの実施など、事業と直接関係しない行動も必要となってくる。また、金融機関を巻き込めるかどうかで、商品設計が大きく異なるため、第2象限の物件を扱う事業者は「金融機関の巻き込み」についても重要な要素となる。

金融機関の巻き込みには、収益性（事業性・会社の信用力）が重要な視点となってくる。収益性を高めるためには、付加価値をつけていく（地域資源化等）必要があり、その巧拙が資金調達の結果を左右する。また、地域の活性化にいかに関与するかという観点から、事業内容を整理していく必要がある。

第3象限は不動産事業者の従来ビジネスモデルに親和性がある。第3象限の物件を新築に建て替えることで第4象限にシフトさせる、というビジネスモデルはよく行われていることである。そういった理由から、第3象限は小規模不特事業の活用可能性が高いとはいえないが、商品設計次第では投資商品として成立する可能性もある（ハイリスク・ハイリターン型）。第3象限における小規模不特事業の活用については、事業者自らが出資を行うなどして、信用補完をした上で、高いリターンを設定した商品設計にする必要がある。そのためには、取得コスト等を低くし、付加価値を高める技術が必要とされる。

第4象限はリターンを中心に考えるゾーンである。共感を呼ぶ仕掛けが必要ではなく、一般的な不動産投資の枠組みが成立するため、投資家を募りやすいゾーンといえる。

ここまで、4象限に分け活用しやすい案件について整理してきた。他方、小規模不特事業の活用のためには、投資家サイドからどのような商品設計であれば安心して投資が可能となるかという観点からは、リターン水準を上げるというだけでなく、特典の魅力や本業とのシナジー（副次的効果）を作りこみ、投資家サイドのインセンティブを高めることが重要である。一方で、信用補完をどのように行うかが重要な視点と考えられる。つまり、事業参加者を如何にして巻き込み、どのようなスキームを構築するかが肝要であり、金融機関の巻き込みやセムポート出資・優先劣後構造の取り入れ等、投資家が安心できる枠組みを作ることが必要となる。

それに加え、小規模不特事業の先行事例を参考とすれば、地域再生に資する取り組みであるのはもちろんのことであるが、DIYを住民参加型で行う（それ自体がアミューズメント化している）等、事業参加者の地域に対する「自分事感」の醸成を進める仕掛けが有効であると考えられる。また、投資家にとってみれば、社会貢献・地域貢献に繋がる又はPRに役立つようなプロジェクトであれば、参画し共感を呼びやすくなるため、商品設計にこうした要素を取り入れることも有効であると考えられる。

リターン+リスク+共感という視点

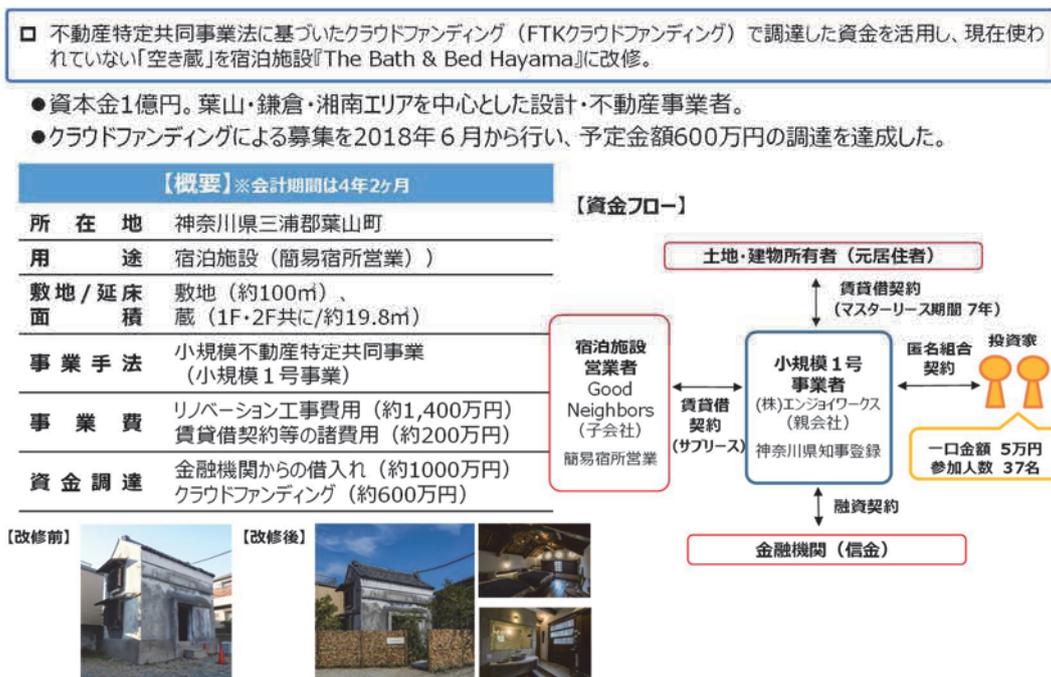
ここまで見たように、空き家・空き店舗等の低未利用不動産の再生事業においては、一般の投資におけるリスク・リターンの概念以外に、共感という要素が必要となる。一般の投資事業においては、収益性を確保するために、低廉な価格の物件を見つけ、大きな付加価値をつけることに加え、調達コストの低い資金を集めることが必要である。これには物件ソーシングの能力、目利き、付加価値をつけるといった能力に加え、他者を巻き込む力が要求される。つまり、これらの能力に長けた事業者が結果として「共感投資」を募ることができるといえる。

例えば、図表4の第2象限にあたる収益性が低い不動産では、大きな付加価値を生み出すようリノベーションを行うことや、一般に価値が低いと見られている物件の価値を引き出す（見出す）ないしは創り出すことが必要になる。また、地域における公共性を最大化し、地域の金融機関との連携を進めることができれば、信用力に基づく資金調達ができる可能性があり、小規模不特事業の活用につながる。

また、図表4の第3象限にあたる公共性・収益性ともに低いケースでは、従来の不動産事業者のビジネスは建物を取り壊して収益物件として再生させるといった手法のみであったが、小規模不特事業の活用という選択肢が広がったことにより、より公共性を持った再生手法を選択できる可能性もある。換言すれば、これまで新築賃貸アパート建設といった形でしか再生ができなかったものが、住民を巻き込むような再生手法を取り入れることになる。周辺の巻き込み方やリノベーションの巧拙によりビジネスにおける優劣が生じることとなり、自社のビジネス領域の拡がり期待できる可能性がある。また、低未利用不動産を再生して地域づくりをすることで、点から面に広がりエリア価値の向上に繋がる。その連鎖が起きることで、投資価値も向上していく可能性がある。そのため、事業者サイドに、エリア価値の向上につなげ、自社保有・管理物件の価値向上につながる可能性がある。

上述した視点を持ち事業に取り組む事業者として、例えば、株式会社エンジョイワークスが挙げられる（図表5,6）。図表5の事例では、小規模不動産特定共同事業の全国で初めての案件であり、築年数の経った古い蔵をリノベーションして宿泊施設として転用・運営している。また、図表6の事例では、鎌倉市が所有する古民家を賃借し、地元企業が研修施設として活用する施設への転用している。この事業を実施する中で、住民や投資家を巻き込み、低未利用不動産の再生を図りつつ、地域づくりを実践している。

図表5 株式会社エンジョイワークスの事業事例（葉山町）



出典：国土交通省公表資料

図表6 株式会社エンジョイワークスの事業事例（鎌倉市）

□ 不動産特定共同事業法に基づいたクラウドファンディングで調達した資金を活用し、鎌倉市所有の明治末期に建てられた古民家を企業向け研修施設及び地域コミュニティ施設として貸し出し、賃料収入を分配。

- 資本金1億円。葉山・鎌倉・湘南エリアを中心とした設計・不動産事業者。
- クラウドファンディングによる募集期間は、2019年3月2日～ 5月31日（4月30日から期間延長）まで行い、予定金額900万円の調達を予定。

【概要】※会計期間は4年5ヶ月間。		【再生のポイント】	
所在地	神奈川県鎌倉市	□ 鎌倉市所有の明治末期に建てられた古民家 (鎌倉市景観重要建築物等に指定)	
用途	研修施設、地域コミュニティ（平屋、一部2階建）	□ 能舞台や茶室、日本庭園を備えている。	
占有面積	約350㎡（敷地約500坪）	□ 自治会などの地域コミュニティを対象として一般にも貸し出す予定。	
事業手法	小規模不動産特定共同事業（小規模1号事業）	□ 鎌倉市による一部耐震改修済みの建物	
事業費	リノベーション工事費用（約800万円） 賃貸借契約等の諸費用（約100万円）		
資金調達	金融機関からの借入れ（なし） クラウドファンディング（約900万円）		

【現況】

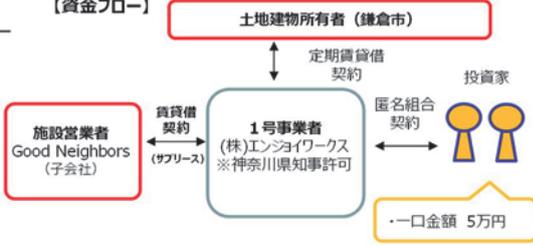


【改修内容】
一部の部屋を畳敷きからカーペット敷きに変更しラウンジを設けた。

【完成】



【資金フロー】



土地建物所有者（鎌倉市）

定期賃貸借契約

投資家

匿名組合契約

1号事業者
(株)エンジョイワークス
※神奈川県知事許可

施設営業者
Good Neighbors
(子会社)

賃貸借契約（サブリース）

一口金額 5万円

出典：国土交通省公表資料

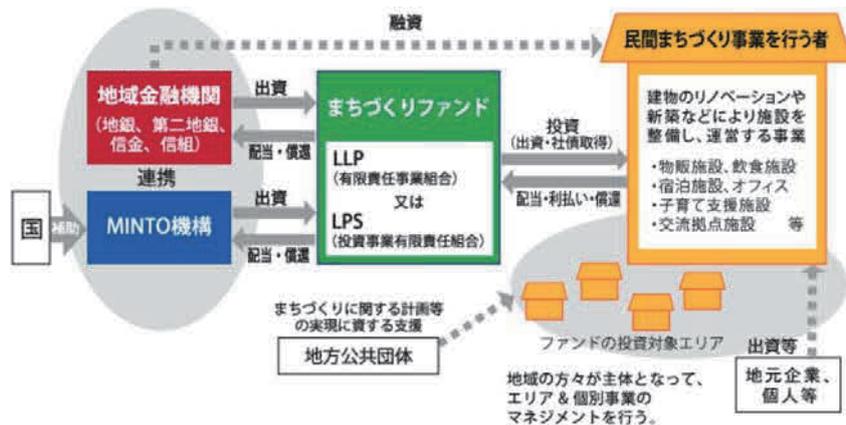
不動産再生に係る他の資金調達手法

ここまでは小規模不特事業を中心として説明してきたが、ほかにも不動産再生に係る資金調達手法は多数存在し、新たな動きも出てきている。

例えば、民間都市開発機構（以下「民都機構」）を活用する方法が挙げられる。民都機構では、マネジメント型まちづくりファンド支援事業とクラウドファンディング型支援事業の二つの手法がある。

マネジメント型まちづくりファンド支援事業（図表7）は、金融機関との連携を通じて、不動産再生等を行うために民都機構が出資を行うスキームであり、クラウドファンディング型は自治体との連携を通じて、出資を行うスキームとなる。マネジメント型まちづくりファンド支援事業とは、2017年4月に国土交通省と民都機構が創設した仕組みであり、地域金融機関との連携を前提に、リノベーション等の民間まちづくり事業を一定のエリアにおいて進め、エリア価値の向上を図りつつ、地域の課題の解決に貢献することを目的としている。民都機構の出資要件としては、民都機構と共同で地域金融機関が出資を行うファンドであること、ファンドの形態はLLP（有限責任事業組合）、LPS（投資事業有限責任組合）等であることとなっている。また、民都機構の出資金額はファンド総額の1/2を限度とすることや、出資に対する配当の支払いを可能とするための収益性が十分に見込まれること等の要件が課されている。

図表7 一般財団法人民間都市開発推進機構 まちづくりファンドスキーム

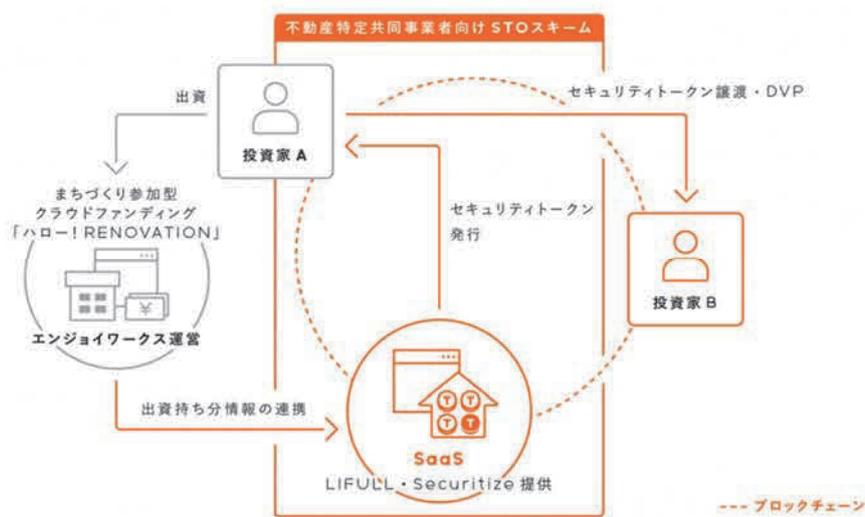


「まちづくりファンド」から対象事業への出資の要件としては、建物のリノベーションなど施設の整備に係る事業を原則とし、当該事業と関連して一体不可分なソフト事業を含めることが可能である一方、人件費、賃借料その他の経常的な経費に係る部分は対象外とされる。限度額は、事業者の資本の額の2/3または総事業費の2/3のいずれか少ない額までとされている。事業採算性としては、「まちづくりファンド」からの出資を受けた後おおむね5年以内に当該対象事業から配当を行うことが確実であると見込まれることとし、出資の回収期間は最長10年を目途とすることとされている。

また、新たな動きとしては、ブロックチェーン技術を用いて電子証券を発行・管理するSTO (Security Token Offering) によってデジタル証券を発行することで、支払管理等に係るコスト効率化・投資家層の拡大等を意図する試みが進められている。また、デジタル証券として発行されることの最大のメリットである「流通性の向上」の側面を活かし、STOにより発行された不動産関連資産を裏付けとするデジタル証券を売買するためのセカンダリー市場の創設に向けた取り組みが各社で始まっている。これにより、不動産投資市場に個人の小口資金の取り込みが進んでいくことが予想される。

セカンダリー市場が創設されることで、より幅広い投資家層からの投資を募り長期・オープンエンド型ファンド創設に繋がっていく可能性がある。例えば、ケネディクス社では、BOOSTRY社及び三井住友信託銀行と連携し、不動産関連資産を裏付けとする「デジタル証券」を発行しセカンダリー取引の環境も構築した。また、LIFULL社(図表8)は、Securitize社と協業による不特事業者向けSTOプラットフォームにより、エンジョイワークス社のファンドで国内初の一般投資家向け不動産STOを実施している。セキュリティ・トークンを用いて出資持分譲渡を可能とすることで、資産運用期間中の譲渡を前提とした不動産小口投資を可能とし、運用期間中の投資家同士のセカンダリー取引を行うためのプラットフォームを構築している。

図表8 株式会社LIFULL STOプラットフォーム スキーム



出典：株式会社LIFULL公表資料

共感投資の輪 広がれ

これまで述べてきたとおり、(主に低未利用不動産の)不動産投資の資金調達に係る取り組みや先進的な動きが見られるところではあるが、まだまだ各地に広まっているとは言い難い。そのための課題としては、人材教育、啓発、事例収集及び周知等、多岐に渡る状況となっている。人材教育や事例収集等に係る取組は国を中心として現在も進められているところであるが、特に、地域の空き家等の低未利用不動産の再生のためには、小規模不特事業を始めとした、資金調達手法を活かすための取り組みが必要となる。小規模不特事業だけではなく、上述した様々な手法があり、その組み合わせによって更に可能性の幅が広がる可能性もある。

この際、特に重要となるのが「共感」の考え方である。地域の低未利用不動産の再生で不特定多数から資金調達を行う場合には、地域資源として活用されることへの「共感」意識を持つ投資家から資金を募ることが重要となる。これは、地域金融機関からの融資も同様である。これらに係るノウハウが先進的な事例から蓄積され、各地の不動産事業者へ展開されることで、

全国で空き家再生が拡大する契機となる。

加えて、「共感投資」の拡大に繋がる社会的な変化も近年起きてきている。

この考え方は、個人にとっては、リターンを求める通常の投資活動とは別の「共感」という動機付けによって投資を行う機会となる。現在、日本の個人金融資産は約1,900兆円あり、そのうち、1,000兆円程度が預貯金となっている。これらの預貯金を資産運用等により市場に還流させる取り組みは各方面で進められているが、上記の点から、これらの預貯金の一部が「共感投資」に向けられる可能性は十分に考えられる未来である。

また、「共感投資」は比較的「寄付」に近い行動原理に基づく投資活動である。これまで日本は欧米に比べ、寄付文化が根付いていないと言われている。日本ファンドレイジング協会の調査によれば、2010年には個人の寄付金額の規模は日本全体で約5,000億円であるものの、東日本大震災を契機として拡大し、2016年には約7,700億円にまで拡大してきている。また、ふるさと納税の制度は2008年から開始されているが、2019年度（年間）では約2,234万件、約4,875億円まで増加しており、裾野の広がりがみられることから、（純然たる寄付ではないものの）「寄付」という感覚が根付いていると推察できる。

このように、社会的な変化から「共感投資」拡大への期待が高まる一方、再生事業へ投資を募るためには、自治体の事業への協力・連携も重要な視点となる。対象となる低未利用不動産の再生が地域活性化や地域貢献等の意味合いを持つなど、「公共性」の付与が必須となるため、自治体が関与していることでより「公共性」を示すことが可能になるとともに、当該事業への「信用力」を高めることにも繋がるためである。また、空き家再生を地域活性化に繋げるためには、空き家を単発で活用するだけでなく、面的かつ連鎖的に活用するまちづくりの視点が重要になるが、そのためには、官民が連携したまちづくり体制の構築が必要になるため、そのような点からも自治体との連携が求められる（詳しくはDBJ・VMI「官民連携エリアプロデュースによるまちづくり（官民遊休資産の連鎖的活用）～まちづくりにおけるプロセスの可視化と、指標を用いたモニタリングの提案～³」を参照）。

地域の住民・企業・自治体に加え、投資家を巻き込み、「共感」を募る資金調達手法は、そのノウハウを持たない事業者にとっては、ハードルの高いものとなるかもしれない。ただし、上述したように、社会的な変化から投資を募る可能性が高まっており、更には、新型コロナウイルスによる働き方・住まい方の変化も追い風となっている。当社が実施したアンケート調査（「BeforeコロナWithコロナ暮らし方働き方アンケート調査（2020年7月実施）⁴」）によれば、新型コロナウイルスによって人々の意識に変化が見られ、働き方の観点では、テレワークの定着により居住地周辺でのワークスペースを求めるニーズが高まり、住まい方の観点では、居住地近郊で過ごす時間が増加したことで、居住地選択について住環境を以前よりも重視する傾向が高まっていること等が分かっている。これらの変化は、これまで利活用していなかった空き家に新たな活用可能性を見出す需要創出の機会となると考えられる。新たに生まれた需要に合わせた付加価値を空き家に加えることで、投資を募りやすくなるため、事業者にとっては大きなチャンスとなるといえる。

「共感投資」を募る実践者となるものは、比較的小規模である低未利用不動産について、地域の資源や不足している機能などを把握し、かつ、リノベーション等を施して再生させることができる、地域の中小不動産事業者が適している。地域密着でこれまで事業展開を行ってきた経験と、新たな付加価値創出・資金調達手法に係るノウハウを併せ持つ不動産事業者が各地で生まれることが、低未利用不動産の再生には最も重要な要素といえる。それには、アーリーステージにある事業者を育成するプログラム等を行うことにより、潜在的な活用事業者の掘り起こしを進めていく必要がある。また、その他の事業参加者である、金融機関、投資家等への教育プログラムを行うことで、需給両面のインフラ整備が進むことになり、普及促進の足掛かりとなる可能性がある。さらにいえば、自治体サイドの同事業に対する認知度向上、仕組みの理解促進といった側面においても、「教育」の重要性は大きい。

投資に対する個人の意識変化、コロナによる働き方・住まい方の変化等、「共感投資」の輪が広がるための社会的な追い風は吹いているのは間違いない。今後、多くの優良先進事例が創出されることで、ノウハウが更に蓄積・拡大され、「共感投資」を活かした不動産再生が促進することを期待する。

³ https://www.dbj.jp/topics/investigate/2020/html/20200831_202843.html

⁴ <https://www.vmi.co.jp/jpn/news/2020/beforewith.html>