

# 2024 commercial real estate outlook : 確固たる基盤を求めて

新たな業界スタンダードへの対応に向けた  
グローバル不動産業界の再編成

Deloitte Center for Financial Services



**Deloitte.**  
Insights

本資料はDeloitte USが発表した内容をもとに、デロイト トーマツ グループが翻訳・加筆し、2024年6月に発行したものです。和訳版と原著（英語）に差異が発生した場合には、原著を優先します。

|    |     |                            |
|----|-----|----------------------------|
| 04 | ... | キーメッセージ                    |
| 03 | ... | 確固たる基盤の再構築                 |
| 04 | ... | 景気後退懸念による業界の収支への重圧         |
| 07 | ... | 不動産市場に対する予想の変化             |
| 16 | ... | 低炭素社会への移行に向けたサステナビリティ戦略の構築 |
| 20 | ... | 税制の理解促進による収益改善             |
| 23 | ... | ハイブリッドワークとオペレーションの変革       |
| 28 | ... | 高速化と相互接続による不動産業界のテクノロジーの革新 |
| 32 | ... | 商業用不動産の未来に向けた確固たる基盤の構築     |
| 33 | ... | Endnotes                   |

---

## キーマッセージ

---

- コスト削減は、ほとんどの回答者にとって最優先課題である。一方で、収益への期待は2018年に本調査を開始して以来、最も低い水準にまで落ち込んだ。コスト削減の主な項目は人材とオフィススペースとなっている。
  - 回答者は、不動産ファンダメンタルズの中で最も懸念される要因として「資本コスト」と「資金の Availability（利用可能性）」を挙げている。約半数の回答者が、2024年を通じて資本コスト（50%）と資金の Availability（49%）が悪化すると予想しており、昨年の38%、40%からそれぞれ上昇している。
  - 多くの不動産会社は環境・社会・ガバナンス（ESG）規制に対応する準備ができていない。調査対象の不動産会社の約60%が、コンプライアンスに必要なデータ、プロセス、内部統制の整備が不十分な状況だと回答している。
  - 大半の回答者が、効率性を高めるためにアウトソーシングを活用する予定だと答えている。彼らの主な目標は、プロセスを合理化するために技術力を得ることと、オペレーションのアジリティ（俊敏性）やレジリエンス（ビジネスプロセスの中断やシステム障害、人的ミスなど、あらゆる予期しない事象への対応力）を高めることである。
  - 不動産会社は、テクノロジーケイパビリティを強化することにより、長年蓄積されたテクニカルデット\*（技術的負債）に対処すべきである。大半の回答者（61%）が、自社の中核を担うITインフラが依然としてレガシーシステム（過去の技術や仕組みで構築されているシステム）に依存していることを認めているが、その一方で約半数の回答者がモダナイゼーションに取り組んでいると回答している。
- 

\*ソフトウェア開発上の問題、特にレガシーシステムやアプリケーションのモダナイゼーション（最新化）に対して、根本的で徹底した解決策ではなく、安易で不完全な「その場しのぎ」の解決策を選択したために、組織が後で支払うことを余儀なくされる大きな潜在的コストのこと（編者注）

## 確固たる基盤の再構築

不動産事業者の皆様へ

世界の不動産業界は引き続きさまざまな課題や期待の変化に直面していますが、2024年には、より確固とした基盤の再構築に着手する機会が提供されています。人々の働き方や働く場所を変えたコロナ禍からの回復や、つい最近の地政学的な不確実性や金融市場の不安定化など、さまざまな要因が絡み合うなかで、2024年は不動産会社の回復・成長にとって極めて重要な年になると予想されます。不動産業界の健全性や今後の道筋について大小さまざまな兆候が数多く見られるなかで、不動産業界のリーダーは不動産の所有・投資の次のフェーズに進むにあたり、足場固めを行う必要があるかもしれません。

今後12か月から18か月間は、不動産会社が自社のポジショニングを見直すうえで重要になると予想されますが、そのためには現状とは大きく異なる「重大な気づき」と「戦略の再編成」の両方が必要になるかもしれません。

本年のcommercial real estate outlookは、不動産業界のリーダーが新たな業界スタンダードに適応するにあたり、足掛かりとなる確固たる基盤の構築を支援することを目指しています。

今回のレポートでは、不動産ポートフォリオの積極的な再構築とリスクの軽減、グリーン化および脱炭素化への取り組みと税制優遇による価値創造、オペレーションとテクノロジーの変革を通じて、より効率的で持続可能なビジネスを確立できる方法について提言をまとめています。

本レポートは、北米、欧州、およびアジア太平洋の不動産オーナーや投資家が何を最も重要視しているかを明らかにした年次の「Global Real Estate Outlook Survey」に基づいて作成されています。調査結果は、デロイトのクライアントである不動産業界リーダー、およびデロイトのCenter for Financial Servicesに所属する不動産業界における専門家やリサーチャーの経験や知見によって裏付けられています。

皆様が戦略的計画の策定に着手するにあたり、我々の知見や提言が皆さまの検討のお役に立つことができれば幸いです。本レポートの調査結果についてご質問などございましたら、ぜひお問い合わせください。



Jeff Smith  
US Real Estate leader  
Deloitte & Touche LLP



Kathy Feucht  
Global Real Estate leader  
Partner, Deloitte & Touche LLP



# 景気後退懸念による 業界の収支への重圧

世界各地では、ここ数ヶ月にわたり景気後退の兆候が見られているにもかかわらず、不透明感が一部解消されたことにより、経済は何とか持ちこたえている。2024年を迎えた現在も、ウクライナでの紛争の継続、異常気象による大災害、人口移動、中国本土の予想よりも弱い景気回復、金融引き締めによる資金繰りリスクの継続など、世界経済は引き続きさまざまな向かい風に直面している<sup>1</sup>。とはいえ、2023年前半に米国地銀の経営破綻をきっかけに発生した銀行業界の混乱に対する迅速な政策対応、底堅い消費需要、エネルギー価格や食品価格の安定化などに後押しされて、世界経済は多少落ち着きを取り戻しているように思われる。

どのような経済予測が現実のものになるうとも、デロイトの「2024 Real Estate Outlook Survey」では、経済情勢に対する懸念が、2024年以降も引き続き世界の不動産業界のリーダーの意思決定に影響を及ぼす主因となる可能性が高いことが示されている。この調査には、

11カ国の主要な不動産のオーナー企業および投資会社のCFO（最高財務責任者）や直属の部下など総勢750名から得た戦略的な洞察が含まれている（欄外の「調査方法」参照）。

今回の調査では、収益予想は2年連続で低下した。2023年中の減収を予想した回答者が60%を占めており、この割合は前年度の48%から増加した。欧州（66%）、北米（60%）、アジア太平洋（53%）のいずれにおいても、減収を予想する回答者の割合が最も多かった（図1）。

収益予想が2年連続で低調であるため、調査に参加した不動産業界のCFOはコスト削減を継続する方針である。2年前にコスト削減を計画していたCFOはわずか6%だったが、今回の調査では40%のCFOが2024年にさらなるコスト削減を行う方針であると回答している。コスト削減の対象としている主な領域としては、人材（49%）とオフィススペース（46%）が挙げられた。

---

## 調査方法

---

Deloitte Center for Financial Servicesは、世界中の主要な商業用不動産のオーナー企業と投資会社のCFOおよび直属の部下など総勢750名を対象にアンケート調査を実施。

回答者は、2024年における自社の成長の見通し、人事、事業運営、テクノロジーに関する計画および、今後12～18か月間における投資の優先順位と、予想される構造的変化について回答。

回答者は、北米（米国、カナダ）、欧州（英国、フランス、ドイツ、オランダ、スペイン）、アジア太平洋（オーストラリア、日本、中国本土、シンガポール）など3つの地域に分布。

今回の調査は、運用資産額が5,000万米ドル以上の不動産業界の企業を対象に2023年6月に実施。

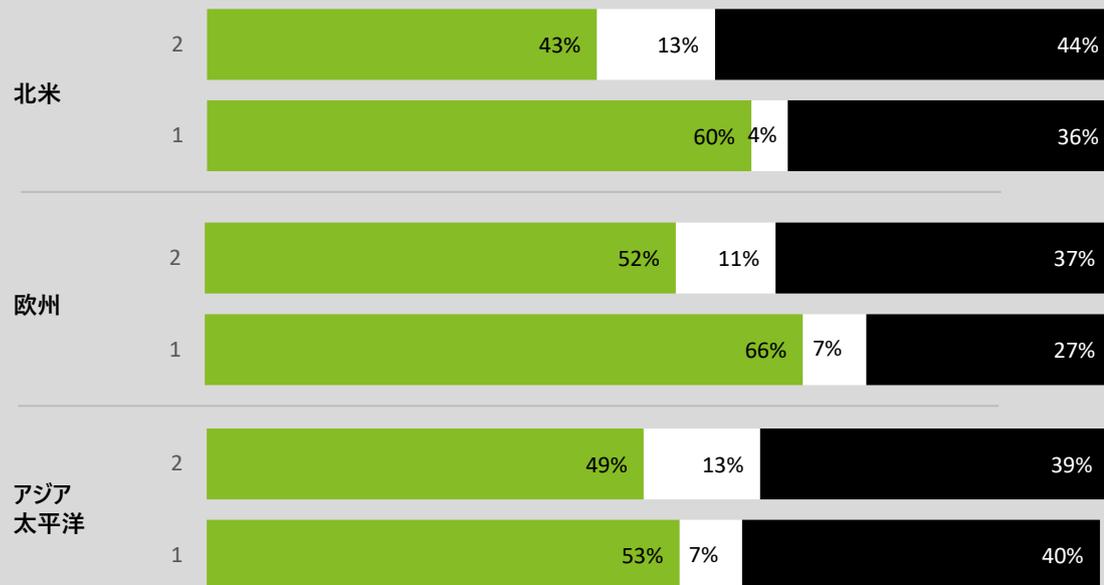
---

図 1

### 地域を問わず、大半の回答者が2023年におけるさらなる収益減を覚悟している

対前年比での当年の収益成長予想を教えてください。

● 減少 ● 変化なし ● 増加



注1：集計結果は四捨五入にて表記しており、各年の総計は100%にならない場合がある。

注2：2022年度の数値については、2023 Real Estate Outlookサーベイの回答結果を比較のため併記。

Source: The Deloitte Center for Financial Services 2024 Real Estate Outlook Survey.

「金利の上昇」と「資本コスト」の高止まりに対する懸念が、地域を問わず回答者の最大の関心事になっており、今後12～18カ月間の業績に非常に大きな影響を及ぼす可能性のあるマクロ経済トレンドの中でも最上位付近にある。「金利の上昇」は前年の調査から10ランク跳ね上がり、今回の調査では3位となっており、全選択肢の中で、前回比で最も順位を上げた項目となっている（図2）。今回の調査で新たに追加された選択肢の中では、「資本コスト」が全体で5位となり、また3地域のうち2地域で上位3分の1にランクインした。アジア太平洋地域では、新たな選択肢である「解約請求の優先

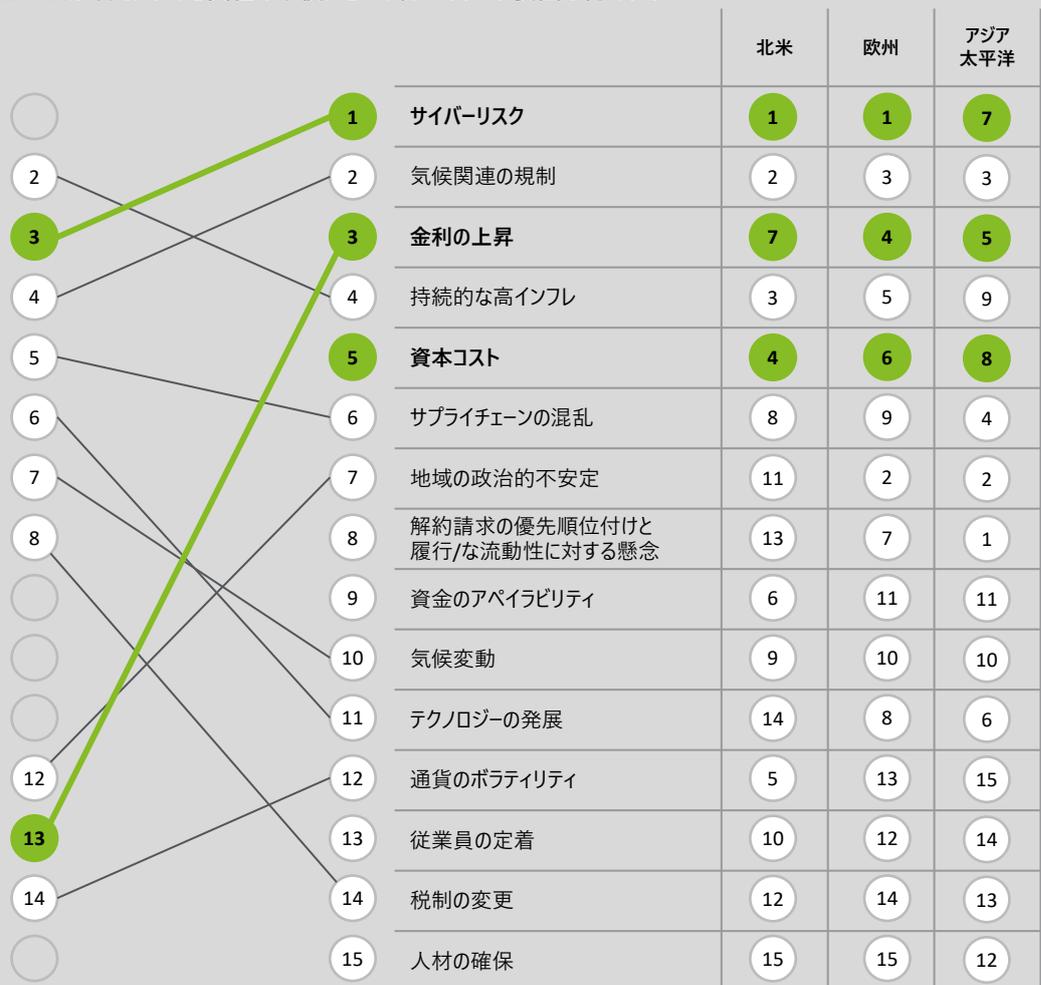
順位付けと履行（redemption queues）／短期的な流動性に対する懸念」が今回の調査において第1位となった。

世界全体では、回答者は自社の業績に影響を及ぼす可能性が最も高いトレンドとして「サイバーリスク」に対する懸念を最も強めており、特に欧州では約半数の回答者が「サイバーリスク」を選択している（図2）。不動産業界では建物にスマートテクノロジーを取り入れる動きが広がっており、その結果として資産レベルの脆弱性に直面するようになったことから、このようなトレンドは予想されていた<sup>2</sup>。

図 2

### マクロ経済要因とサイバーリスクが2024年最大の懸念事項となっている

今後12～18カ月間における貴社の業績にとって最大のリスク要因は何ですか？



注：複数回答可。数字のない回答項目は、前回未調査の回答項目。2023 Real Estate Outlook サーベイの回答結果を比較のため併記。

出所：The Deloitte Center for Financial Services 2024 Real Estate Outlook Survey.

# 不動産市場に対する 予想の変化



今回の調査結果では、不動産セクターのファンダメンタルズが悪化すると予想する回答者の割合が、2018年に本調査を開始して以来、最も大きくなった。2年連続の減収、追加的なコスト削減施策の実施、事業運営の厳格化などを受けて、「空室率」、「リーシング」、「賃料の伸び」など賃貸に関するファンダメンタルズについて、今後12～18か月に悪化すると予想している回答者の割合がこれまでの調査の中で最も多かった（図3A）。一部の回答者は、不動産資本市場が相場の底に近づきつつあると考えている。不動産価格や取引活動が悪化すると予想している回答者の割合は前回調査と同じだった。

ファンダメンタルズに関する予想において前回調査から最も大きく変化したのは「資金のアベイラビリティ」と「資本コスト」である（図3B）。「資本コスト」の悪化を予想する回答者の割合は前回の38%から今回は50%に増加しており、また「資金のアベイラビリティ」の悪化を予想する回答者の割合は前回の40%から今回は49%に増加している。こうした予想は、各国の中央銀行がインフレを抑制するために利上げに取り組んでいることや、銀行が引受基準を厳格化していることなどを反映している可能性が高いと考えられる。世界的な金利上昇で資金調達コストが押し上げられている。2023年4～6月期現在の米国の商業用不動産ローン金利は平均で6.6%を上回っており、この割合は2022年初めの3.8%と比較すると2倍近い水準になっている<sup>3</sup>。

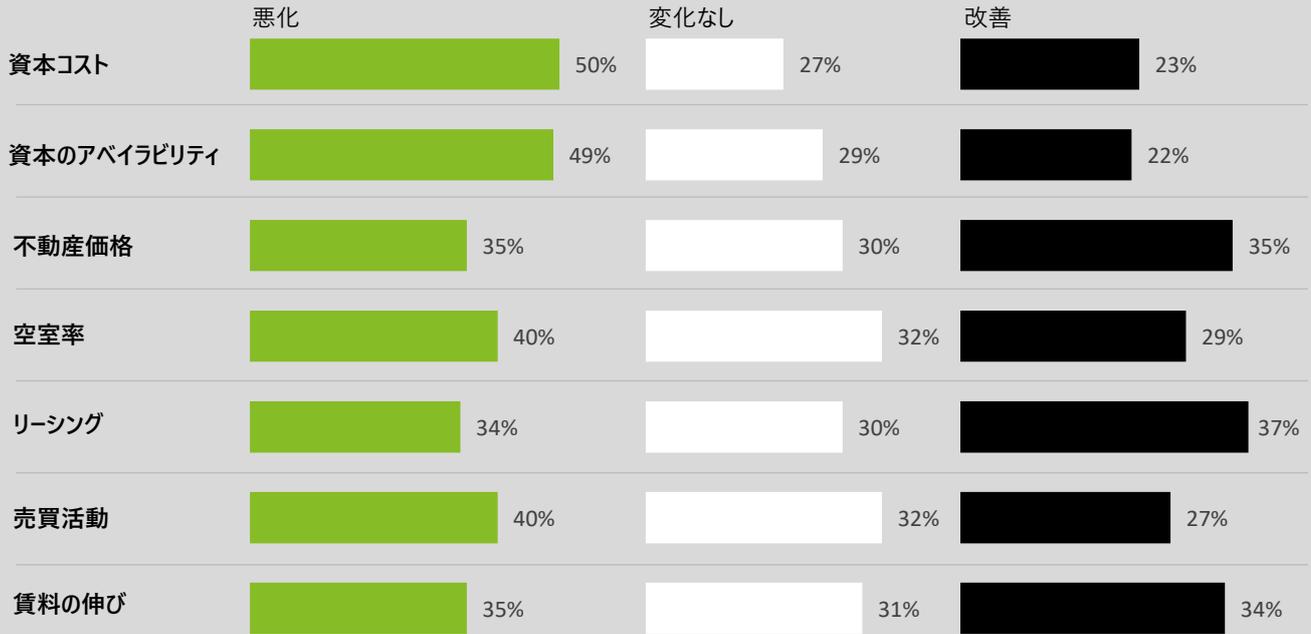
また、経済成長の鈍化が予想されるなかで、銀行は慎重な姿勢を強めているようである。2023年4月に米連邦準備制度理事会（FRB）が実施した調査では、商業用不動産ローンの貸出基準を厳格化していると回答した銀行の方が、緩和していると回答した銀行より67%多かった。この割合は、貸出基準の緩和を計画していると回答した銀行の方が9%多かった2021年末時点を大幅に上回っている<sup>4</sup>。一部の銀行は商業用不動産ローン市場から全面的に撤退しており、2023年の年初から大半の不動産セクターにおいて貸し手が減少している<sup>5</sup>。

商業用不動産の買い手は、貸出基準の厳格化、貸し手の減少、借入コストの上昇などに直面しており、2024年の購入資金の確保がより困難になる可能性がある。2023年に入ってから現在までの不動産販売高は世界全体で59%、米国で63%、欧州で62%、アジア太平洋で50%減少している<sup>6</sup>。すでに米国では今後2年間で約9,000億米ドルのローンが満期を迎えようとしている<sup>7</sup>。また、借入コストが高く、貸し手がリスク回避的な姿勢を強めている現在の貸出環境の下では、これらの満期を迎える不動産ローンの借り換えは困難を極める可能性がある。商業用不動産ローン担保証券（CMBS）やローン担保証券（CLO）は、2023年だけでローン全体の半分以上が満期を迎える<sup>8</sup>。2023年6月には、CMBSのローン延滞率は28ベースポイント（bps）の著しい上昇を記録し3.9%に達した<sup>9</sup>。

図 3A

これまでのすべてのReal Estate Outlookサーベイよりも多くの回答者が  
ファンダメンタルズの悪化を予想している

今後12～18か月における不動産セクターのファンダメンタルズの予想される変化



注1：集計結果は四捨五入にて表記しており、各年の総計は100%にならない場合がある。

注2：Real Estate Outlookサーベイは2018年より開始。

出所：The Deloitte Center for Financial Services 2024 Real Estate Outlook Survey

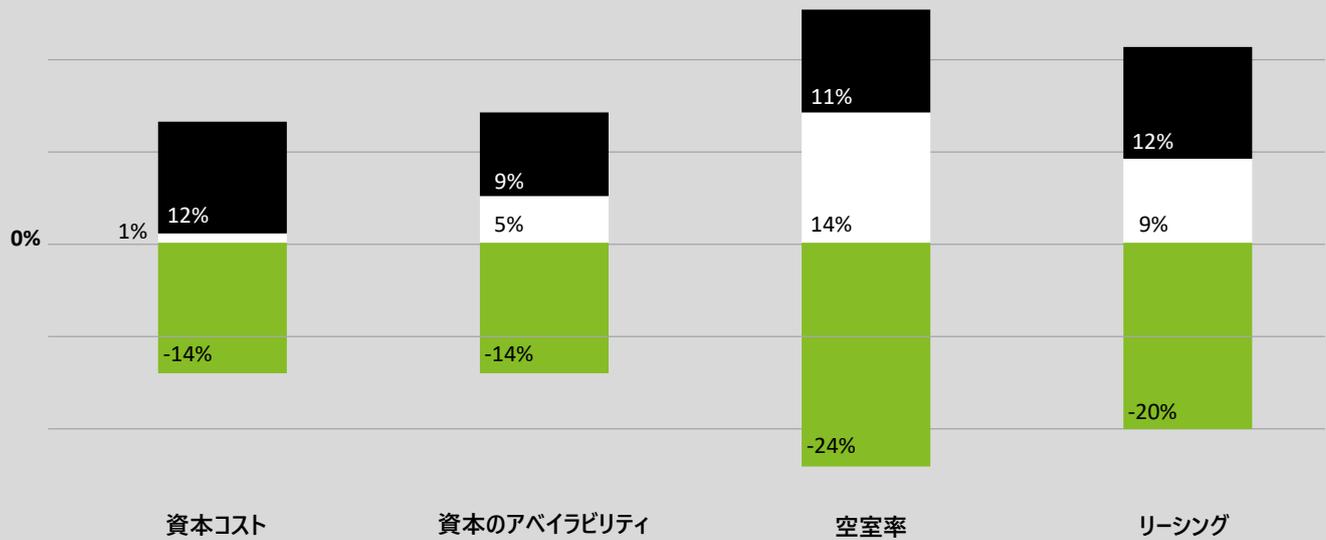


図 3B

### これまでのどのReal Estate Outlookサーベイよりも多くの回答者が ファンダメンタルズの悪化を予想している

前回調査から最も目立った変化

● 状況が悪化すると予想    ● 状況は変わらないと予想    ● 状況が改善すると予想



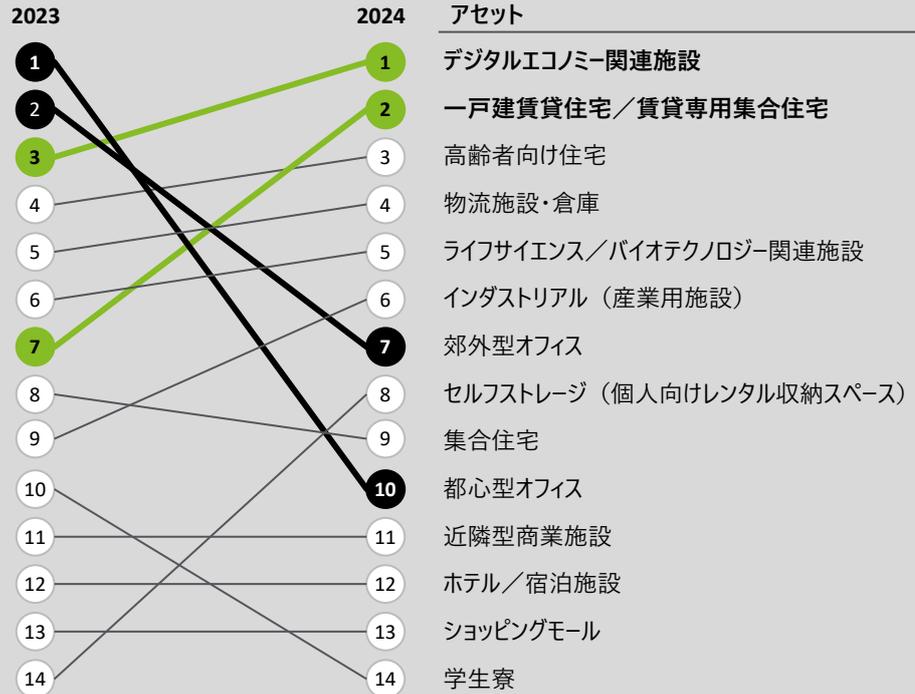
出所：The Deloitte Center for Financial Services 2024 Real Estate Outlook Survey



図 4

### 回答者は、デジタルエコミー関連施設と一戸建賃貸住宅／賃貸専用住宅を選好している

今後12～18か月において不動産オーナーと投資家にとってリスク調整後の投資機会として最も魅力的なアセットはどれですか？



注：複数回答可。2023年版Real Estate Outlookサーベイの回答との比較結果を掲載。  
出所：The Deloitte Center for Financial Services 2024 Real Estate Outlook Survey

不動産オーナーと投資家が、経済成長に対する期待感の低下とそれに伴う不動産セクターのファンダメンタルズに対する予想の変化を見極めるなかで、不動産セクターにおける彼らの最上位のターゲットも変化しつつある。今後12～18か月においてリスク調整後の投資機会として最も魅力的なアセットはどれかという問いに対し、「デジタルエコミー関連施設」（データセンターおよび携帯電話基地局が該当）が3地域すべてで1位に挙げられた（図4）。企業がハイブリッドワークを進めるだろうという見通しを反映し、「郊外型オフィス」および「都心型オフィス」はともに前回調査から著しく順位を下げた。「都心型オフィス」は、前回調査では対象地域全体で1位だったが今回は10位にまで落ち込んでいる。「郊外型オフィス」も順位を5つ下げて7位となった。

今回の調査では、オフィス、リテール、インダストリアル、集合住宅から成る「主要4アセット」に該当しないオルタナティブ不動産が順位を上げ、そのうち3つのアセットが上位5位以内に入っている。「一戸建賃貸住宅（SFR：Single-Family Rentals）／賃貸専用住宅（BTR：Build-To-Rents）\*」は5つ順位を上げて全体で2位となり、「高齢者向け住宅」（3位）と「ライフサイエンス／バイオテクノロジー関連施設」（5位）が僅差で続いている。前回調査から最も順位を上げたのは「セルフストレージ」で、特に北米の回答者から大きな支持を受け、全体での順位が14位から8位へと飛躍した。

次に、今後1年間における個別のセクターに対する期待の変化についてより詳しく分析する。

\*賃貸専用住宅（Build To Rent：BTR）とは、個人オーナーによる戸単位の賃貸住宅とは異なり、賃貸用に開発された集合住宅のことを指しており、単一法人が所有権を持っている（編者注）。

## オフィス

### これまでの軌跡

リモートワークが業界全体でオフィス需要を激変させている。2020年以降、米国だけで200万人余りのオフィス勤務型の雇用が増えたにもかかわらず、同期間にオフィスセクターの占有面積は2千万㎡近く減少し<sup>10</sup>、資産価値も平均で10%近く減少した<sup>11</sup>。さらに、2023年初頭にかけて経済の先行き不透明感が強まったことを背景に、商業用不動産のテナントは新規リース契約の締結に慎重な姿勢を示している。その影響で空室率が世界的に上昇し、北米で前四半期比+53bps、アジア太平洋で同+42bps、欧州で同+10bpsを記録したことにより、15.6%に達した<sup>12</sup>。その結果、オフィス不動産のバリュエーション（資産価値評価）は世界全体で4.5%下落した。下落率は北米（5.9%）を筆頭に、アジア太平洋（3.4%）、欧州（2.0%）と続いた<sup>13</sup>。

もっとも、不動産セクター全体が同じ道をたどってきたわけではない。品質向上への取り組みが加速するなかで、新しく質の高い物件への需要が引き続きほかの物件への需要を大幅に上回っている<sup>14</sup>。各種試算によると、1千万㎡以上の空きスペースがハイブリッドワーク戦略に対応した新築オフィスへと活用されたことになる。また、投資活動の縮小により多くの地域で市場の値付け機能が正常に働いておらず、質の高い物件と質の低い物件との価格差が明らかに拡大している<sup>15</sup>。

### 新たな基盤

2023年初頭にかけて、現実的で安定的なオフィススペース稼働率が世界全体でどの程度の水準なのか、より明確になったと考えられる。平均すると、米国のオフィススペース稼働率はコロナ禍前の水準の50%弱で安定しているのに対し、欧州では70%から90%、アジア太平洋では80%から110%となっている<sup>16</sup>。こうした地域によるばらつきは、居住形態や通勤時間、労働市場などの違いによって生じている可能性がある<sup>17</sup>。

オフィス不動産のオーナーと投資家は、ハイブリッドワークが定着していることを認識すべきである。オフィスの利用方法や評価方法が変わりつつあるため、オフィスのバリュエーション戦略も変わる必要がある。コロナ禍のオフィスニーズを評価し始めて3年近くが経過し、現在では、オフィステナントはどの程度のオフィススペースが必要なのかについて洞察が深まっている。CBREが実施した直近のオフィス利用に関するテナント意識調査によれば、米国の回答者の60%が自社のオフィス利用は

安定していると回答しており、この割合は、2022年に自社のオフィス利用が安定すると予想した回答者の割合（43%）を上回っている<sup>18</sup>。オフィス利用がさらに増えると予想する回答者は、主に現在のオフィス利用率が最も低い企業であり、71%の回答者が2024年前半までには安定すると予想している。

数年前にリージョナルショッピングセンターが直面した時と同様に、オフィスセクターはリバランスが必要である<sup>19</sup>。不動産サービス会社のCushman & Wakefieldによる試算では、米国における既存のオフィスストックのうち、約60%が再投資やアップグレードを必要としており、さらに20%が大規模な改装をしなければまったく魅力のない物件とされている<sup>20</sup>。この段階では、オフィスのオーナーや投資家は、パフォーマンスの低いアセットにどう対処するかについて現実的に検討すべきである。より高度な機能を求める需要やサステナビリティ規制に対応するために用途変更するアダプティブリユース（適応型再利用）\*も選択肢の一つである。あるいは、用途変更による費用対効果が低い場合には、解体も検討すべきだろう。デロイトの「2023 FSI Predictions」で述べたように、オフィスセクターの市場ファンダメンタルズが一段と悪化し、さらに集合住宅セクターが持続的に安定を維持することがあれば、オフィスから住居への用途変更が2027年までに広く実行可能な選択肢になり得る<sup>21</sup>。

## リテール（商業施設）

### これまでの軌跡

2023年初頭に消費者の購買心理が歴史的な水準まで悪化したのが、最近の小売業を巡る環境は改善基調にある。米国ではこれまで抑制の取り組みが奏功しており、2023年7月に消費者の購買意欲指数は2カ月連続で上昇した<sup>22</sup>。デロイトの「[State of the Consumer Tracker（消費者意識調査）](#)」では、消費者の家計が世界的に着実に改善していることが示されている。6月末までの1年間で家計の財務状況が悪化したと感じていると答えた回答者の割合はわずか35%であり、2月時点の41%から減少している<sup>23</sup>。

経済指標の健全性に差があるものの、ここ数年に及ぶ業界の変革や、質の高い立地での大規模小売業者の統合を背景に、商業施設のテナント需要は勢いを維持している。Coresight Researchによると、2022年には米国の新規出店数が閉店数を1,500店舗強、2023年6月時点の年初来では1,000店舗近く上回っている<sup>24</sup>。リーシングは、北米、欧州、アジア太平洋のいずれにおいてもおおむね好調を維持している<sup>25</sup>。

\*古くなった歴史的な建築物を保護するだけでなく、現代社会に「適合（アダプティブ）」するように用途を変更させ、付加価値の高いものとして「再利用（リユース）」することを指す。（编者注）。

## 新たな基盤

ここ1年間で複数の有名な小売事業者が破産を申請したにもかかわらず、商業施設への需要は依然として堅調に推移しており、貸主は、空室をすぐに埋めたり賃料を引き上げたりすることができるとの楽観的な見方を維持している<sup>26</sup>。こうしたリテールセクターのレジリエンスは、小売業者自体の底堅さ—コロナ禍を耐え抜き、より強靱な財務体質に基づくより強固なオペレーションをおおむね構築してきたことなど—だけでなく、商業施設の開発状況や需給バランスの良好さも証明するものである<sup>27</sup>。リテール以外の不動産セクターはここ数年の間、供給サイドの活況を経験してきたが、その一方で、リテールセクターでは、2010年代後半の広範な店舗閉鎖に伴う新規建設の制限や建物の解体により、新規の商業施設開発がいまだに構造的に制約されている。

eコマースはリテールの成長の追い風になるはずである。小売事業者の幹部の10人中6人がデジタルコマースの強化は絶好の機会になると予測しているが<sup>28</sup>、eコマースの成長ペースは、コロナ禍真っただ中の高水準から正常化している。小売事業者は、より優れたデジタル機能を備えた実店舗にアップグレードすれば、より大きな成功を収めることができる。ラストワンマイルの流通能力、オムニチャネル対応の物流、eコマースの提供などを通じて、効率性を継続して強化できる小売事業者こそが、次世代のテナントを定義することができるだろう。貸主は、このような小売事業者を取り込むことに注力すべきである<sup>29</sup>。

## インダストリアル（産業用施設）

これまでの軌跡

eコマースやサードパーティロジスティクス事業者の増加、広範に及ぶサプライチェーンと国内製造業を強化するためのリショアリング（国内回帰）イニシアティブへの投資に後押しされて、産業立地に対する旺盛な需要が続くなかで、既存のスペースを巡る競争が激化している。コロナ禍に消費財への支出が増加したことが、倉庫や製造スペースに対する需要が過去最高水準まで押し上げた。2021年のアブソープション（稼働床面積）は2015～2019年における平均の2倍になり、さらに2022年には同平均を60%余り上回った<sup>30</sup>。こうした需要を満たすために、記録的な量の新築工事が2023年末までに始まる予定になっている。しかし、一部の市場では依然として供給が制約されていることから、空室率は1%を割り込む寸前にある。その結果、賃料は2023年半ば時点で、北米で前年比+18.6%、欧州で同+10.8%、アジア太平洋で同+6.4%と、上昇が続いている<sup>31</sup>。

## 新たな基盤

産業用施設の記録的な建設計画は、著しい需給不均衡に対処することを目的としている。規制によるインセンティブもこの建設ブームに一役買っている。注目すべきインセンティブは、米国のインフレ抑制法（IRA）、半導体生産向け支援インセンティブ制度（CHIPS法）によるエネルギークレジットや税額控除である。新しい輸送・エネルギー技術への移行や、より迅速なオペレーションを実現するためのグローバルサプライチェーンのニアショアリング（生産・事業拠点の近隣移転）なども、需給バランスを改善するための行動である<sup>32</sup>。しかし、こうした建設ブームは二つの潜在的な脅威に直面する可能性がある。一つ目は、建設用地の不足、とりわけ「メガサイト」と呼ばれる、熟練労働者にとって通勤の便が良い400万㎡超の土地の不足である。二つ目は、こうした施設を支えるに足る強靱なエネルギーインフラの不足である<sup>33</sup>。

メガサイトは、単独のテナントのニーズを満たすようカスタム設計される。開発スケジュールは短縮されることが多く、時間的制約のある税制優遇措置が適用される場合には特にそうした傾向がある。メガサイトの利用者はすぐに建設着工が可能な用地を求めているが、米国ではそのような用地は20区画も残っていない<sup>34</sup>。半導体メーカーや電気自動車のバッテリー工場など大規模な電力源へのアクセスを必要とする工場に至っては、土地の選択肢がさらに限られる。新しいメガサイトでの建設において適切な条件を満たす土地を見つけることは、一層難しくなる可能性がある。その結果、デベロッパーは必要とされる用地ストックが不足していることからプロジェクトの期限延長を余儀なくされている。こうした点も賃料を上昇させる一因となっている<sup>35</sup>。



## 集合住宅

### これまでの軌跡

金利上昇の余波により、住宅販売はコロナ禍でのブームから反転し、住宅価格は調整局面に入っている。しかし、住宅価格の下落にもかかわらず、住宅ローン金利の高止まりや資金調達の難しさを背景に、購入活動は低水準で推移している<sup>36</sup>。その結果、コロナ禍に始まった賃貸用集合住宅に対する需要の拡大が継続している。米国の大半の住宅市場では、2019年以降の賃料の伸びが20%を上回っている<sup>37</sup>。

一般的な住宅ローン構造、家計所得、中央銀行の金融政策などにおける地域差を考慮し、「The Economist」の最近のレポートでは、住宅市場の進展状況の観点から世界の先進国を「アーリーアジャスター（早期に調整を行った国）」、「ブレットドージャー（間一髪で危機を回避した国）」、「スロームーバー（動きの遅い国）」の3つの類型に分類している<sup>38</sup>。カナダとオーストラリアは「アーリーアジャスター」に分類されている。これらの国では、借入金利が低かったコロナ禍において住宅購入者はより利用しやすい変動金利型の住宅ローンを利用していた。それ以来、これらの国では住宅価格に極めて急速な調整が行われている。米国とフランスは「ブレットドージャー」に分類されている。米国の住宅所有者の大半は、2008年の住宅危機を受けて長期固定金利型の住宅ローンを利用している。また、フランスの住宅所有者については、家計における債務が極めて少ない<sup>39</sup>。これら二つの類型に属する市場では、他の地域とは対比的に、2023年を通して、住宅価格の広範かつ大幅な下落が生じていない。「スロームーバー」に分類された英国とドイツでは、住宅価格の変動の初期段階にある。住宅価格は下落に転じたばかりだが、住宅の購入需要が縮小するなかで、デベロップは懸念を抱き始めている<sup>40</sup>。

### 新たな基盤

価格の手頃さは、特に借家世帯や初めての住宅購入者の間では、世界の住宅市場に影響を及ぼす基本的なポイントの一つであり続けるだろう。地方自治体や連邦政府による対応が、住宅の需給調整を対処するうえで極めて重要になる可能性がある。低金利ローンや減税などの経済的インセンティブだけでなく、一つの区画により多くの住宅の建設を認めるなど区画割りに関する規制緩和を可能にする政策が制定されれば、住宅の需給調整の後押しになるだろう<sup>41</sup>。しかし、これまでどのころ、地方レベルでの柔軟性が欠如しているため、こうした措置が広く実施されることはない<sup>42</sup>。

建設コストの高止まりと開発資金の調達の難しさを背景に、手頃な価格の新しい住宅の供給は世界の多くの地域で依然として限定的になる可能性が高い。米国の住宅建設は回復すると予想されるが、供給戸数が年間約150万戸に達すると試算されている2025年までは回復しないだろう<sup>43</sup>。世界的に住宅購入の需給がミスマッチしているため、賃貸用集合住宅は今後も、住宅価格が高すぎて購入できない人々の受け皿になる可能性がある<sup>44</sup>。消費者が住宅購入の機会を待ちながら賃貸住宅に住み続けるなかで、賃貸用集合住宅に対する需要は引き続き堅調に推移するだろう。

## ホテル

### これまでの軌跡

新型コロナワクチンの接種の実施や、旅行制限の緩和を背景に、ホテル業界は着実に回復している。観光旅行に対する繰延需要の恩恵を受けて、販売可能な客室1室あたりの収益（RevPAR）の平均は、北米では14%、欧州では13%コロナ禍前の水準を上回っているが、アジア太平洋では7%下回っておりまだ回復しきっていない<sup>45</sup>。

ホテル事業者の間では、「品質のつり合い（quality equation）」、つまり、長引く人材不足とサプライチェーンの制約に直面しながらも、最高級のサービスを提供するという、バランスの維持を巡る懸念が強まっている<sup>46</sup>。2022年末時点におけるホスピタリティ業界の労働力人口はコロナ禍前の水準の84%にとどまっていた。さらに、原材料費の上昇や資金調達手段の制限により、ホテルに必要な改装が先送りされ、ホテルのオーナーや運営事業者によるアップグレードへの投資能力が制限されていた<sup>47</sup>。こうした状況に加え、サービスコストが上昇したことで、宿泊客は自分たちが支払った金額に見合った価値を享受できたのかに疑問を抱くようになる可能性がある。

### 新たな基盤

ホテル需要は世界的に本格的な回復局面にあるが、観光旅行の復活に伴い、支払額に見合った価値への期待が高まっている。旅行者が、コロナ禍やインフレ、労働力不足などを理由に、価格と体験のつり合いについてホテル事業者の事情を汲んでいた日々はすでに終わったようだ<sup>48</sup>。金融不安を背景に、旅行者がますます価格に対して敏感になるなかで、ホテル事業者は顧客の体験への期待に真正面から向き合う必要があり、さもなければ顧客を喪失する恐れがある。

出張需要の回復はまだ後れをとっている。観光旅行者数は出張旅行者数を上回っているが、従来から出張旅行者の方がホテルの収益に対する貢献度ははるかに大きい<sup>49</sup>。2024年末までに企業の出張支出が2019年時点の水準に回復した場合、インフレを考慮すると、企業の出張はコロナ禍前よりも約10%から20%減少する可能性がある<sup>50</sup>。米国と欧州は同様の回復の道筋をたどっている。両市場とも、出張支出は2023年末まではコロナ禍前の3分の2の水準にとどまると予想されている。米国と欧州では、2019年時点の出張支出水準への完全な回復は、2024年後半から2025年前半になると予想されている<sup>51</sup>。

## オルタナティブ不動産：デジタルエコミー関連施設、特殊住宅、ライフサイエンス関連施設

### デジタルエコミー関連施設

大規模なコンピューティングリソースを管理するテナント、いわゆる「ハイパースケールデータセンター」が2022年に再びデジタルエコミー関連の不動産需要の大半を占めた。それ以降、ハイパースケールデータセンターはセカンダリ市場や新興市場に進出し始めている。しかし、先進諸国では、用地不足と電力コストの上昇に直面し、事業拡大の機会が限定される可能性がある。このセクターは、欧州における地政学的緊張がもたらした電気・ガス料金の激しい変動に翻弄されており、昨年の電気料金の中央値は16%上昇している<sup>52</sup>。データセンターのネットワークがデジタル環境のニーズの高まりに応えるために一段と拡大するなかで、ファイバーの密度と品質、ならびにクラウドの可用性が、新しい施設の立地を決定するうえで重要な要素になる可能性がある<sup>53</sup>。

### 一戸建賃貸住宅／賃貸専用住宅（BTR）

既存の一戸建賃貸住宅の賃料の伸びは鈍化している。手頃な価格の住宅の減少によって、賃借人がさらなるコスト増に対応できる資金が少なくなっている。現在は賃料の伸びは低下しているというよりむしろ横ばいであるものの、コロナ禍が始まって以来、賃貸料は26%上昇しており、この水準が新しい基準値になる可能性が高い<sup>54</sup>。その一方で、賃貸専用住宅（BTR）の建設は依然として好調である。この分野をターゲットにしているデベロッパーは、個人用の住宅を探しているが、状況が落ち着い

てから購入を決定したいと考えている層の需要を取り込んでいる<sup>55</sup>。欧州では、従来型の集合住宅以外の住宅の多様化を求める投資家が、こうしたニッチな賃貸住宅セクターに注目するようになっている。英国が主な投資対象になっており、2023年6月までに投資額は35億米ドルを突破し、英国は米国に次ぐ世界2位に浮上した<sup>56</sup>。

### 高齢者向け住宅

人口の高齢化による永続的な需要が高齢者向け住宅セクターを下支えするとみられる。世界の高齢者人口は、その数および割合のいずれで見てもかつてないほど速いペースで増加している。2015年から2050年までの間、世界の人口に占める60歳以上の割合は12%から22%へと2倍近くに増加すると予想されている。2030年までには、6人に1人が60歳以上になるであろう<sup>57</sup>。このセクターの収益機会は今後5年間で6.5%以上の拡大が予想されるが、運営コストの増加と人材不足により実際にはそれよりも低くなる可能性がある<sup>58</sup>。長期的には、高齢者向け住宅の利益率は、ストックを拡充し、アクティブシニア向けのコミュニティや退職者向け超高級施設など多様なサービスを提供することで、上昇する可能性がある。

### ライフサイエンス関連施設

コロナ禍の真ただ中に飛躍的な成長軌道をたどったライフサイエンス不動産セクターは、2023年に入ってから横ばいに推移している。それでも同セクターに対する需要はコロナ禍前の水準を上回っている<sup>59</sup>。特に銀行業界が直面している昨今の経済的な逆風を背景に、ライフサイエンス企業へのベンチャーキャピタルによる投資はいくらか停滞しているが、依然としてコロナ禍前の水準を約15%上回る投資が継続している<sup>60</sup>。需要を満たすために記録的な新規建設が行なわれるなかで空室率が上昇することが予想されるが、それでも長期的な平均空室率を大幅に下回る水準にとどまり、賃料の伸びをさらに下支えすることになるであろう。医薬品に対する潜在需要への継続的な信頼感が、今後数ヶ月の間、ライフサイエンス関連施設の利用者の楽観的な見方を後押しするとみられる<sup>61</sup>。ただし、金融市場が不安定になった場合には、公的部門および民間部門からの資金流入は再び試練を迎える可能性がある。

## 実用的な指針の考察

不動産市場はこれまで起伏のある道をたどってきたが、セクターによっては今後、基盤について新たな期待と現実とに直面する可能性がある。不動産業界のリーダーは、リスクの軽減と業務上および規制上の対応力強化に注力すべきである。資本構造、投資家の期待、リスク許容度などに応じて、不動産会社の投資責任者は保守的なアプローチをとることも、積極的なアプローチをとることもできる。

### 保守的なアプローチ

- **代替の資金調達手段**：よりリスクの高い資本市場環境下で貸出をしないことを選択した銀行が資金供給を控える可能性があるが、企業はメザン債や優先債を利用して短期的な資金不足に対応することができる。
- **テナントの優先順位・構成**：インフレ率に合わせて賃料を引き上げればキャッシュフローを維持できるが、テナントとの関係維持のマネジメントとのバランスをとる必要がある。オーナーや投資家は、テナントのニーズに対応するために、テナントと協力すべきである。また、この機会に、信用力の高いテナントと契約を結び安定したテナント構成の確保を図るとよいかもしれない。
- **リスク管理**：オーナーやデベロッパーによるローンのデフォルト（債務不履行）は、従業員の維持や株主価値に影響を及ぼす可能性がある。それらは、建物そのものと同じくらいビジネスを脆弱にする可能性がある。
- **忍耐と徹底的なデューデリジェンス**：金利の上昇により、資産価格はすでに一定の影響を受けている。不動産業界のリーダーは、短期的な安定と長期的なパフォーマンスを守るために、用地の選定と資産の質について一段と慎重になる必要があるかもしれない。

### 積極的なアプローチ

- **交渉力**：現在、従来型の貸出は厳しい状況である。債券投資は、不動産投資機会につながり、さらに従来型の資金源よりも期間の柔軟性が高い。

- **オルタナティブ不動産投資による分散**：資金配分を検討している場合、非伝統的なアセットへの投資による分散を通じて安定性を確保できる可能性がある。我々の調査によると、不動産オーナーや投資家が今後12～18か月においてターゲットとしている物件タイプ上位5つのうち4つが主要4アセット（オフィス、商業施設、産業用施設、集合住宅）以外のアセット（つまり、オルタナティブ不動産）となっている。

- **リスク管理**：株主や投資家に対して透明性を保つことは、信頼を醸成したり強化したりする可能性がある。これには、時価調整について現実的であることも含まれる。

- **購入機会**：資産評価のさらなる引き下げによってどのような購入機会がもたらされるのだろうか。ここ3～4年間にわたり景気後退への対策に取り組んできた借入比率が低く潤沢な資金を有するオーナーや投資家は、すでに投資のエントリーポイントを見極めようとしているかもしれない。米国債利回りが低下する環境では、賢明な投資家は買い手の隙をつくことを検討する可能性もある。これは、不動産を通じて利回りを追求する投資家にとってはチャンスとなるかもしれない。

### 業界リーダーの視点：

#### HOWARD HUGHES社のJOHN SAXON氏による立地の重要性とミクスْتُースに関する見解

「立地は間違いなく重要な決定的要素の一つである。中心業務地区（CBD）の物件と郊外の物件との間で入居率が二極化している。概して、今日のCBD周辺エリアでは空室率が上昇している一方で、より開放的な自然豊かな環境にある、多くのアメニティが整ったエリアに位置する建物については、リーシング活動が活発化しており入居率も高くなっている。密集した都市中心部の外にある活気に満ちたミクスْتُース型の施設を提供する我々のコミュニティでは、その理想的な立地から、活発なリーシング活動と多様性のあるテナント構成が観察されている」<sup>62</sup>。

— John Saxon, chief of staff, Howard Hughes Corporation



# 低炭素社会への移行に向けた サステナビリティ戦略の構築

価値保全の手段としてのサステナビリティ

不動産セクターでは二極化が進んでいる。米国では、不動産のサステナビリティ認証の取得は、今や最高級の「グレードA」オフィスの代名詞であり、それらのオフィスの年間賃料は31%高くなっている。築年数と立地を加味した後の賃料のプレミアムは3~4%となる<sup>63</sup>。投資家は不動産のサステナビリティに対する認識を高めており、多くの投資家が、投資物件のサステナビリティ指標の包括性と検証可能性を投資判断の材料にしている可能性がある。

**業界リーダーの視点：**  
**Boston Properties社（BXP）のMIKE LABELLE**  
**氏によるポートフォリオ戦略へのサステナビリティの**  
**シームレスな組み込みに関する見解**

「我々は建物に投資しており、ESGは当社の戦略の基本原則になっている。当社の建物に関する設備投資の年間予算には、継続的なアップグレードも盛り込まれており、各種基準を満たすために今後も継続していく方針である。個人的には、グリーンエネルギーはいずれ当たり前になると考えている。グリーンエネルギーを直接確保することが難しい一部の地域については、現地でグリーンエネルギーを購入してきた。我々の目標は、ポートフォリオを完全にグリーン化することである。スコープ1とスコープ2については、2025年までにネットゼロを達成するという目標を掲げており、それに向けた戦略をすでに策定している」<sup>64</sup>。

— Mike LaBelle, chief financial officer, BXP

物理的なリスクおよび移行リスクをより効果的に軽減するための資本的支出の管理は、取得から売却まで建物への投資のライフサイクルにわたって検討する必要がある。オーナーや投資家は、資本的支出をどのように利用して気候変動リスクを軽減し、レジリエンスを強化

するかについて検討すべきである。特にコンプライアンス違反により罰則が科されかねない厳しい規制環境においては、旧式の機械式ビルシステムに依存している建物のオーナーは、ますます費用がかさみ運営が難しいと感じるだろう。

推計によると、欧州におけるオフィス設備の76%近くが、もしアップグレードされなければ10年後には旧式化に直面する可能性がある<sup>65</sup>。調査回答者の半分近くが、サステナブル不動産への投資に伴う最大のリスクは、気候変動リスクを適切に考慮していない不動産鑑定評価が続くことであると考えている。

オフィスビル事業におけるサステナビリティ

世界最大級のオフィス街では、2050年時点で存在すると予想される建物の80%近くがすでに建設されている。既存の構造物からの二酸化炭素排出量を監視し削減することが、脱炭素化の目標達成において最もインパクトの強い領域であると考えられているのはそのためでもある<sup>66</sup>。規制環境が変化し、エネルギー性能や炭素排出に対する観点について、その範囲と厳格さが増しており、不動産業界のリーダーが行動を起こすきっかけとなるかもしれない。シドニー市議会は2026年までに二酸化炭素排出量のネットゼロ達成を目標に掲げ、2023年1月から新しい商業用ビルのエネルギー性能についてオーストラリア建築環境格付け制度（National Australian Built Environment Rating System）の評価で5.5以上を取得しなければならない（0が最も持続可能性が低く、6が最も持続可能性が高い）という最低要件を導入した<sup>67</sup>。

ここ数年間にわたり、大手不動産会社のリーダーは、エネルギー効率が高く環境に優しいヒートポンプなどの導入から、IoT機器やAIを活用したアプリケーションなど新興デジタルソリューションの導入に至るまで、カーボンフットプリント\*の削減に向けて小さな前進を重ねてきた。

\*商品やサービスのライフサイクル全体を通して排出される温室効果ガスの排出量（编者注）。

テナントが所有するスペースに関するデータの追跡と報告も重要になりつつある。スコープ3の排出量には、テナントが所有するエリアなど、事業者が所有または管理していないエリアからの間接的な排出も含んでいる。サステナビリティ戦略を成功させるためには、リーシング対象エリアの電力消費量の計測、クライアントによるエネルギーデータの開示、エネルギー効率の向上を目的とする資本的支出の費用分担など、グリーンリース条項を盛り込むべきである。グリーンリースは、課題ではなくチャンスであると捉えるべきである。

#### ホールライフカーボン評価が標準となるべきである

ホールライフカーボン排出量（WLC）とは、建物がそのライフサイクル全体を通じて排出する炭素の総量である。ネットゼロの目標達成に向けて、WLC評価を建物の設計および計画段階から組み込まれ、建物のライフサイクルを通じて活用されるべきである。Embodied Carbon in Construction Calculator<sup>68</sup>やThe Structural Carbon Tool<sup>69</sup>などの建築資材のデータベースによって、エンボデイドカーボンをベンチマークしており、利用する資材の最適化を図ることでカーボンフットプリントを削減することができる。スマートガラスなどの画期的な建築材料や、エンジニアードウッドやクロスラミネーティドティンバー（CLT）などの低炭素の代替資材、低排出セメントへの切り替えは、炭素排出量の削減に役立つ可能性がある。エンボデイドカーボンに関連した資材調達政策は、米国のいくつかの州で導入されている。カナダのバンクーバーでも2022年に、大規模な新築ビルにおけるエンボデイドカーボンを2030年までに40%削減する計画の法案が可決された<sup>70</sup>。欧州連合（EU）<sup>71</sup>や英国<sup>72</sup>でもWLCレベルに注目しつつある。

推計によると、増え続ける世界人口の住宅ニーズを満たすためには、2060年までに約24万km<sup>2</sup>の住宅を建設する必要があるとされている<sup>73</sup>。また、新築工事から生じる廃棄物は2025年まで毎年22億トンを超え<sup>74</sup>、すべての建設廃棄物のうち75%以上が埋立処分されると予想されている<sup>75</sup>。建て替えに際しては、世界中の都市において、元の建物のコンポーネントを回収し再利用しようとしていることもあり、建物を取り壊すよりも分解することが好まれている<sup>76</sup>。例えば米国では、いくつかの主要機関が将来に向けてより持続可能なビジネスを構築すべくさまざまなWLC目標を定めている。BXP社では、すべての新築工事および改修プロジェクトにおいて建設や解体から生じる廃棄物の75%以上を再利用するという目標を設定したほか<sup>77</sup>、Kilroy Realty社では、新築工事プロジェクトでエンボデイドカーボンを2030年までに30%削減するという目標を設定している<sup>78</sup>。

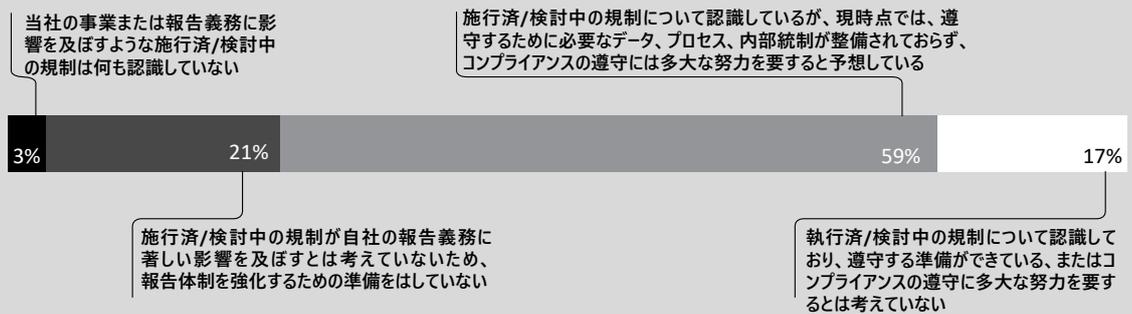
#### 多くの不動産会社でコンプライアンスに必要な内部統制が欠如している

世界中の国・地域においてサステナビリティ関連の規制は進化しており、財務報告と同水準の透明性をもって詳細なESG指標を企業情報開示に盛り込むことが企業に求められる可能性が高い<sup>79</sup>。調査結果によると、回答者の59%が規制の遵守に必要なデータ、プロセス、内部統制の整備が不十分だと回答しており、規制の遵守には多大な努力を要すると予想している（図5）。欧州の企業の方が若干準備は進んでいるようである。欧州の回答者の54%がコンプライアンスは課題になると予想している一方、北米では65%、アジア太平洋では58%となっている。不動産会社が自社の情報開示にサステナビリティパフォーマンスやレジリエンスの指標を組み込む際には、データの完全性や内部統制の説明責任を確保することが重要になるだろう。

図 5

## ESG規制とコンプライアンス：不動産会社の準備状況

回答企業の準備状況/アプローチ



出所：The Deloitte Center for Financial Services 2024 Real Estate Outlook Survey

### 実用的な指針の考察

より持続可能な方法で建物を建設、運営、処分するために、不動産業界のリーダーは次の点を考慮に入れるべきである：

- **マテリアリティ評価を実施し、サステナビリティ目標達成のための業務のパフォーマンスに影響を及ぼす可能性のある事業上の優先事項を特定する。** EU域内で事業を展開する不動産会社は2024年から、企業サステナビリティ報告指令（CSRD）に従い、マテリアリティに基づいて非財務情報を報告する必要がある<sup>80</sup>。調査回答者の46%以上が、すでにマテリアリティ評価を実施していると回答しており、40%が今後1年間にマテリアリティ評価を実施する予定であると回答している。
- **サステナビリティ指標の包括性と検証可能性を確保する。** 温室効果ガス排出量や建物全体の性能を測定・ベンチマーキングし、炭素排出量の削減を目的とする新しいテクノロジーと革新的なビジネスソリューションを取り入れた変革モデルを統合することで気候変動におけるイノベーションを実行することは、不動産の資産価値を維持するための戦略上の優先事項とすべきである。消費量を制御、追跡するためコネクテッドIoTデバイス/スマートテクノロジーへの投資が、我々の調査で確認されたサステナビリティ関連の最も有力な戦略だった（回答者の45%）。

- **サステナビリティおよびリスク管理のための測定能力へ投資をする。** 企業は包括的なシナリオ分析にとりかかり、資産レベルの準備状況と長期的なレジリエンスをテストすべきである。例えば、猛暑や山火事、干ばつ、豪雪、洪水に伴い想定される冷暖房ニーズの増加に伴うコストの影響を織り込むことができるだろう。移行リスクは、カーボンプライシング\*に多額の費用発生を伴う場合があり、この点は今後、エネルギー消費量が多く、化石燃料に依存している企業にとっては看過できない要素になるかもしれない。我々の調査では、回答者の44%が、今後12～18か月の間に物理的リスクおよび移行リスクに関連するリスク管理のための測定能力に投資をする見込みであると回答している（図6）。

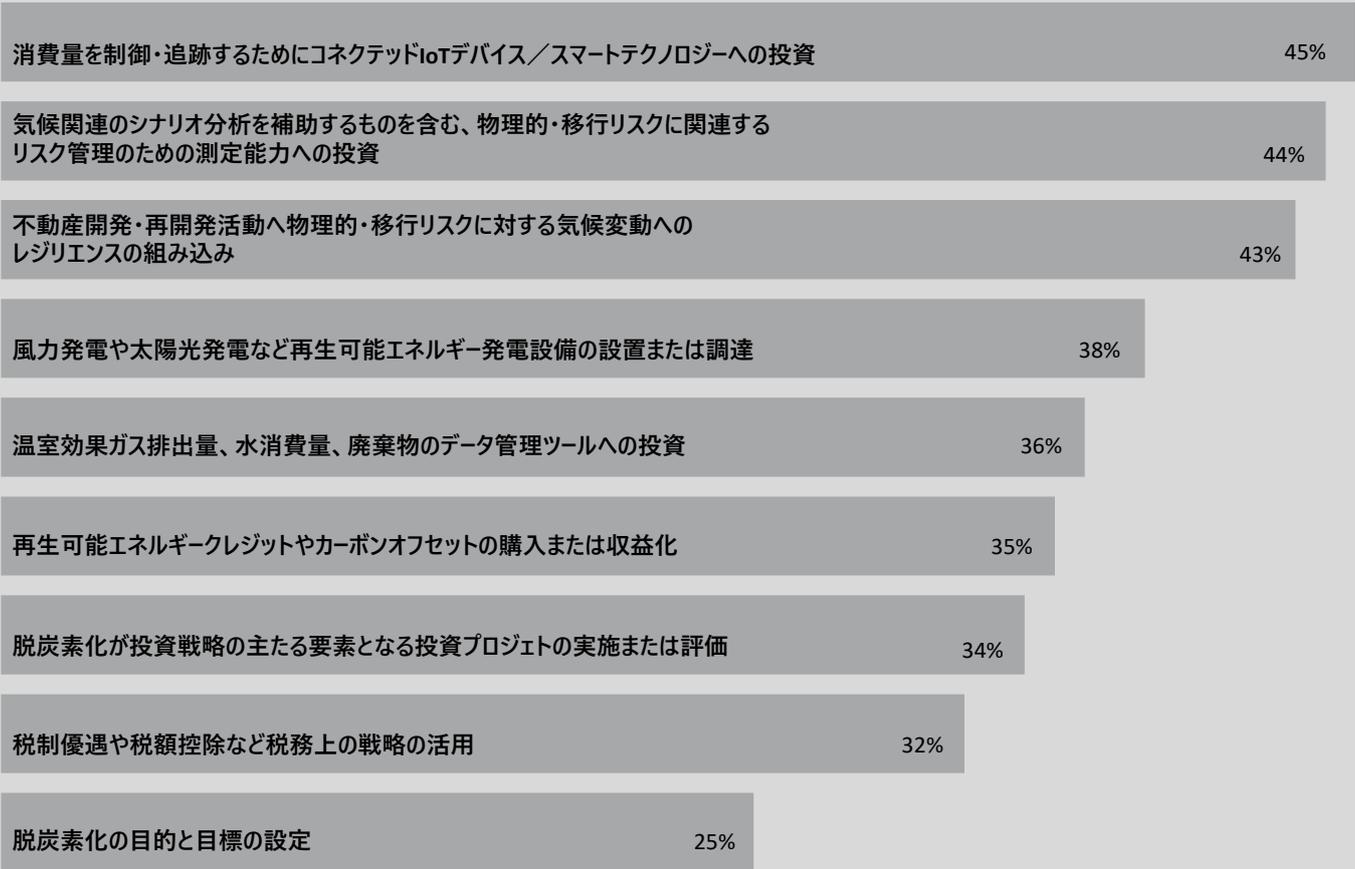
- **クリーンエネルギーソリューションへの移行を加速させる。** 効果的な脱炭素化戦略の策定には、自社の組織内外の両方でクリーンエネルギーへ移行する必要がある。建物は、全世界のエネルギー消費量の約30%から34%を占めている<sup>81</sup>。2021年時点では、不動産セクターが世界のエネルギー関連排出量の26%を占めていたが、そのうち8%が建物での化石燃料の使用に関連しており（直接排出）<sup>82</sup>、19%が建物で使用される電力や熱の生成に関連していた（間接排出）。2050年までに完全なネットゼロ目標を達成するためには、不動産セクターからの炭素排出量を2030年までに50%以上（年平均9%）削減することを目指す必要がある<sup>83</sup>。調査回答者の3分の1以上（38%）が、自社が今後1年間に再生可能エネルギーの発電設備を設置または調達する可能性が高いと回答している。

\*気候変動問題の主因である炭素に価格を付ける仕組み。これにより、炭素を排出する企業などに排出量見合いの金銭的負担を求めることが可能になる（編者注）。

図 6

### 不動産業界のリーダーは建物の未来に向けて多様なサステナビリティの取り組みを検討している

今後12～18か月の間に貴社はどのようなサステナビリティ関連の戦略的イニシアティブに取り組む可能性が最も高いですか？



注：複数回答可。

出所：The Deloitte Center for Financial Services 2024 Real Estate Outlook Survey.



# 税制の理解促進による 収益改善

税額控除や税制優遇を活用してROIを向上させる

コスト削減への注目が2024年に入っても続くなかで、不動産業界の税務責任者は収益改善を図るために納税負担を軽減する方法を模索する動きを強めている。調査回答者は、「税額控除や税制優遇の廃止や縮小の可能性」に対して懸念を強めており、不動産のオーナーおよび投資家の半数が、これを最も懸念される税制変更として選択した（図7）。こうした懸念は欧州（56%）と北米（47%）で最も多く、アジア太平洋（47%）も2番目に多かった。平均すると、これが最大の懸念事項として認識されており、今回は前回よりも10%も多くの回答者がこれを選択した。アジア太平洋では、回答者の半数が「移転価格／利益配分の変更」を最も懸念される税制変更として挙げた。

こうした結果から、税制優遇が財務体質の強化を促進するうえで重要な役割を果たしていることは明らかであり、特に税額控除や税制優遇の利用を重要視している企業では顕著である。今後数カ月において不動産会社に影響を及ぼすことが予想されるイニシアティブをいくつか以下に挙げる。

## ● インフレ抑制法（IRA）におけるクリーンエネルギー関連の税額控除と税制優遇

2022年のIRAの一環として、エネルギー効率の高い商業用建物の設備の建設または設置において、労働者や職人への現行賃金の支払いを保証し、また、有資格の実習生を雇用する納税者は、通常よりも多くの税額控除や損金算入が可能となった。こうした賃金・実習制度に関する規定の遵守は、2023年1月29日から効力を発しており、同日以降に建設工事が開始された施設や設備に適用されている。IRAによって、クリーンエネルギーへの投資や生産に関する各種税額控除が拡大、強化、導入されており、その中には譲渡可能なものもあり、不動産投資信託（REIT）など、不動産会社が利用しやすい内容と

なっている。また、IRAは、特定のエネルギークレジットを拡大し、適用対象となるテクノロジーの種類の拡充を行った。IRAは、商業用不動産ビルに係るエネルギー効率の向上についての優遇措置を定めており、建物の新築工事や改修におけるエネルギー効率の改善に伴うコストを削減し、そうしたエネルギー効率改善の需要を高める可能性がある。

## ● グリーンディール産業計画（Green Deal Industrial Plan）

欧州委員会は2023年初めに、グリーンディール産業計画を提案した<sup>84</sup>。これは、EU加盟国の政府が再生可能エネルギーや脱炭素化の取り組みへの投資に補助金を支給できるよう2025年までEU国家補助規制を緩和するというものだ。同計画により、重要な気候変動対策技術を持つ製造業に対する認可が迅速に行われるようになるほか、先進的な気候変動対策技術へ投資する欧州主権基金（European Sovereignty Fund）が創設される。その資金は主に、8,720億米ドルにのぼるEUのポストパンデミック復興基金の残額の一部などから拠出される予定である。

## グローバルミニマム課税の開始

### 今後の展開

2021年後半、135カ国以上が大規模な多国籍企業を対象に最低税率を15%にする「グローバルミニマム課税」、いわゆる「第2の柱」に関する経済協力開発機構（OECD）の提案に合意した<sup>85</sup>。各OECD加盟国は、この枠組みを国内法として制定するかどうかを決定できる。ただしこのルールは、国内法に制定されていない国においても、大規模な多国籍企業の事業運営に影響を及ぼすように設計されている。

図7

### 不動産業界のCFOは税額控除や税制優遇がなくなことを最も懸念している

次の考えられる税制変更のうち、貴社にとって最大の懸念材料となるのはどれですか？



注：複数回答可。

出所：The Deloitte Center for Financial Services 2024 Real Estate Outlook Survey.

OECDは2023年初め<sup>86</sup>、さらに7月に再度、ルールの運用について各国政府や納税者の手引きとなるテクニカルガイダンスを公表しており、一部の加盟国では2024年から同ルールの適用を開始する予定である<sup>87</sup>。韓国、日本、英国では第2の柱モデルルールがすでに制定されたほか、2024年1月1日に施行となる法案を策定した国・地域もある。EU指令はEU加盟国に対して、2024年1月1日をもって同ルールを適用することを求めている<sup>88</sup>。

米国外軽課税無形資産所得、いわゆる「GILTI」と呼ばれる米国の税制は、直近の税制調整法案であるIRAにて第2の柱に適合するよう変更されなかった。米国はねじれ議会になっており、少なくとも2024年の大領選挙期間までは、国際的な税制改革や、現行の税制の枠組みの大幅な変更に対しては二大政党の支持が得られる可能性は低いだろう。

多国籍企業（MNE）は、第2の柱が検討対象としている事業体である。多国籍企業が事業を展開する国・地域で少なくとも15%以上の税率で法人税を支払うようにするために、第2の柱ではGloBE（Global Anti-Base Erosion）ルールが定められている。第2の柱に関する諸ルールの義務が適用される事業体と見なされるためには、多国籍企業は少なくとも二つの国・地域で事業を展開し、さらに第2の柱のルールの発効直前の4会計年度のうち少なくとも2年間について、連結グループ売上高が8億1,800万米ドル以上でなければならない<sup>89</sup>。

OECDは、第2の柱に関するルール適用直後の数年における事務負担の軽減措置となるセーフハーバーに関するガイダンスを公表している。また、特にREITや不動産投

資に特化したその他のファンドなどの不動産投資ビークルや投資ファンドについては、これらのルールに一定の適用免除が定められている。さらに、これらの不動産投資ビークルや投資ファンドが投資子会社の95%以上を所有している場合には、当該投資子会社も適用免除を受けられる可能性がある<sup>90</sup>。会社によって異なるが、所有権の基準や主要な事業活動の指定がこれらの免除の適格性に影響を及ぼす可能性がある。各種定義を明確にし、これらの規定の適用可能性を判断するためには、さらなるガイダンスが必要になると考えられる。

## 実用的な指針の考察

- **不動産業界の税務責任者は、税額控除や税制優遇の適用資格と利用機会を評価すべきである。**  
これらは、既存の納税義務を相殺するか、資金源の利用可能性を広げる可能性がある。今後12～18カ月の間に施行される新しい法律によって、企業が税額控除や税制優遇の活用計画にどのように取り組むかが変わる可能性がある。
- **グローバルミニマム課税に関する自社の適用状況を把握する。**  
クロスボーダー企業は、第2の柱のもとで免税事業者として認められるか確認し、当面の影響を先送りするのに利用できるセーフハーバーの適用要件を分析し、近い将来に自社に課せられ得る15%の最低納税義務に対して備えるべきである。特に不動産投資ビークルの取り扱いを巡る不確実性は、想定外の節税や税負担につながる可能性がある。

# ハイブリッドワークと オペレーションの革新

ハイブリッドワークは万能ではない可能性がある

ここ数年の間にハイブリッドワークが定着するという考えが広まってきた。しかし、「ハイブリッドワーク」の意味は進化し続けている。企業は、従業員がどこで業務を遂行すべきかについて方針を示す必要があり、二つの異なる場所で働くにあたり、スケジュールやそれぞれの場所に必要な条件の違いに対してバランスをとろうとしている従業員を支援するための適切なインフラを構築する必要がある。こうした微妙なバランスの維持は負担がかかることがあり、世界の労働者の64%が、雇用主が完全オフィス勤務に戻ることを要求した際、「転職を検討したことがある」、あるいは「転職を検討するだろう」と述べている<sup>91</sup>。このハイブリッドワーク時代は、柔軟性と透明性が重要となるだろう。オフィスへの出勤やルール設定に関する上層部による方針も変えていくべきである。そのためには、オフィスに出勤する必要がある、または自宅で集中して働く必要がある日数や曜日について従業員の意見を聞くべきである。リモートでも可能な電話会議の予定が詰まっている日にオフィスに勤務を指示すると、従業員の間には不満が蓄積しかねない。

従業員は、効果的なハイブリッドワークの土台となる通信回線と一定のデータが整備されていれば、ハイブリッド型の働き方を採用するという決定を受け入れる傾向があると考えられる。デロイトによる最近の調査では、企業が仕事の生産性と人材開発のバランスがとれたハイブリッドワーク戦略を策定する際に考慮に入れることができる指標についていくつか説明している。これらの指標には、オフィススペースの利用率、会議の品質、コミュニケーションのためのテクノロジーの活用、ピアラーニング（従業員同士の学び合い）、意思決定や長期計画策定へのチームの参加、部門間や職務領域間の相互連携などが含まれる<sup>92</sup>。

## 業界リーダーの視点：

### Heitman社のMARY LUDGIN氏による今日の職場におけるリーダーシップに関する見解

「我々は、優秀で知的好奇心の強い人材を可能な限り採用し、彼らに活躍できる場を与えるようにしている。在宅勤務が広まるずっと前から、私のチームのメンバーの中には、午前9時半に出勤し、夜の8時半になってもまだ仕事をしている者がいることを認識していた。ありきたりの言い方だが、私はただ、彼らが「最高の自分」を発揮できる場所を提供するだけでよかったのである。私はいつも、人が最高の仕事ができる空間を作ろうとしてきた。我々は、互いに力を合わせて複雑な事態への対処を考え抜こうとすることを楽しんでいる」<sup>93</sup>。

— Mary Ludgin, director of global investment research, Heitman

[Deloitteの「Within Reach」ポッドキャストシリーズ](#)から

どこで仕事を遂行するかについての青写真はないが、有力なソリューションとしては、ハイブリッドワークの従業員の貢献と組織の長期的なパフォーマンスにおける帰属意識を明確に示し、必要に応じて対面業務を考慮して進化させた物理的なオフィスを実現することが考えられる。各種研究によると、物理的なオフィスの主たる目的は協働であることから、職場の設計は従業員同士のつながりを深めるものである必要があることが示されている<sup>94</sup>。物理的、バーチャル、ハイブリッド型を問わず、職場は仕事を遂行するための単なる一要素にすぎず、従業員が仕事を遂行するために必要なものを優先する組織の方が、望ましい結果を達成する可能性が高い。



我々の調査では、不動産業界のリーダーは、人材の獲得や維持のための最大の対策として、「柔軟な勤務スケジュール」（43％）と「定期的なりもトワークの機会」（40％）を挙げている（図8）。これらの優先順位は前回調査とは異なっており、前回調査における人材の獲得や維持のための対策の上位3項目は、「多様性、公平性、インクルージョンへの取り組みの強化」（41％）、「キャリアの成長機会の加速」（39％）、「定期的なりもトワークの機会」と「職場における自動化の促進」（38％）であった。「定期的なりもトワークの機会」は前回調査同様、上位を維持した。しかし、興味深いことに、「柔軟な勤務スケジュール」、「スキル向上の取り組みの強化」、「気候変動対策へのコミットメント」を挙げた回答者の割合が前回調査から特に増加している。こうした優先順位の変化は、組織が従業員のフィードバックを反映し、対応していることを示している。従業員は柔軟性と透明性を求めている。また、企業がテクノロジーを更新し、特定の機能のアウトソーシングを進めようとするにつれ、新たな分野に関し既存の従業員を訓練することへの意欲が映し出されている。その一方で、「職場の再設計」、「評価と報酬」、「職場における自動化の促進」は前回調査から順位を下げている。これらの取り組みにはより多くの予算が必要になることが見込まれ、人材関連費用やオフィススペース費用の削減に特に重点を置いて支出を減らしたいという企業の意向を反映している。

## アウトソーシングを活用した効率化

### 変化の原動力

従業員の経験を蓄積して物理的な職場を進化させようとする組織は、オペレーションの変革にも意欲的である。人材不足や柔軟なインフラの欠如は、成功を妨げる大きな障害として特定されている<sup>95</sup>。もっとも、我々の調査によれば、それらの優先順位は組織の規模やスケールによって異なる可能性がある。大規模な不動産企業の半数以上（57％）が2024年に従業員数を増員させる予定であると回答している。この点は前回調査と大きく異なっており、前回調査では、2023年に従業員数を増員させる予定と回答した大規模な不動産企業はわずか29%だった。しかし、小規模の組織の場合は、その逆の傾向となっており、今回の調査で2024年に従業員数を増員させる予定であるとの回答の割合は45%にとどまり、2023年の53%から減少している。先にも述べたよ

うに低調な収益見通しと、不動産のファンダメンタルズ全般が悪化するという回答者の予想を鑑みると、組織は、変革について多くの選択肢を検討すべきであり、調達や人員削減などの標準的なコスト削減策に最初から頼ることは避けるべきである<sup>96</sup>。

---

### 業界リーダーの視点：

#### SEAFORTH LAND社のTYLER GOODWIN氏による「通勤への意欲」に関する見解

---

「今後ハイブリッドワークが定着すると予想される状況下で、雇用主が人材を獲得し続けるには、従業員によるオフィスへの「通勤への意欲」を創出できる職場環境を構築する必要がある。ガラス張りの個室を設置しても、そうした職場環境は作られないだろう。むしろ、より多くのブレイクアウトスペースやミーティングルームを設置する必要があり、デスクや椅子も快適で利用しやすいものを用意する必要がある。ホットデスクは、従業員のオフィスへの通勤への意欲に悪影響を及ぼしかねない。繁忙期になると座席不足が生じることが多々あり、企業が達成しようとしている大きな目標である「従業員をオフィスに戻すこと」を著しく妨げかねない。一般的にオフィス設備費は人件費の5%から10%の水準であることを踏まえると、優れた体験や専用の作業空間を犠牲にしてオフィススペースを削減することは、まさに1ドルをまたいで10セントを拾いに行くようなものである<sup>97</sup>。

— Tyler Goodwin, chief executive officer, Seaforth Land

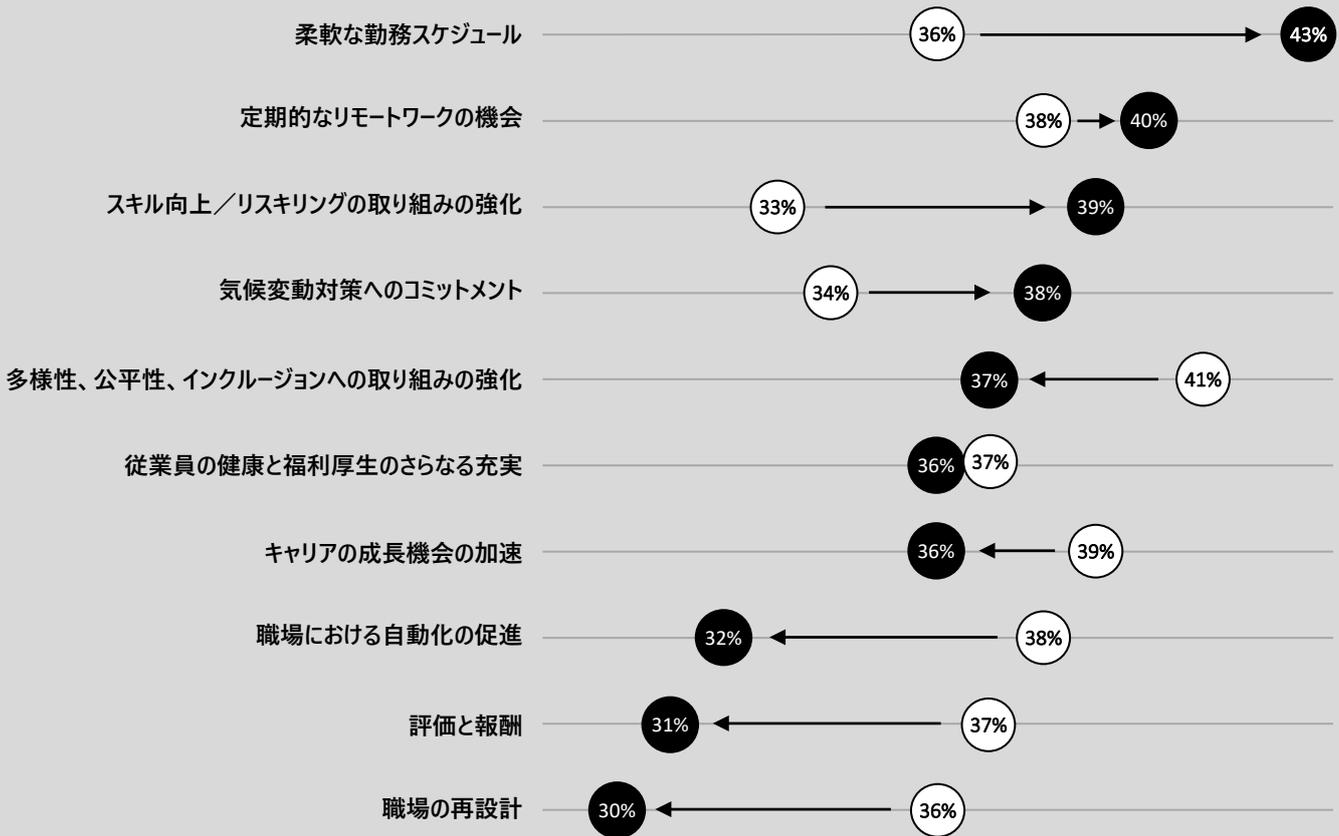
---

そのために、回答者の大半（61％）が、今後12～18カ月の間に一部の業務をアウトソーシングすることを検討している。彼らの主たる目的は、技術力の習得とプロセスの合理化（42％）、オペレーションのアジリティやレジリエンスの向上（39％）、事業部門の枠を超えた総合的なサービス利用（38％）である。アウトソーシングは人員を削減し第三者の労働力に置き換える手段であると捉える人もいるかもしれないが、不動産業界のリーダーはそれとは異なる道を模索しているように思われる。我々の調査によると、業務のアウトソーシングを計画している企業の方が従業員数を増やす可能性が高く、業務のアウトソーシングをしない企業の方が従業員数を減らす可能性が高い。前者の企業はアウトソーシングを通じて能力とレジリエンスの強化を図りながら、新たな雇用を通じて差別化されたスキルセットに投資をすることで、変化を倍増させようとしているようだ。

図 8

不動産業界のリーダーは、働き方に関する柔軟なオプションを提供することが、最も人材の獲得・維持につながると考えている  
人材の獲得と維持のために、今後12～18か月の間に貴社が講じる可能性が最も高い対策は次のうちどれですか？

○ 2023 ● 2024



注：複数回答可。

出所：The Deloitte Center for Financial Services 2024 Real Estate Outlook Survey.

人手不足と運営コストの上昇が不動産管理の機能に影響を及ぼしている。一部の不動産会社は、賃料回収、リーシング、テナント管理などの自動化といった、より革新的な機能を備えた最先端のテクノロジーを採り入れている<sup>98</sup>。こうした取り組みは、現地におけるリソースの必要性を減らし、リアルタイムの対応力を提供することで顧客満足度の向上に役立っている。企業は、社内業務の集約またはサードパーティーサービスプロバイダへの委託により、企業レベルでの統制を取り入れる姿勢を強めているようである。多くの企業が、さまざまな業務領域でばらばらにテクノロジーを利用するという体制からの移行を進めている。

以下は、一部の住宅会社が最近採用しつつある業務集約とアウトソーシングのパターンである。

- Equity Residential社は、2021年にAIを活用した物件のリーシングおよびメンテナンスのプラットフォームを導入することで、1,500万米ドルにのぼる追加的な営業純利益を生み出すことができた。同プラットフォームは、インバウンドリード（電子媒体経由で獲得した見込み顧客）の84%に対応し、1か月当たり約7,500時間の労働時間を削減することができた。同社はまた、テクノロジーの活用と単純作業のアウトソーシングにより、今後数年間で純営業利益をさらに2,500万米ドルから3,000万米ドル増加させることを予想している<sup>99</sup>。
- Gables Residential社は、バックオフィス機能と管理機能のサポートを目的にAvalonBay Communities社と業務委託契約を締結した。AvalonBay社のカスタマーサポートセンターがGables社のポートフォリオ全体にサービスを提供することで、Gablesは拡大するカスタマーサービス需要により適切な対応できるようになる。また、この両社へ相互に利益をもたらすパートナーシップは、AvalonBay社が自社のポートフォリオに役立つテクノロジー、プロセス、人材への継続的な投資を行う後押しにもなっている<sup>100</sup>。

また、集合住宅、賃貸専用住宅（BTR）、一戸建賃貸住宅（SFR）のオーナーは、人材の採用ニーズに対応するために採用のアウトソーシングを活用している。新しい市場への参入や新規開発プロジェクトのための採用で、限られた時間の中で適切な人材を採用することが成否を左右する重要な差別化要因であるときは、人材採用のアウトソーシングは特に有用になり得る<sup>101</sup>。

## 不動産会社可以实现できること

不動産のオーナーや運営事業者の間では、社内の人材が競争力のある主力事業に集中できるように、アウトソーシングやコソーシング\*の仕組みの導入を検討する動きが強まっている。投資家が透明性の向上や投資前の徹底的なデューデリジェンスを要求するなか、賃借人審査、バリュエーション、税務などの不動産関連業務における業務遂行のスピードと緻密さが、戦略上の差別化要因になり得る<sup>102</sup>。資産のパフォーマンスに関するデータ量と詳細情報に対する要求が増えるに従い、投資家は、ファンド会計や投資評価を、表計算ソフトを用いて手作業で行うことに限界を感じ始めている。

### 業界リーダーの視点：

#### CBRE GroupのVIKRAM KOHLI氏によるオペレーション変革の加速化に関する見解

「我々は、オフショアリングやアウトソーシングの時代において新たなステージを迎えるための手段として、テクノロジーやオートメーション、機械学習、そしてAIの進化を活用したいと考えている。そのため最近、より迅速な業務効率の改善と、テクノロジーの導入を通じたイノベーションの促進を目的に、複数の効率性が重視される複数の戦略的機能を集約する変革の推進部門統を新設した」<sup>103</sup>。

— Vikram Kohli, chief operating officer, CBRE Group

調査回答者が今後12～18か月間に、アウトソーシングしたいと考えている業務領域の上位3位には、「物件の運営管理」「データ分析、財務計画、評価」「リスク管理と内部監査」が入った（図9）。前回調査から回答の割合が最も増えたのは「データ分析、財務計画、評価」であったが、その一方で「税務」のアウトソーシングは8ポイント減少し、順位も前回の4位から今回は9位に下がった。不動産業界のリーダーは、これらの機能をアウトソーシングすることにより、カスタマーリレーション、開発、物件の取得、リーシングなどコア業務領域における競争優位性の創出、維持、強化に集中することができる。

\*アウトソーシングの一種だが、ユーザー企業と受託企業が対等の立場となり共同で業務に当たる契約形態のこと（編者注）

## 実用的な指針の考察

- ハイブリッドワーク戦略の一環として、明確性、協働、公平性を優先すべきである。

ハイブリッドワークが定着する可能性は高く、従業員は、いつ、どこで働くかについて明確なコミュニケーションを期待するようになってきている。在宅勤務とオフィス勤務のバランスにかかわらず、リーダーシップのスタイルや従業員のサポート体制は、オフィス勤務、リモートワーク、またはハイブリッドワークのいずれにも対応できるものでなければならない。リーダーは、柔軟性を高めるためにチームごとのオフィス勤務日の設定や、チームメンバーに交流の場を提供するためのより広いミーティングスペースとデスクの拡充を検討すべきである。

- 対面でのコネクションと協働を促進するために、職場が物理的にどのように進化できるかを検討すべきである。

オフィスで働く従業員同士の気軽な会話を生み出すような職場を作り、バーチャルで働く従業員のためにシームレスなオンライン会議機能を提供する。

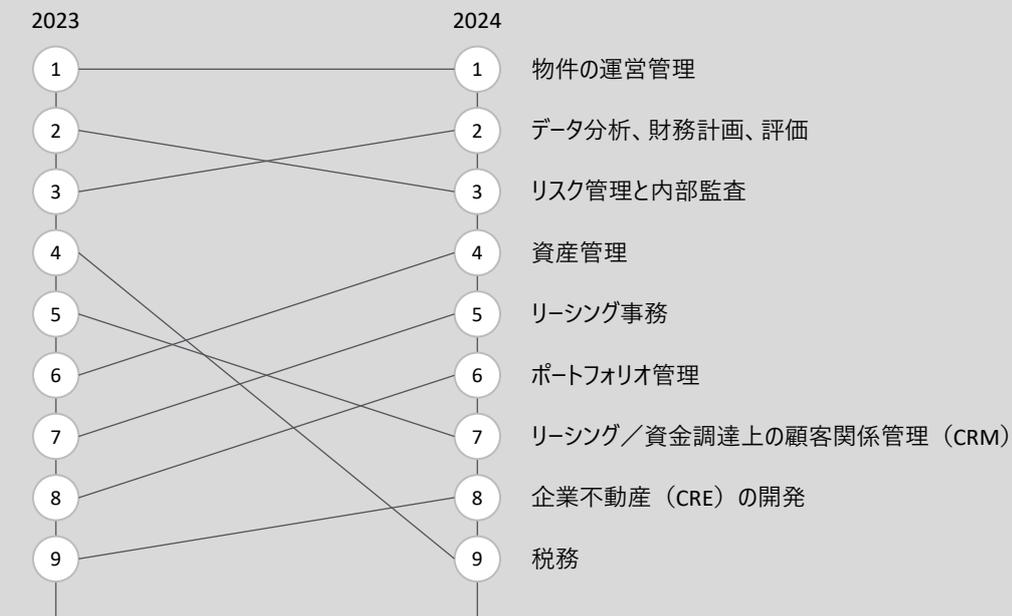
- アウトソーシングにより、アジリティとスケーラビリティをどのように向上させることができるかを評価する。

事業部門の枠を超えた統合を可能にし、レジリエンスを構築する企業向けサービスを検討する。サードパーティを活用するだけでは十分ではない場合があるため、サードパーティと内部の機能の調和を図り、組織内外でのシームレスなデータ連携とオペレーションを確立すべきである。

図 9

### 回答者は、外部のリソースを活用し、各業務領域における業務効率の改善を計画している

今後12～18か月の間に、業務効率を改善するために、アウトソーシングを検討する可能性が最も高い業務領域はどれですか？



注：複数回答可。2023年版Real Estate Outlookサーベイの回答との比較結果を掲載。

出所：The Deloitte Center for Financial Services 2024 Real Estate Outlook Survey.



# 高速化と相互接続による 不動産業界のテクノロジーの革新

不動産の価値は増大しており、現在、世界の実物資産の価値全体の約3分の2を占めている。しかし、不動産業界を支えているテクノロジーはほとんど進化していない<sup>104</sup>。我々の調査によると、世界の不動産のオーナーおよび投資家の61%がいまだにレガシーシステムに依存している（図10）。レガシーシステムのユーザーの約半数がテクノロジーの飛躍的なモダナイゼーションを計画しているが、その実現は「更新」ボタンをクリックすれば済むという単純な話ではないことがほとんどである。推計によると、業界を問わず、企業のデータの最大73%が未使用のままであるため、不動産業界のリーダーは、その貴重なデータを有効活用していくべきである<sup>105</sup>。

## 業界リーダーの視点：

**Simon Property Group社のBRIAN MCDADE氏による競争力の強化を目的としたテクノロジーへの投資に関する見解**

「我々のビジネスモデルは進化し続けている。当社は、各業界のリーダーと同様にデータカンパニーになるようにしている。当社は、AIの導入であれ何であれ、アクセス可能な大量のデータを収益化する方法を見つけ出そうとしている。我々は、これまで蓄積してきたテクニカルデットを返済するために、従来水準をはるかに上回る額のテクノロジーへの投資を行っている。当社の規模を鑑みると、我々は競争優位性を獲得することができるだろう」<sup>106</sup>。

— Brian McDade, chief financial officer, Simon Property Group

## 不動産業界のテクニカルデットを認識する

ほとんどの不動産会社は、特定の業務のために設計された老朽化したレガシーシステムに依存している。平均すると、企業は依然として報告書作成のための工数の60%、資産鑑定とキャッシュフロー分析の工数の51%、予算策定と収益予測の工数の45%を集計表の作成に費やしている<sup>107</sup>。これらの独立したデータ処理は、事業部門間での情報共有を妨げ、冗長性と非効率性をもたらし、組織全体のデータの流れをさらに遅くする。

もともとは時間や費用を節約するために導入されたレガシーシステムを単に利用し維持管理することに伴うコストは「テクニカルデット」と呼ばれている。試算によると、新たな製品の技術の10%から20%が既存のテクニカルデットの解決に費やされていると言われる。一部では、テクニカルデットのコストは、情報技術に投じられる額の60%にもものぼるとも言われている<sup>108</sup>。しかし、不動産サービス会社のJones Lang LaSalle社によると、ビジネスインテリジェンスやビジネスアナリティクスにリアルタイムでアクセスできる不動産会社はわずか13%しかいないのが現実である<sup>109</sup>。

より体系的なデジタル化への移行を妨げている要因は、世代間の多様性、時代遅れの職務内容、人事業務プロセス、文化への業界のアプローチにあると考えられる。[Deloitte Center for Financial Servicesの調査](#)によると、不動産会社の従業員の45%が55歳以上である一方で、19~24歳の従業員の割合はわずか4%にすぎない。55歳以上の従業員の割合は、全業界平均の24%に後れをとっており、銀行・保険業界の平均である22%の2倍にのぼる<sup>110</sup>。さらに、不動産業界では10人当たり3人の割合でベビーブーム世代の人材が新たに採用されており、Z世代が1人採用されるたびに少なくとも3人の

ベビーブーム世代が採用されている<sup>111</sup>。不動産業界におけるこれらの新規採用の多くは、財務や営業、物件管理などの従来型の技能を対象としたものであり、データ分析やソフトウェア開発、クラウドコンピューティングなど先進的なスキルより重視されており、これがスキルと需要のギャップを拡大する一因となっている<sup>112</sup>。

#### 現状を打破する

データのサイロ化とそれに伴う組織内でのデータフローの遅さは、2024年に必ず対処すべき重要な問題である。特に現在、各企業がさらなる金融不安に対抗するた

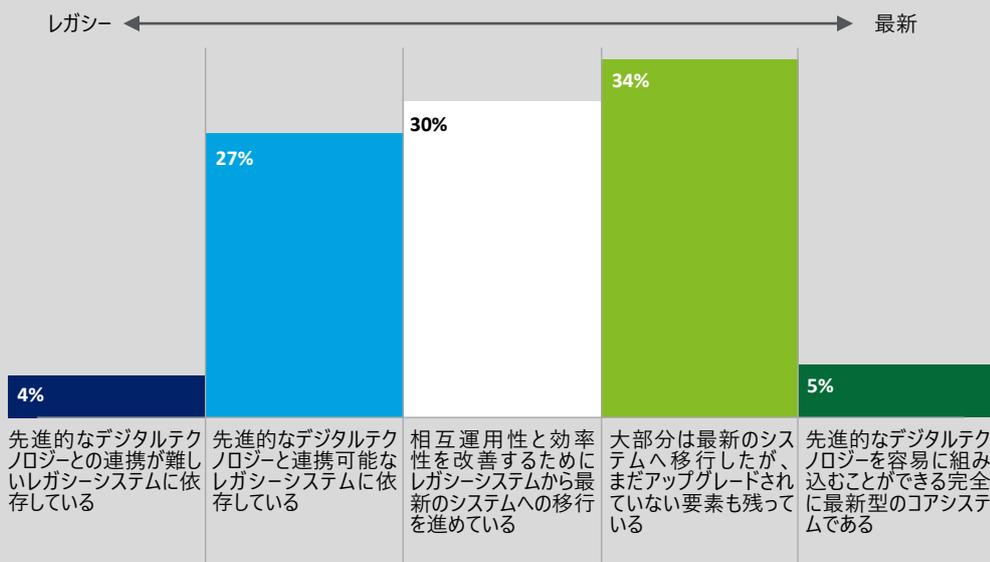
めに財務の健全化を進めているが、コアデータの非効率性によって一段の遅れが生じた際に、本来は回避可能な後退を迫られる可能性がある。企業はこれまで以上にデータに基づいて俊敏に行動をとる必要があり、リアルタイムのデータに基づく意思決定は、他社との差別化を図る強力なツールになり得る。

データソースを相互に連携させることができれば、その効果は一層大きくなるかもしれない。情報技術とオペレーション、顧客データを組み合わせることで、経営層での意思決定をサポートすることができる。

図 10

### 調査に回答した不動産会社の半数以上がいまだにレガシーシステムに依存している

次の記述のうち、貴社の中核を成すシステム基盤に最も当てはまるものはどれですか？



出所：The Deloitte Center for Financial Services 2024 Real Estate Outlook Survey.

その一方で、データが多すぎても役にたたない。効率性を改善するには適切なデータツールを選択することが重要である。また、既存の考え方の正当性を立証するだけのデータソースではなく、現状を打破しようとするデータソースを見つけることも重要である。ここで、新たなテクノロジーが一定の役割を果たすことができる。

新たなテクノロジーへの関心と投資については、調査結果によると、今回の調査で新たに追加した選択肢である「人工知能（AI）」は、実際の支出を伴う取り組みをしている割合がほかのテクノロジーをはるかに上回った。回答者の72%が、AIを活用したソリューションについて「試験運用中」、「導入初期段階」、あるいは「活用中」と回答している（図11）。2023年初めに生成AIが登場したが、世界の不動産業界のリーダーは、同業界におけるユースケースの探求に関心を持っているようだ。代表的な応用例としては、物件取得・売却に関する提案、リーシングおよびテナント管理、物件管理、デューデリジェンス、市場分析などの自動化が含まれる。

実際の支出を伴う取り組みをしている割合が67%と2番目に多かったのは、スマートセンサーからのリアルタイムデータを利用して、水道・電気・ガスなどの利用状況をより正確に追跡するために建物をバーチャル空間上に複製する「デジタルツイン」だった。次に、ブロックチェーン上に格納された、自動取引プロトコルである「スマートコントラクト」が63%となった。前回調査で注目を集めた概念である「メタバース」は勢いが多少弱まっており、今回の調査では「関心がない」という回答者が21%と、テクノロジーの中で最も多かった。一方で、自社がメタバースを用いたソリューションを「活用中」とあるという回答者の割合が前回調査から5%増加した。

## 実用的な指針の考察

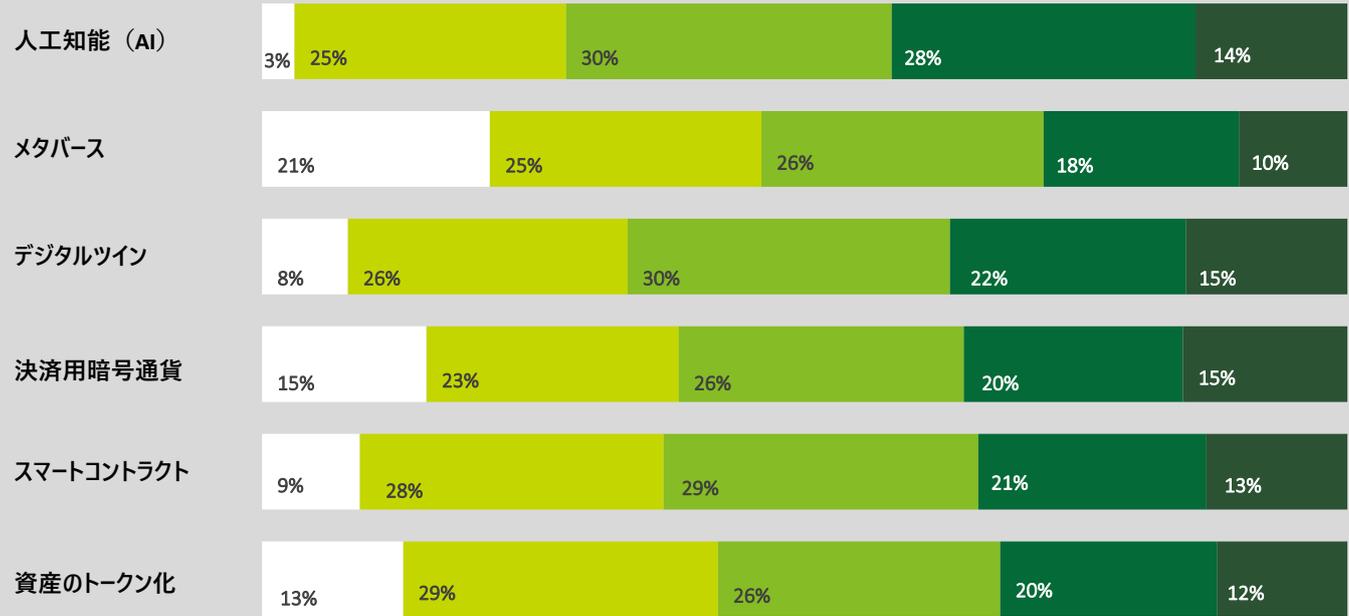
- **人材を獲得するために今すぐ行動を開始する。**  
求職者は、自分のスキルセットを高められるように、高度なテクノロジーとそれを導入している組織で働きたいと考えている<sup>113</sup>。テクノロジーの活用が遅れは、優秀な人材を不動産業界へ引き寄せる取り組みを妨げる要因になりかねない。
- **何が可能かを再評価する。データは想像以上の速さで変化している。**  
セクターや領域を問わず、ほかのリーダーや業界のアーリーアダプターが行ってきたことを確認し、その先例に倣うべきである。最新・最高のものに追従することは、動いている標的に命中させるようなものである。数年前に思いついたが実行に移さなかった革新的なアイデアは、すでに陳腐化しているかもしれない。
- **バランスのとれたテクノロジー選定の意思決定プロセスを確立し、選択するテクノロジーに高い期待値を持つことが重要である。**  
単一の機能向けの一般的なソリューションに甘んじてはならない。それこそが、まさにテクニカルデットが積み上がった原因であるからだ。部門横断的な委員会や購買チームを活用し、テクノロジー導入に関する意思決定を効果的に進めるべきである。
- **新しいテクノロジーを恐れる必要はない。**  
新たなテクノロジーを単なる一時的な流行ではなく、目的を達成するための正当な手段と捉え、AI、デジタルツイン、スマートコントラクトなどの概念に基づくソリューションについて、自社の特定のニーズに対するユースケースの実行可能性を探るべきである。

図 11

### 不動産会社は新たなテクノロジーの導入が遅い

次のテクノロジーに対する貴社の現在の取り組みレベルを説明してください。

● 関心がない ● 調査中 ● 試験運転中 ● 導入初期段階 ● 活用中



注1：集計結果は四捨五入にて表記しており、各年の総計は100%にならない場合がある。

注2：2023年調査では「人工知能 (AI)」は未調査。

注3：「試験運用中」、「導入初期段階」、「本稼働段階」にある企業を、上記の各ソリューションに実際の支出を行っている企業と見なす。

出所：The Deloitte Center for Financial Services 2024 Real Estate Outlook Survey.

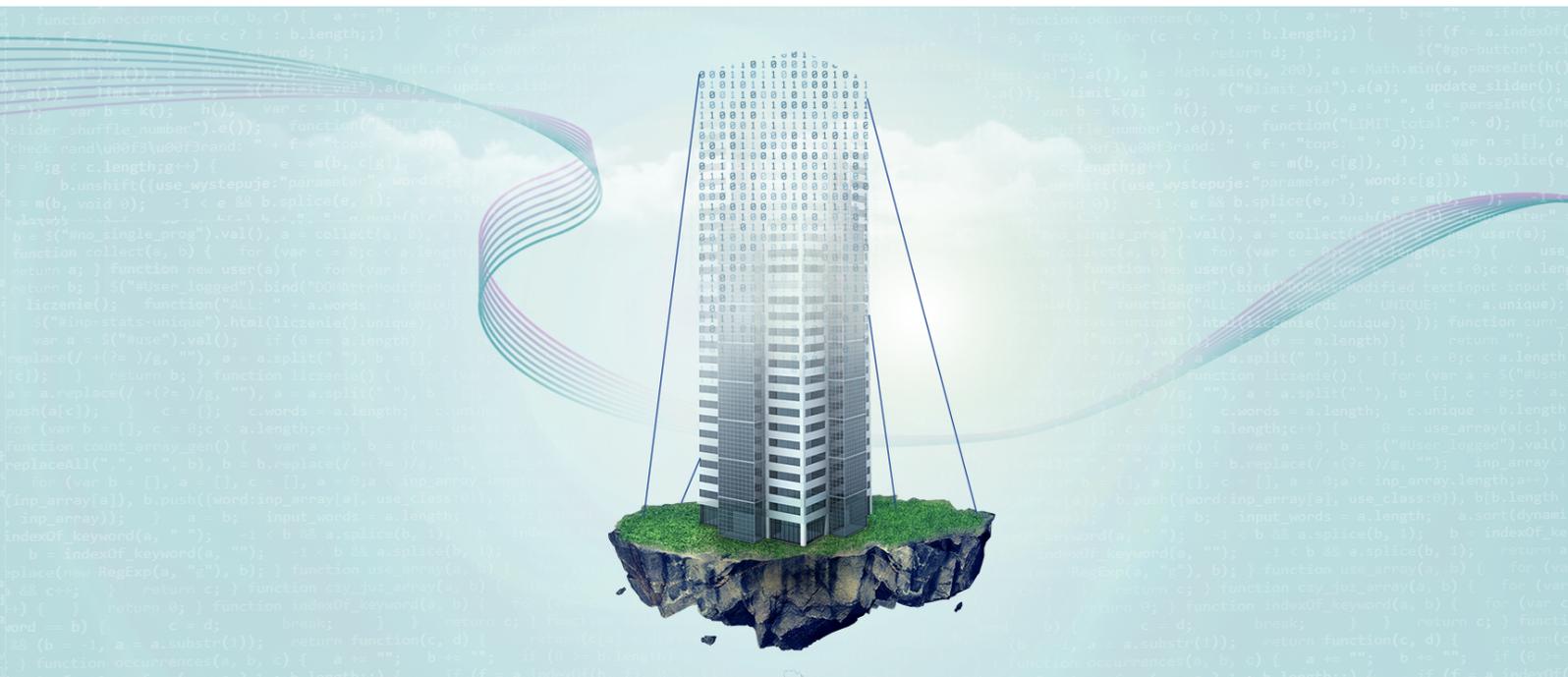


# 商用不動産の未来に向けた 確固たる基盤の構築

商用不動産業界における開発は、2024年に入っても注目されるであろう。不動産業界のリーダーが今後12～18カ月をどのように乗り切るかが、長期的な事業運営の確固たる基盤の構築を左右する可能性がある。

不動産業界を巡る足元の環境変化は、業界の道筋を恒久的に形成するかもしれない。一部の物件種別では、これまでと劇的に異なるファンダメンタルズが鮮明になる可能性がある。サステナビリティへの配慮は、環境保全のみならず物件の価値保全のためにも、建物のライフサ

イクルにわたって最優先すべきである。また、新しい税制や近い将来に導入が予定されている税制を理解し、対応する必要がある。ハイブリッドワークは定着する可能性が高く、企業は従業員のオフィスへの通勤を促進するために職場を変えていく必要がある。オペレーションとテクノロジーの変革を通じて実現される効率性は、不動産業界を一変させる可能性がある。こうした変化を新たな業界スタンダードと捉えるリーダーこそが、未来に向けて確固たる基盤を自社に確立することができるだろう。



---

# Endnotes

1. Ira Kalish, Global economic outlook for the week of July 24, 2023, Deloitte Insights, July 24, 2023.
2. Sarah Borchersen-Keto, "Do smart buildings increase cybersecurity risks across a REIT's portfolio?" NAREIT, June 14, 2021.
3. MSCI RCA debt metrics standardized download, data as of July 19, 2023.
4. Board of Governors of the Federal Reserve System, "Federal Reserve's preliminary data on senior loan officer opinion survey on bank lending practices," April 2023.
5. MSCI RCA debt metrics standardized download, data as of May 24, 2023.
6. MSCI RCA capital trends reports, data as of July 24, 2023.
7. MSCI RCA debt metrics standardized download, data as of February 2023.
8. Ibid.
9. Manus Clancy, "CMBS delinquency rate nears 4% in June 2023; office delinquencies increase again," Trepp, June 30, 2023.
10. Rebecca Rockey, James Bohnaker, Rob Miller, and Kevin Thorpe, US macro outlook: mild recession ≠ pleasant, Cushman & Wakefield, March 2023.
11. MSCI real capital analytics, trendtracker data, accessed May 30, 2023.
12. Jones Lang LaSalle (JLL), Global real estate perspective August 2023, accessed August 25, 2023.
13. MSCI real capital analytics, global volume standardized download, accessed May 30, 2023.
14. JLL, Global real estate perspective.
15. Charlotte D'Souza, "European transaction volume slides to 11-year low," PERE News, April 28, 2023.
16. Konrad Putzier, "As Americans work from home, Europeans and Asians head back to the office," Wall Street Journal, February 28, 2023.
17. Ibid.
18. CBRE, Spring 2023 US office occupier sentiment survey, May 18, 2023.
19. Miriam Hall, "Moody's Analytics: Eighty-four percent of office loans maturing could have trouble refinancing," Bisnow, May 19, 2023.
20. Rockey, Bohnaker, Miller, and Thorpe, US macro outlook.
21. Kevin Richards, Tim Coy, and Parul Bhargava, Property conversions: Will today's office vacancies become tomorrow's WFH locations, Deloitte Insights, July 27, 2023.
22. University of Michigan, "Survey of consumers," June 30, 2023.
23. Stephen Rogers, "Global State of the Consumer Tracker," Deloitte, May 29, 2023.
24. Linda Moss, "US store openings surpass closings this Year, despite high-profile liquidations," CoStar News, August 3, 2023.
25. JLL, Global real estate perspective.
26. Ciara Long, "Bankruptcies, bank failures haven't dented retail real estate's recovery just yet," Bisnow, May 8, 2023.
27. Ibid.
28. Nick Handrinos and Lupine Skelly, 2023 retail industry outlook, Deloitte, February 2023.
29. Ibid.
30. Rockey, Bohnaker, Miller, and Thorpe, US macro outlook.
31. JLL, Global real estate perspective.
32. Tim Coy and John D'Angelo, "The impacts of economic uncertainty, supply chain disruptions, and e-commerce trends on industrial real estate today and in the future," Pension Real Estate Association Quarterly, Fall 2022.
33. Timothy Aepfel, Ben Klayman, and Nichola Groom, "Insight: US manufacturing boom has a real estate problem," Reuters, April 13, 2023.
34. Ibid.
35. Ibid.
36. Avison Young, "Q2 2023 US multifamily market overview," accessed August 25, 2023.
37. Ibid.
38. Editorial, "The rich world's housing crunch is far from over," Economist, April 02, 2023.
39. Ibid.
40. Ibid.
41. World Economic Forum, "Here are five policies to help solve the global housing crisis," March 24, 2022.
42. Emily Badger, "American cities have a conversion problem, and it's not just offices," New York Times, July 1, 2023.
43. Daniel Bachman, United States economic forecast, Q2 2023, Deloitte Insights, June 15, 2023.
44. Robin Rothstein and Chris Jennings, "Housing market predictions for 2023: When will home prices be affordable again?" Forbes Advisor, accessed August 24, 2023.
45. JLL, Global real estate perspective.
46. Eileen Crowley, Michael Daher, Steve Rogers, Matt Soderberg, Bryan Terry, Peter Caputo, and Maggie Rauch, 2023 travel industry outlook, Deloitte, accessed August 25, 2023.
47. Ibid.
48. Ibid.
49. Suzanne Rowan Kelleher, "Business travel will never bounce back to pre-pandemic levels, studies say," Forbes, April 24, 2023.
50. Peter Caputo, Matt Soderberg, Eileen Crowley, Michael Daher, Maggie Rauch, Bryan Terry, Scott A. Rosenberger, and Upasana Naik, Navigating toward a new normal: 2023 Deloitte corporate travel study, Deloitte Insights, April 10, 2023.
51. Ibid.
52. Cushman & Wakefield, 2023 Global Data Center Market Comparison accessed August 25, 2023.
53. Ibid.
54. Richard Berger, "US single-family rent growth continues to slow while BTR demand flourishes," Globest.com, June 21, 2023.
55. Ibid.
56. JLL, Single family rental, June 2023.
57. World Health Organization, "Ageing and health," October 1, 2022.
58. Green Street, "Green Street's US sector outlooks examine commercial real estate during capital markets upheaval," press release, February 2, 2023.

59. CBRE, 2023 US life sciences outlook, April 2023.
60. Ibid.
61. Vicky Levy, "2023 global life sciences outlook: COVID, new laws, higher interest rates are shaping companies," Deloitte, April 18, 2023.
62. Deloitte Center for Financial Services executive interviews conducted between May 25, 2023, and June 29, 2023.
63. CBRE, Green is good: The enduring rent premium of LEED certified US office buildings, October 2022.
64. Deloitte Center for Financial Services executive interviews conducted between May 25, 2023, and June 29, 2023.
65. Emma Swinnerton, Sukhdeep Dhillon, and Nigel Almond, "Obsolescence= Opportunity: The next evolution of office space in Europe" Cushman & Wakefield.
66. JLL, "Cities using more regulation to reach net-zero targets through decarbonization of buildings," press release, May 23, 2022.
67. Martin Kelly, "Net-zero goal for new Sydney CBD buildings from 2026," Financial Review, May 24, 2021.
68. Building Transparency, "Embodied Carbon in Construction Calculator FAQ," accessed July 31, 2023.
69. Elliott Wood, "The Structural Carbon Tool version 2," Institution of Structural Engineers, March 31, 2022.
70. Mary Read, "Vancouver's bold building plan for emissions reductions," Green Building Canada, May 31, 2022.
71. Bellona Europe, "European parliament takes first encouraging steps toward regulating embodied carbon," February 8, 2023.
72. UK Parliament, "Carbon Emissions (Buildings) Bill," December 12, 2022.
73. Architecture 2030, "Why the built environment?" accessed July 31, 2023.
74. Transparency Market Research, "Construction waste market," accessed August 25, 2023.
75. Peter Fabris, "Global construction waste to almost double by 2025" Building Design + Construction, March 22, 2018.
76. James Gaines, "The cities built to be reusable," BBC, February 8, 2023.
77. BXP, 2022 BXP ESG report, accessed August 28, 2023.
78. Kilroy Realty, 2022 sustainability report, accessed August 28, 2023.
79. Deloitte, "Globally consistent ESG reporting," accessed August 28, 2023.
80. Deloitte, "#DeloitteESGNow—frequently asked questions about EU Corporate Sustainability Reporting directive," Heads Up 30, no. 15 (August 2023).
81. Chiara Delmastro, "Buildings – Analysis - IEA." International Energy Agency, September 2022.
82. Ibid.
83. Ibid.
84. European Commissions, "The Green Deal Industrial Plan," accessed August 28, 2023.
85. Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD), "Tax challenges arising from the digitalization of the economy—Global Anti-Base Erosion model rules (Pillar two)," accessed August 28, 2023.
86. OECD, "International tax reform: OECD releases technical guidance for implementation of the global minimum tax," February 2, 2023.
87. OECD, Tax challenges arising from the digitalization of the economy—administrative guidance on the Global Anti-Base Erosion model rules (Pillar two), July 2023, accessed August 28, 2023.
88. Tim Shaw, "EU agrees to implement global minimum tax," Thomas Reuters: Tax & Accounting, December 20, 2022.
89. Tan Chia Woon and Ashley Lim, Deloitte TaxMax: Top cross-border tax issues to watch out, Deloitte, March 22, 2023, p. 5.
90. Ibid.
91. Steve Hatfeld, Tara Mahoutchian, Nate Paynter, Nic Scoble-Williams, John Forsythe, Shannon Poynton, Martin Kamen, Lauren Kirby, Michael Griffiths, and Yves Van Durme, Activating the future of workplace, Deloitte Insights, January 9, 2023.
92. Deloitte, "Rethinking the workplace: Hybrid work in the future of work," accessed August 28, 2023.
93. Deloitte Center for Financial Services executive interviews conducted between May 25, 2023, and June 29, 2023.
94. Hatfeld, Mahoutchian, Paynter, Scoble-Williams, Forsythe, Poynton, Kamen, Kirby, Griffiths, and Van Durme, Activating the future of workplace.
95. Mauricio Garza, Raed Masoud, Austin Buit, Faisal Shaikh, and Abhijit Chakraverty, 2023 MarginPlus Survey: Transformation through disruption, Deloitte, March 2023.
96. Ibid.
97. Deloitte Center for Financial Services executive interviews conducted between May 25, 2023, and June 29, 2023.
98. Paul Bergeron, "Apartment managers pivot to centralized leasing technology," Globest.com, November 24, 2021.
99. Equity Residential, 2021 annual report, accessed August 28, 2023.
100. Leslie Shaver, "AvalonBay to provide Gables with back-office support services," Multifamily Dive, May 3, 2023.
101. Paul Bergeron, "Build-to-rent, single-family rentals uses recruitment process outsourcing as a way to scale hiring," Globest.com, October 20, 2022.
102. PERE News, "Is outsourcing worth it? Alter Domus on what managers need to consider," September 3, 2018.
103. Deloitte Center for Financial Services executive interviews conducted between May 25, 2023, and June 29, 2023.
104. Adrienne Sanders Kaye, "Proptech and real estate disruption: Unlocking innovation," Columbia Business School, October 27, 2022.
105. Mike Gualtieri, "Hadoop is data's darling for a reason," Forrester, January 21, 2016.
106. Deloitte Center for Financial Services executive interviews conducted between May 25, 2023, and June 29, 2023.
107. Altus Group, CRE innovation report, 2019.
108. Ken Knapton, "Measuring and managing technical debt," Forbes, August 10, 2022.
109. JLL, "How real estate is raising its data game," May 30, 2023.
110. Jim Berry and John D'Angelo, "Preparing for the future of commercial real estate," Deloitte, September 14, 2020.
111. Ibid.
112. Ibid.
113. Steve Hatfeld, Tara Mahoutchian, Nate Paynter, Nic Scoble-Williams, John Forsythe, Shannon Poynton, Martin Kamen, Lauren Kirby, Kraig Eaton, and Yves Van Durme, Powering human impact with technology, Deloitte Insights, January 9, 2023.



---

## About the authors

### **Jeffrey Smith**

[jefsmith@deloitte.com](mailto:jefsmith@deloitte.com)

Jeffrey Smith is Deloitte's US Real Estate leader with nearly 30 years of audit and accounting experience. Throughout his career, he has worked with public and private owners, developers, sponsors, managers, and lenders in nearly all sectors of the real estate and hospitality industries.

### **Kathy Feucht**

[kfeucht@deloitte.com](mailto:kfeucht@deloitte.com)

Feucht is Deloitte's Global Real Estate sector leader and an audit partner based in the Milwaukee office with more than 20 years of experience. She serves as lead client service partner for both public and private clients in the Chicago and Milwaukee marketplaces, with a focus on the real estate and hospitality sectors.

### **Renea Burns**

[reburns@deloitte.com](mailto:reburns@deloitte.com)

Renea Burns is Deloitte's US Real Estate eminence leader and an audit partner based in the Houston office with 20 years of public and industry accounting experience. Her clients include public and privately owned companies, including real estate investment trusts, owners, operators, developers, as well as investors in mortgage or mezzanine loans secured by real estate.

### **Tim Coy**

[ticoy@deloitte.com](mailto:ticoy@deloitte.com)

Tim Coy is a research leader of commercial real estate at the Deloitte Center for Financial Services. He is responsible for the development of market-leading insights and thought leadership initiatives in support of Deloitte's Real Estate industry practice.

---

# Acknowledgments

The authors wish to acknowledge Parul Bhargava, Jessica Domnitz, and Gaurashi Sawant for their extensive contributions to the development of this report. They would also like to thank their colleagues Jamie Baker, Rebecca Chapman, Tony Cocuzzo, Karen Cronin, John D'Angelo, Fhernanda Del Toro Arroyo, Margaret Doyle, Peter Firth, Nathan Florio, Siobhan Godley, Lize Griffiths, David Hagger, Rosie Haigh, Lynn Kawaminami, Jonathan Keith, Philip Law, Luis Lira, Marco Macagnano, Saurabh Mahajan, Michael Mueller, Catherine Nguyen, Robin Offutt, Adam Regelbrugge, Lauren Pesa, Kevin Richards, Brian Ruben, Alberto Valls, and Nobuyuki Yamada for their insights and guidance.

---

# About the Deloitte Center for Financial Services

The Deloitte Center for Financial Services, which supports the organization's US Financial Services practice, provides insight and research to assist senior-level decision-makers within banks, capital markets firms, investment managers, insurance carriers, and real estate organizations. The center is staffed by a group of professionals with a wide array of in-depth industry experiences as well as cutting-edge research and analytical skills. Through our research, roundtables, and other forms of engagement, we seek to be a trusted source for relevant, timely, and reliable insights. Read recent publications and learn more about the center on [Deloitte.com](https://www.deloitte.com). For weekly actionable insights on key issues for the financial services industry, check out the Deloitte Center for Financial Services' QuickLook article series.

## Connect

To learn more about the vision of the DCFS, its solutions, thought leadership, and events, please visit [www.deloitte.com/us/cfs](https://www.deloitte.com/us/cfs).

## Subscribe

To sign up for more information and personalize the content sent to you, including our latest research, articles, and webcasts, please visit [My Deloitte](#).

## Engage

Follow us on Twitter at: [@DeloitteFinSvc](https://twitter.com/DeloitteFinSvc)

---

# Continue the conversation

## Industry leadership

### Jeffrey J. Smith

US Real Estate leader | Partner | Deloitte & Touche LLP  
+1 617 437 2804 | jefsmith@deloitte.com

Jef Smith is Deloitte's US Real Estate leader with nearly 30 years of audit and accounting experience.

### Kathy Feucht

Global Real Estate leader | Partner | Deloitte & Touche LLP  
+1 414 977 2662 | kfeucht@deloitte.com

Kathy Feucht is Deloitte's Global Real Estate sector leader and an audit partner based in the Milwaukee office.

### Renea Burns

US Real Estate eminence leader | Partner | Deloitte & Touche LLP  
+1 713 982 4159 | reburns@deloitte.com

Renea Burns is Deloitte's US Real Estate eminence leader and an audit partner based in the Houston Office.

## The Deloitte Center for Financial Services

### Jim Eckenrode

Managing director | Deloitte Center for Financial Services | Deloitte Services LP  
+1 617 585 4877 | jeckenrode@deloitte.com

Jim Eckenrode is a managing director at the Deloitte Center for Financial Services.

### Tim Coy

Research manager | Deloitte Center for Financial Services | Deloitte Services LP  
+1 332 323 4896 | ticoy@deloitte.com

Tim Coy is a research leader of commercial real estate at the Deloitte Center for Financial Services.

---

# Contributors

**Editorial:** Karen Edelman, Hannah Bachman, Pubali Dey, and Debashree Mandal

**Creative:** Jim Slaton, Molly Piersol, Harry Wedel, and Pooja N. Lnu

**Deployment:** Abhijit Sahu

**Cover artwork:** Jim Slaton

---

# 問合せ先（和訳版）

## デロイトトーマツグループ

### Investment Management & Real Estate（不動産インダストリー）

田村 貴海 / Takaumi Tamura

パートナー

tatamura@tohmatu.co.jp

古山 蘭 / Ran Furuyama

リサーチマネジャー

rfuruyama@tohmatu.co.jp

### 日本語監修

東後 名津子 / Natsuko Togo

シニアマネジャー

ntogo@tohmatu.co.jp

太田 小夏 / Konatsu Ota

シニアコンサルタント

konota@tohmatu.co.jp

# Deloitte.

## Insights

デロイト・マツグループは、日本におけるデロイト アジア パシフィック リミテッドおよびデロイトネットワークのメンバーであるデロイト・マツ合同会社ならびにそのグループ法人（有限責任監査法人トーマツ、デロイト・マツリスクアドバイザリー合同会社、デロイト・マツコンサルティング合同会社、デロイト・マツファイナンシャルアドバイザリー合同会社、デロイト・マツ税理士法人、DT弁護士法人およびデロイト・マツグループ合同会社を含む）の総称です。デロイト・マツグループは、日本で最大級のプロフェッショナルグループのひとつであり、各法人がそれぞれの適用法令に従い、監査・保証業務、リスクアドバイザリー、コンサルティング、ファイナンシャルアドバイザリー、税務、法務等を提供しています。また、国内約30都市に約2万人の専門家を擁し、多国籍企業や主要な日本企業をクライアントとしています。詳細はデロイト・マツグループWebサイト ([www.deloitte.com/jp](http://www.deloitte.com/jp)) をご覧ください。

Deloitte（デロイト）とは、デロイトトウシュートマツリミテッド（“DTTL”）、そのグローバルネットワーク組織を構成するメンバー・ファームおよびそれらの関係法人（総称して“デロイトネットワーク”）のひとつまたは複数を含みます。DTTL（または“Deloitte Global”）ならびに各メンバー・ファームおよび関係法人はそれぞれ法的に独立した別個の組織体であり、第三者に関して相互に義務を課しまたは拘束させることはありません。DTTLおよびDTTLの各メンバー・ファームならびに関係法人は、自らの行為および不作為についてのみ責任を負い、互いに他のファームまたは関係法人の行為および不作為について責任を負うものではありません。DTTLはクライアントへのサービス提供を行いません。詳細は [www.deloitte.com/jp/about](http://www.deloitte.com/jp/about) をご覧ください。デロイト アジア パシフィック リミテッドはDTTLのメンバー・ファームであり、保証有限責任会社です。デロイト アジア パシフィック リミテッドのメンバーおよびそれらの関係法人は、それぞれ法的に独立した別個の組織体であり、アジア パシフィックにおける100を超える都市（オーストラリア、バンコク、北京、ベンガルール、ハノイ、香港、ジャカルタ、クアラルンプール、マニラ、メルボルン、ムンバイ、ニューデリー、大阪、ソウル、上海、シンガポール、シドニー、台北、東京を含む）にてサービスを提供しています。

Deloitte（デロイト）は、監査・保証業務、コンサルティング、ファイナンシャルアドバイザリー、リスクアドバイザリー、税務・法務などに関連する最先端のサービスを、Fortune Global 500®の約9割の企業や多数のプライベート（非公開）企業を含むクライアントに提供しています。デロイトは、資本市場に対する社会的な信頼を高め、クライアントの変革と繁栄を促し、より豊かな経済、公正な社会、持続可能な世界の実現に向けて自ら率先して取り組むことを通じて、計測可能で継続性のある成果をもたらすプロフェッショナルの集団です。デロイトは、創設以来175年余りの歴史を有し、150を超える国・地域にわたって活動を展開しています。“Making an impact that matters”をバース（存在理由）として標榜するデロイトの45万人超の人材の活動の詳細については、([www.deloitte.com](http://www.deloitte.com)) をご覧ください。

本資料は皆様への情報提供として一般的な情報を掲載するのみであり、デロイトトウシュートマツリミテッド（“DTTL”）、そのグローバルネットワーク組織を構成するメンバー・ファームおよびそれらの関係法人が本資料をもって専門的な助言やサービスを提供するものではありません。皆様の財務または事業に影響を与えるような意思決定または行動をされる前に、適切な専門家にご相談ください。本資料における情報の正確性や完全性に関して、いかなる表明、保証または確約（明示・黙示を問いません）をするものではありません。またDTTL、そのメンバー・ファーム、関係法人、社員・職員または代理人のいずれも、本資料に依拠した人に関係して直接または間接に発生し得る損失および損害に対して責任を負いません。DTTLならびに各メンバー・ファームおよび関係法人はそれぞれ法的に独立した別個の組織体です。

Member of  
**Deloitte Touche Tohmatsu Limited**

Copyright © 2023 Deloitte Development LLC. All rights reserved  
© 2024. For information, contact Deloitte Tohmatsu Group.



**IS 669126 / ISO 27001**



**BCMS 764479 / ISO 22301**