



不動産小口投資市場における 顧客戦略の新潮流

最先端デジタルマーケティングを梃とした
顧客体験の再構築

デロイト トーマツ グループ



目次

拡大する不動産小口投資市場	3
変革が迫られる不動産営業のあり方	10
不動産事業者としての次の一手	12
不動産小口事業の成功にむけた課題と対策	14
不動産小口マーケティング検討のアプローチ	15
顧客接点基盤の構築	17
問合せ先・執筆者	18

拡大する不動産小口投資市場

不動産投資には、一棟投資（マンションやアパート）、区分マンション投資、小口投資など様々な形態があるが、本稿では昨今市場規模が拡大している不動産証券化スキームの一つを用いた不動産小口投資に焦点を当てて議論したい。

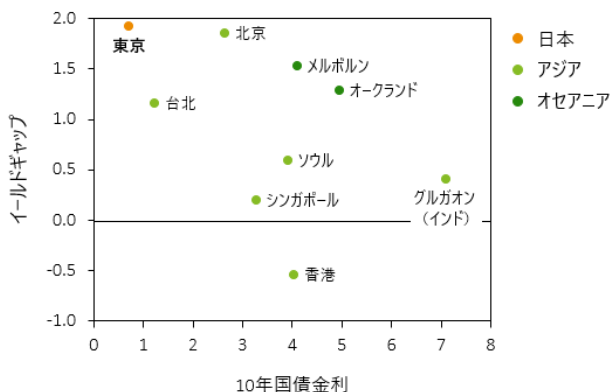
不動産投資市場の現状

日本では金融緩和政策による長期的な低金利が続いており、日銀による断続的なイールドカーブ・コントロール政策の柔軟化措置がありつつも、今後も他国と比較して金利が低い状況が続く見通しである。これは海外と比較すると、低金利のためイールドギャップ（期待利回りとの差）を確保しやすいということであり、為替が円安傾向で資金調達しやすいことも後押しして、海外投資家にとって投資しやすい環境であるといえる（図1）。

この状況を受けて現在では海外マネーが日本の不動産市場に流入しており、国内の不動産はさかんに売買されている。結果として日本国内の不動産価格は高騰し、特に区分マンションに至っては2010年の約1.9倍の価格となった（図2）。

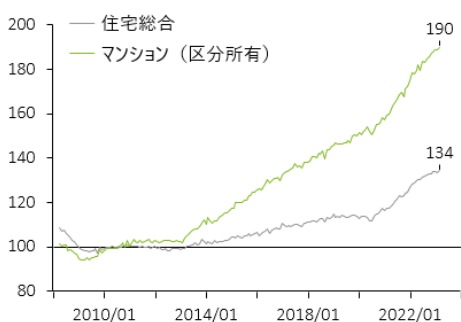
このように、日本国内で不動産投資を行う場合、多額の物件購入資金が必要とされる現物不動産への投資ハードルが高くなっている。

図1：APACの長期金利とキャップレート



出所：TRADING ECONOMICS「Markets」10年国債、CBRE「Q1 2023 Asia Pacific Cap Rate Survey」をもとにデロイト作成

図2：全国の不動産価格指数（住宅）



出所：国土交通省「不動産価格指数」をもとにデロイト作成

不動産小口投資市場の動向

このような状況下で、不動産小口化商品の市場規模（不動産特定共同事業の出資募集額累計）が拡大し続けている（図3）。

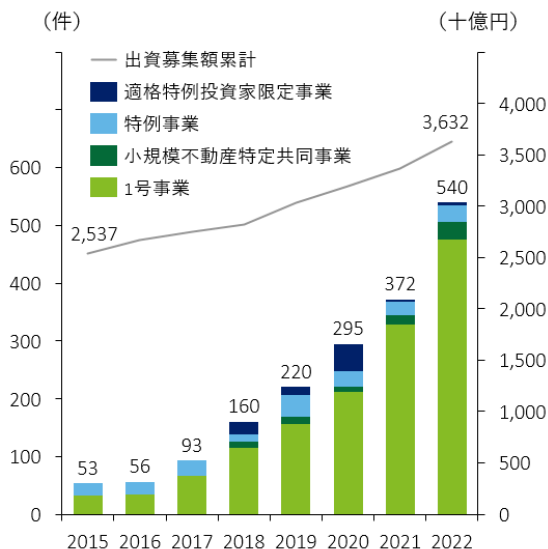
不動産小口化商品は、これまでは1994年に制定された不動産特定共同事業法（以下、不特法）に基づく商品が主に取引されてきた。これは特定の不動産に対して出資を募って売買・賃貸し、その収益を分配するものであるが、事業者として参入するためには、十分な資本金が求められるため、大手不動産会社が主な事業者であった。

しかし、2017年の不特法改正で小規模特定不動産共同事業が創設され、資本金要件が緩和された。これにより、中小規模の事業者でも共同事業が営めるようになった。さらに2019年の改正では、クラウドファンディングを不特法に基づき処理することが可能となった。

上記の法整備により、中小規模業者の参入および、クラウドファンディングなどによる従来とは異なる投資家層の呼び込みが進み、不動産小口投資市場は活況を呈することとなった。小規模不動産特定共同事業の案件数は、2018年から2023年にかけて約3倍に増加している（図3）。

加えて、今後は金商法改正によって不動産STO（Security Token Offering：STO）商品の規模拡大が見込まれる。市場に出回っている主な商品のパターンとしては、①社会貢献度の高い資産を扱う不動産クラウドファンディング商品（1口1～10万円）、②優先劣後出資を採用して低リスクで運用できる商品（1口10～100万円）、③相続税対策として長期間運用する商品（1口100万円以上）があり、それぞれ異なる層をターゲットとして商品化されている。

図3：不動産特定共同事業の契約類型別案件数と出資募集額累計



出所：国土交通省「不動産特定共同事業の利活用促進ハンドブック」をもとにデロイト作成

不動産小口化商品市場拡大の背景

このように不動産小口投資市場は拡大傾向にあるが、この背景には経済や社会の変化を受けて生じた4つのニーズがあると考えられる。

資産形成のニーズ

1つ目は資産形成のニーズである。

日本では長期的に賃金の変動していないにもかかわらず、物価や社会保険料率が上昇しており、結果として可処分所得が減少している(図4)。また、老後の生活費となる退職金・年金は減少傾向にある(図5)。さらに、銀行預金の金利が低く、預けても資産形成にならない状況が続いている。いわゆる老後2,000万円問題を背景とした資産形成気運が高まっており、新たに投資を始める層が増加傾向にある。

資産形成に向けては、不動産に加えて株式や債券への投資も一般的である。しかし、昨今の国際的なインフレ環境下では株式や債券は必ずしも安定的な資産ではない。

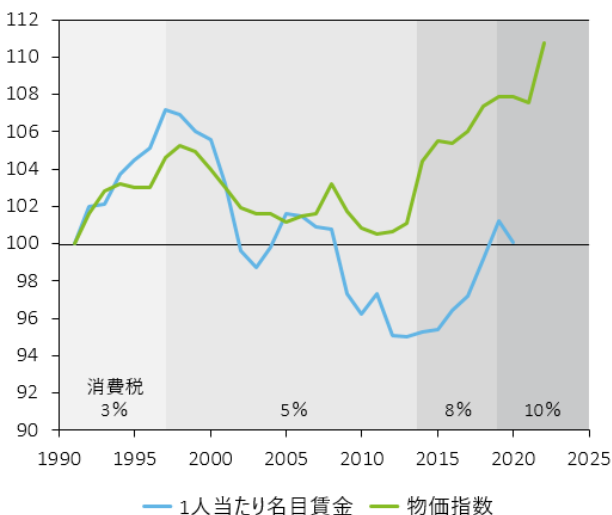
株式は、長期的にはインフレと連動して株価が上昇するが、短期的には金融引き締めの影響を受けて下落する可能性をはらんでいる。債券はインフレ率がある一定のレベルを超えると、インフレ抑制のために、中央銀行は政策金利を引き上げる可能性があり、債券価格は低下する傾向にある。

一方で不動産は、このようなインフレ環境において、価値や賃料が上昇しやすい傾向にあり、結果的に不動産価格が上昇する可能性が高い。

このように不動産はインフレに強く、不動産小口化商品であれば不動産の運用に関する知識がなくとも少額から投資可能であるため、これから投資を始める層のニーズとマッチしているといえる。また、すでに投資を始めている層のリスク分散としても有効である。

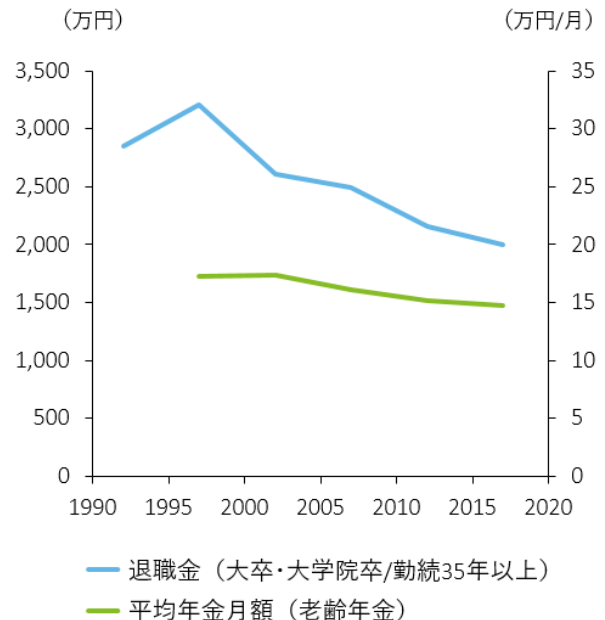
日本には1,107兆円の家計貯蓄(現金・預金)が存在している。これらを資産形成の原資として活用することは、今後も不動産小口投資市場の拡大の追い風となりうるだろう。

図4：賃金と物価・消費税の推移



出所：内閣府「一人当たり名目賃金・実質賃金の推移」、e-Stat(政府統計の総合窓口)「品目別物価指数-持家の帰属家賃を除く総合指数」をもとにデロイト作成

図5：退職金・年金の推移



出所：金融審議会「市場ワーキング・グループ報告書」、厚生労働省「厚生年金保険・国民年金事業の概況」をもとにデロイト作成

相続税対策のニーズ

2 つ目は相続税対策のニーズである。

日本ではバブル期以降、相続税の課税対象者割合が減少傾向にあったことから、相続税が持つ資産再分配の機能を回復するため、2013年に税制改正が行われた。相続税の基礎控除の引き下げ、税率構造の見直しが行われ、課税対象となる相続財産が増加し、連動して被相続人の人数も大幅に増加した。

その後、相続財産の課税価格と税額も増加傾向にあり、相続マーケットは年々拡大しつつある（図 6）。

また、近年は認知症の人数の増加が顕著で、2025年の認知症患者は65歳以上の5人に1人になるともいわれられており、認知・判断が困難になる前に子や孫への継承を済ませたいというニーズが生じている。

不動産小口化商品は、一口ごとに分割して贈与可能であることに加え、不特法に基づく任意組合理型であれば、現金贈与する場合と比較して大きな節税効果があるため、このようなニーズに対応している。

社会貢献・共有のニーズ

3 つ目は社会貢献・共有のニーズである。

これは、所有より共有に価値を感じる傾向のあるミレニアル世代や、社会課題解決に貢献したいという考えを持つ傾向のある Z 世代が生産年齢人口に占める割合が増加したためである（図 7）。

不動産小口化商品、なかでも不動産クラウドファンディングにおいては、社会貢献度の高い資産を扱う商品や、出資者の特典として当該不動産で行われる社会貢献活動に参加できる商品があり、これらはミレニアル世代や Z 世代の価値観に適合している。ミレニアル世代と Z 世代が就職して余剰資金を得たことが市場の拡大に寄与したと考えられる。

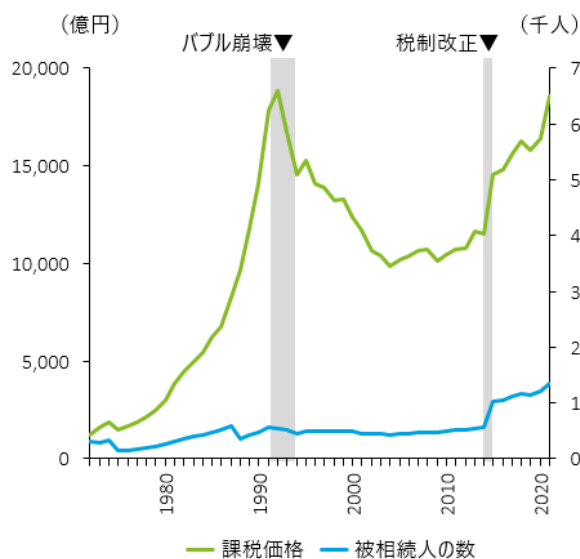
多様な資金調達ニーズ

4 つ目は不動産事業者による資金調達ニーズである。

不動産事業者が不動産仕入や開発などを行う際、これまでは通常の銀行融資（シニアローン）と自己資金（エクイティ）による資金調達が一般的であったが、通常シニアローンは投資価値に対して掛け目が入るため、必要資金額に到達しなかった場合は当該案件を諦めざるを得なかった。

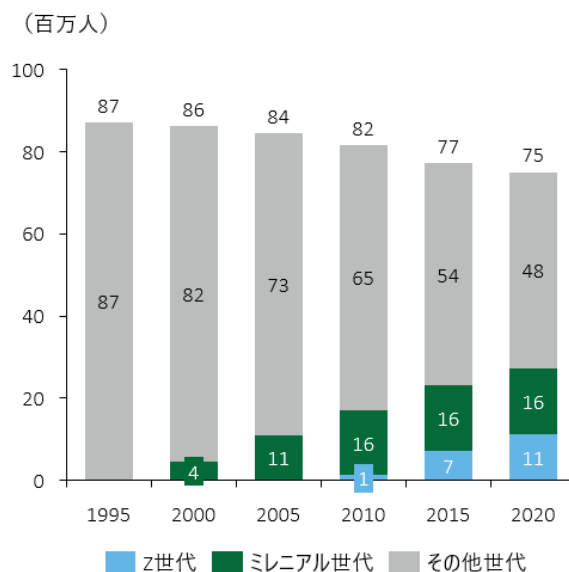
一方、前述のような昨今の法整備や投資ニーズの高まりを受けて、不足資金分をメザンローンとして市場より調達することが可能となった。一般的にはメザンローンはシニアローンより調達金利が高い傾向にはあるものの、当事者間で合意した内容でローン組成が可能で自由度が高く、エクイティと比してリスクも低いため、多様な資金調達手段の一つとして注目されている。

図 6：相続税課税状況



出所：国税庁「長期時系列データ-相続税」をもとにデロイト作成

図 7：生産年齢人口に占めるミレニアル世代・Z 世代の割合



出所：e-Stat「人口推計」をもとにデロイト作成

不動産小口投資市場におけるデジタル活用

これまで経済環境、法制度、社会環境の変化による不動産小口投資市場の拡大を見てきたが、技術の進歩が当該市場の拡大に寄与している点はより重要である。本節ではとくに最先端技術の活用の一例として STO を見ていきたい。

STO とは

STO とは、企業等がブロックチェーン等の分散型台帳技術を活用し、電子的な証券（Security Token：ST）を発行し資金調達を実行することを指す。

日本においては、2020 年 5 月 1 日施行の*1 改正金融商品取引法（以下、改正金商法）により取扱いが明確化され、企業等が STO により発行する株式、社債や、受益証券、集団投資持分等でトークンとして表示されたものは、「電子記録移転有価証券表示権利等」として定義された。

不動産 STO 市場の概況

改正金商法施行による位置づけ・規制概要を詳細にみると、電子記録移転有価証券表示権利等には三つの類型が示されており（図 8）、不動産を裏付け資産とするものなどが不動産 STO と呼ばれている。なお、不特法に基づく権利は現在（2023 年 11 月）時点では金商法の対象外となっているが、2023 年 3 月に改正金商法等の法律案が国会に提出され、今後は金商法の対象となることが予定されている。

STO の分類ごとの発行額、具体事例をみると（図 9）、受託証券発行信託と電子記録移転権利の規模に差があるが、これは税制の影響によるところが大きい。前者は譲渡課税が申告分離課税、損失繰越控除可、特定口座受入可であるが、後者は譲渡課税が総合課税、損失繰越控除不可、特定口座受入不可であるなど、納税手続きの利便性が異なっている。そのため、後者のトークン手法を採用した不動産 STO があまり実施されていない状況となっている。

図 8： STO の位置づけ・規制概要

種別	第一項有価証券			第二項有価証券	
	株式／債券／投資信託等	STO	電子記録移転有価証券表示権利等 (デジタル証券)		集団投資スキーム持分、 信託受益権等
		トークン化有価証券	電子記録移転権利	適用除外 電子記録移転権利	
業としての 売買	第 1 種金商業	第 1 種金商業 (変更登録が必要)		第 2 種金商業 (変更登録が必要)	第 2 種金商業
発行者の 開示義務	発行・継続開示義務あり (公募であり、発行額 1 億円以上の場合。トークン化有価証券、 電子記録移転権利は追加項目あり)			原則としてなし (主として有価証券に投資する事業への出資持分等 について、500 名以上の投資家が所有することとなる 勧誘を行うもの)	
自主規制 機関	日本証券業協会		日本 STO 協会		第二種金融商品 取引業協会

出所：日本 STO 協会「セキュリティトークンに関する 現状等について」をもとにデロイト作成

図 9：不動産 STO 類型別発行額

ST 種別	内容	発行総額 (百万円)	発行件数 (件)
受益証券発行信託	第一項有価証券である受益証券をセキュリティトークン化したもの	54,695	18
電子記録移転権利	匿名組合出資持分(GK-TK)のセキュリティトークン化したもの	5,663	5
適用除外電子記録移転権利	特定投資家向けの投資事業有限責任組合 (LPS) をトークン化したもの	N/A	1

出所：日本 STO 協会の提供データをもとにデロイト作成

*1: 「情報通信技術の進展に伴う金融取引の多様化に対応するための資金決済に関する法律等の一部を改正する法律」

この点は電子記録移転権利の自主規制機関である日本 STO 協会からも税制の改正要望が公表されている。

いずれにしても改正金商法の施行から約 2 年半で 300 億円前後の発行額となっており、税制や不法事業の場合の金商法上の取扱いなど、事業環境の整備が進むことによりさらに発行額は増大すると推察される。

またアセットタイプ別に発行額を見ると（図 10）、アセットタイプによって単位当たりの事業規模は異なるが、傾向としては住宅／物流／ホテル・宿泊施設の発行額が多数を占めている。

特にホテル・宿泊施設の STO では、投資家に対して施設利用料割引などの電子クーポンをブロックチェーンに紐づけて発行するなど、デジタル証券の特性を活かした取り組みも行われている。

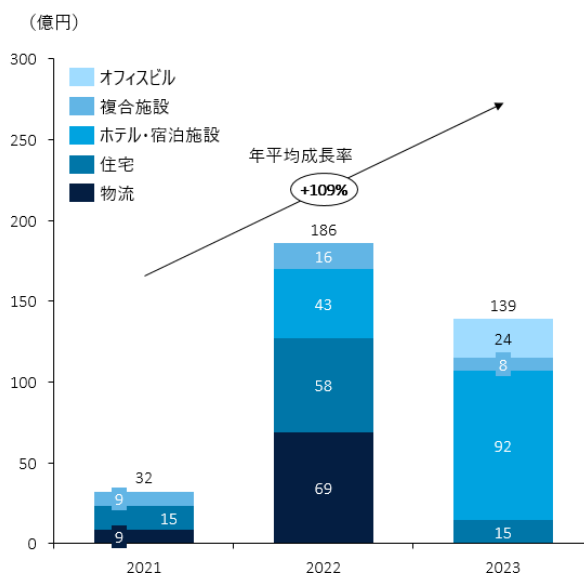
不動産 STO の特徴

次に、不動産 STO の特徴をより深くつかむため従来の代表的な不動産投資商品である現物不動産、J-REIT、不動産クラウドファンディングを投資家の目線で比較したい。

他の不動産投資商品と比べて STO は流動性において評価に幅がある状況である（図 11）。これは不動産 STO の二次流通不動産 STO 市場が前述の金商法改正以降 2020 年頃からここ数年で拡大してきていることによるものである。将来的に二次流通が本格化する可能性はあるが、現存する多くの商品は不動産 ST の売却にあたり一定の譲

渡禁止期間や売却にあたっての申し込み手続きなどが必要になるため、J-REIT のような公開市場取引ほどの機動的な売買は難しい。

図 10：アセットタイプ別 ST 発行額



出所：各商品 Web ページをもとにデロイト作成

図 11：従来不動産投資商品と不動産 STO の比較

投資商品	内容	比較要素						
		対象不動産	単位あたり投資規模	運用期間	相対的な価格ボラティリティ	流動性 (2次流通)	税制	運用・管理対応
現物不動産	不動産を直接所有して管理・運営を行い収益を獲得する	単一	数千万円	N/A (投資家の任意)	中 (不動産価格を参照)	中 (相対取引が基本)	総合課税 (不動産所得)	投資家 / PM会社
J-REIT	証券取引所に上場している投信信託商品。不動産投資法人の投資証券の保有による分配金や売買による売買利益を獲得する	複数	数万円～	N/A (投資家の任意)	高 (取引所価格を参照し日次で変化)	高 (公開市場取引)	申告分離課税	運用会社
不動産クラウドファンディング (融資型)	特定の不動産を事業者が取得するにあたり貸付という形で投資家が少額を拠出。貸付元本に対する利息を収益として獲得する	単一	数万円～	数カ月～3年前後	N/A (運用期間中の資金引き上げ不可)	N/A (運用期間中の資金引き上げ不可)	総合課税 (雑所得)	運用会社
不動産STO	不動産を裏付けとしたデジタル証券を発行。投資家は同証券を購入し分配金収益を獲得する	単一	数十万円～	数年 (投資家の任意)	中 (不動産価格を参照)	低～中 (商品設計や私設取引所等の整備度合いによる)	申告分離課税	運用会社

出所：デロイト作成

ただ、この点については公開取引所（大阪デジタルエクステンジ）が開設され一部 ST が上場しているため、今後の動向次第では流動性の向上もあり得る。

そして、最も注目される特徴はその投資ハードルの低さでなかろうか。不動産 STO の単位あたりの金額は不動産クラウドファンディングや J-REIT よりは高いが、現物不動産投資より圧倒的に小さく、はるかに投資しやすいといえる。価格のボラティリティについても 4 商品のなかでは中程度である。

また J-REIT と異なり対象資産が単一不動産となるため投資内容が分かりやすく、副次的な効果として「不動産オーナー」というステータスの実感も得られやすい。

さらに、一定の制約がありつつも不動産クラウドファンディングと異なり投資家が任意のタイミングで売却して換金が可能であるため、その点も取り組みやすさを後押ししている。

不動産 STO の取引スキーム

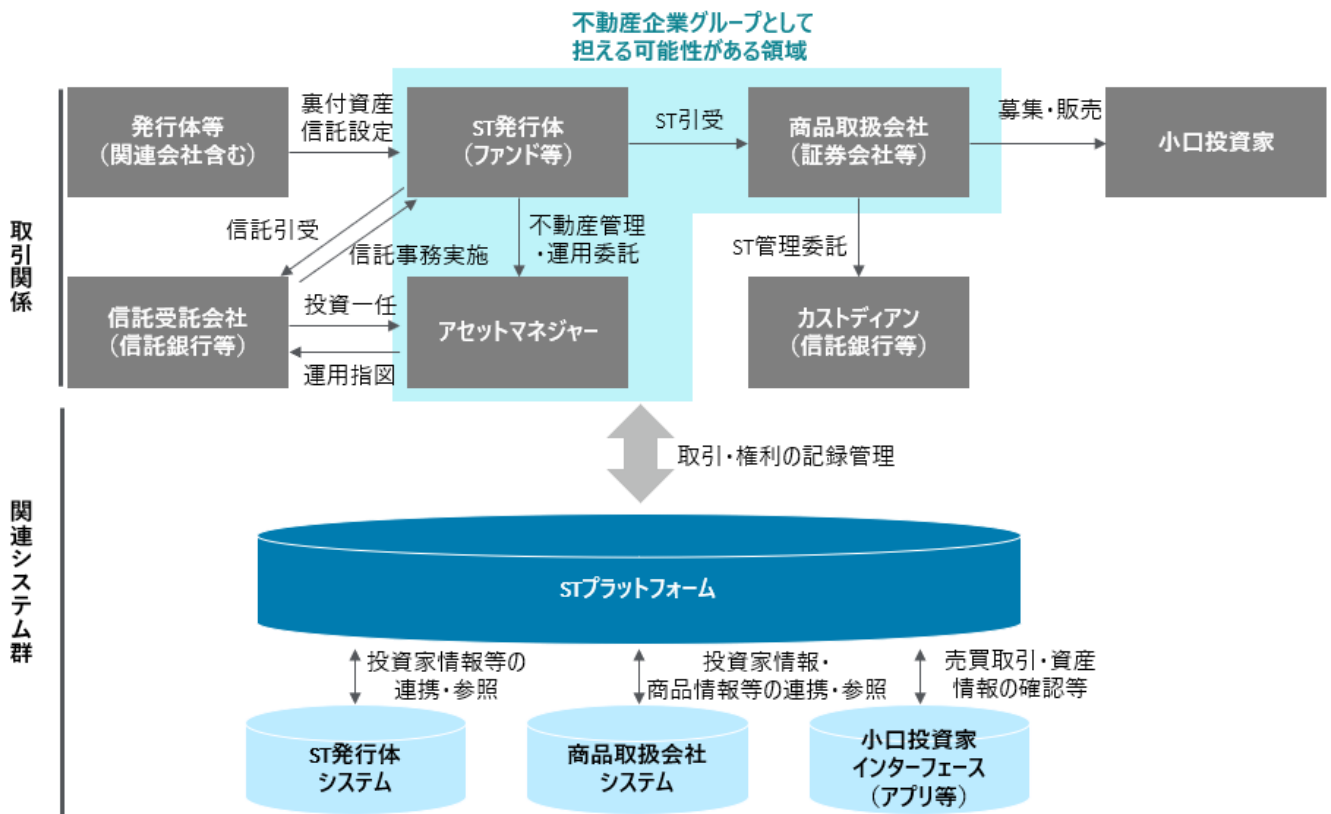
次に具体的な STO の取引スキーム、利用システム群について受託証券発行信託の場合を例に見ていきたい。

この場合においては、まず一般的な不動産信託の手続きと同様に ST 発行体が裏付け不動産に対して信託受託会社と契約し受託証券発行信託を ST 化し、商品取扱会社（第一種金融取引業者）が ST を引き受けスマホアプリなどのデジタルチャネルを通じて投資家に販売する、という取引の流れになる（図 12）。

取引の大きな流れとしては、従来不動産企業が行っていた不動産ファンドを活用した投資商品の組成の流れと類似しており業務知見が活かしやすいと考えられる。

かたや投資家の視点では、商品取扱会社が用意したアプリなどのインターフェースから口座開設、購入・売却がデジタル上で完結され、ST 化された受託証券に関する取引・権利の記録・管理もブロックチェーンとの接続が可能な ST プラットフォーム上で実行されるなど、全てがデジタルで完結する新しい投資体験が得られることとなる。

図 12：不動産 STO の取引スキーム・関連システム



出所：三菱 UFJ 信託銀行「概要説明資料（ST 中心編）」をもとにデロイト作成

不動産 STO 活用に向けて

ここまで見てきたとおり、不動産 STO は市場としても拡大傾向であり、不動産事業者の知見・経験も活用できるため新規事業としても有望な領域であると推察できる。

不動産 STO を自社事業に最大限活用するためには以下のような論点を検討することが重要だと考える。

取引情報の活用方法

不動産 STO は顧客の投資体験（口座開設～商品購入・売却）がデジタル上で完結する取引である。注目すべきはその取引で使われる ST プラットフォームが自社の顧客システムなどと連携可能な点である。顧客が購買した商品・取引活動情報と自社が蓄積した情報を組み合わせることで、より顧客の投資ニーズやマーケティング活動の効果についての体系的な把握が可能になると推察される。改めてどのようなデータの利活用が投資商品の企画～販売の過程で有効か、活用モデルを再定義することで不動産 STO により取得できる情報を効果的に活用できるようになる。

自社グループで担う役割・機能の定義

現在発行されている不動産 STO では、不動産企業は自社の知見・経験を活かせる「ST 発行体」や「アセットマネジャー」の役割を担うケースが多数を占めている。

なかには上記に加え「商品取扱会社」の役割をも担い自社グループで商品組成から投資家の募集・販売を一気通貫で行う企業も現れている。

従来の不動産ファンドを活用した投資商品の場合、商品組成は不動産企業、募集・販売は証券会社と役割が切り分けられ、一つの不動産投資商品の「売り切り」モデルで不動産企業は投資家と間接的な関係構築しかできなかった。

しかし、不動産企業がこの募集・販売機能を担えれば不動産投資商品を購入した投資家と直接的なリレーションを獲得することができるため、クロスセルやアップセルのアプローチが行いやすくなる。

もちろん取扱業者となるためには、例えば受託証券発行信託の場合は第一種金商法取扱業者の免許が必要になるため相当程度のオペレーションコストが必要になるため、上記直接的な顧客リレーションの獲得などとのメリットと合わせて慎重な検討が必要となるのは言うまでもない。

変革が迫られる不動産営業のあり方

これまで不動産業界においては、より多くの顧客との接点を持つために、飛び込み営業や架電、ダイレクトメール（DM）送付などの手法が用いられてきたが、政府の動きや市場環境の変化を受けて、営業のあり方の変革が求められている。本章ではコンプライアンスやデジタル化、人的リソース確保に焦点を当てて議論したい。

業界全体のコンプライアンス強化

2010年代以降、不動産業界全体でコンプライアンス強化の動きが加速しており、営業のあり方にも影響を与えている。

具体的には、2011年の宅地建物取引業法（以下、宅建業法）改正により、契約しない意思を示したのに勧誘することや非常識な時間の電話などが禁止された。また、2019年には国土交通省「不動産ビジョン 2030」により不動産業界の役割としてコンプライアンスの徹底が定義された。

また、2014年には両手囲い込みを一切行わない「エージェント制」を導入する不動産仲介会社が出現するなど、消費者からの信頼性向上を意識した不動産事業者の動きもみられるようになった。

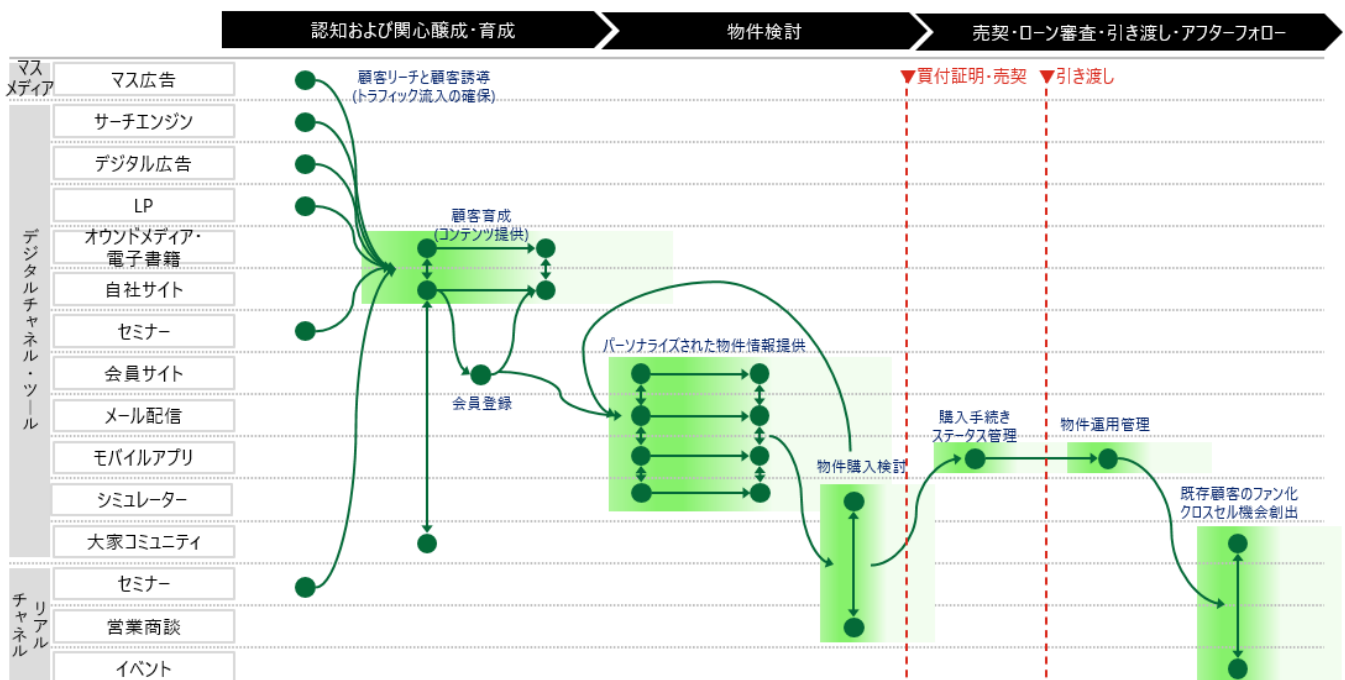
不動産購入プロセスのデジタル化

昨今は不動産投資においてもデジタル媒体の接点が増加している。「認知」「関心醸成・育成」「物件検討」「売買契約」「ローン審査」「引き渡し」「アフターフォロー」に至るまで、顧客ニーズを考慮した様々なデジタル接点が準備されている（図13）。

それを受けて、若年層を中心にパソコン・スマホなどの広告をきっかけとした不動産投資が始まっている。

また、不動産購入手続きにおける法整備の面においても、宅建業法の改正があり、2022年より宅地建物取引士の押印廃止や、重要事項説明書、契約締結時書面、媒介契約締結時書面などの書面の電磁的方法による提供を可能とする改正規定が施行された。不動産業界のデジタル化は今後さらに加速していくものとみられる

図13：不動産投資におけるデジタル流入経路



出所：デロイト作成

営業担当者の人材難

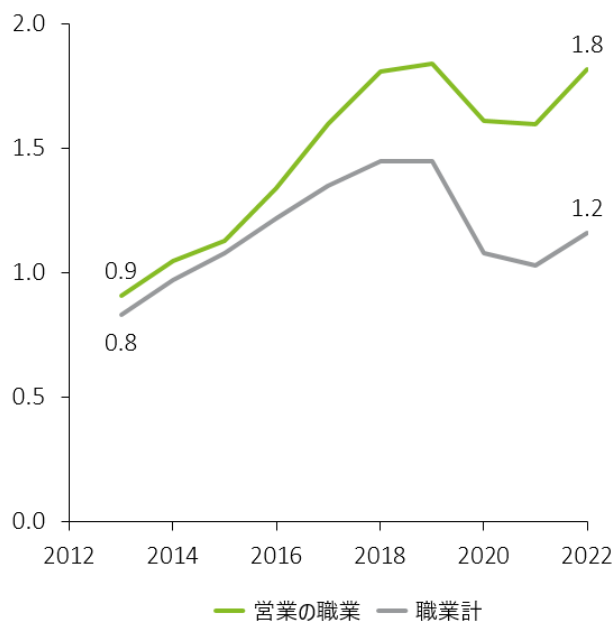
近年、不動産事業者は営業担当の確保が難しくなっている。日本国内における2023年3月の有効求人倍率は1.2であるが、不動産営業を含む「営業の職業」は1.8である。2013年には「営業の職業」は0.9であったことから、営業の人材難が直近10年で大きく進行していることがわかる（図14）。

少子高齢化により生産年齢人口が減少し続けていることから、不動産営業の人材難は今後も続いていくものと考えられる。

今後の不動産営業の方向性

このような環境変化を受け、土地や住宅を持つ人に行っていたポストイティングチラシを全廃するなど、営業手法を転換する大手不動産会社も現れ始めた。不動産事業者においては、新たな営業手法の必要性が高まっている。

図14：職業別有効求人倍率（パートタイムを含む）



出所：e-Stat「一般職業紹介状況」をもとにゼロイト作成

不動産事業者としての次の一手

デジタルマーケティングの必要性

これまで見たように、経済および社会情勢の変化、不動産流動化を促すための法整備、STOをはじめとするテクノロジーの発展により、不動産業界においてはビジネスモデルの大幅な変革が求められるようになった。特に不動産小口化商品を扱ううえでは、これまでよりも多くの顧客と長期的な関係を築くことが求められ、顧客接点や営業要員の強化、業務効率化を実施する必要がある。

これらの課題に対する解決策として重要な役割を果たすのがデジタルマーケティングである。デジタルマーケティング活用においては、従来のマーケティング戦略と同様に、それらの手段を用いて、最終的にどのようにして自社ビジネスのマネタイズにつなげるかといった観点で検討することが求められる。

ターゲットに応じた商品特性や顧客体験、営業手法を考慮したデジタルマーケティング戦略として一例を示したい。

デジタルマーケティング施策の例

社会貢献に興味関心がある層への施策

当該ターゲット向けの施策の例として、社会貢献度の高い資産を扱う不動産クラウドファンディング商品（1口1～10万円）の販売が挙げられる。

具体的には、ESGに資する商品を開発して投資を呼び込みつつ、社会貢献に関心のある層のコミュニティをWeb上で構築して、一定回数商品を購入した投資家には商品開発への参加権・発言権を与えることでリピーター化を促すなどの手法がある。ESGに資する商品とは、例えば ZEH^{*2}・ZEB^{*3} 対応不動産、Affordable Housing^{*4}、高齢者や障害者向けグループホーム、京町家再生や古民家活用などにより伝統的建築物の保存や地方創生に貢献する資産などが挙げられる。

この層は若年層が多く、今後収入が増加すれば、より高額な商品へ誘導することもできる。

資産形成をしたい投資初心者層への施策

当該ターゲット向けの施策の例として、投資家保護の仕組みを採用した低リスク商品（1口10～100万円）の販売が挙げられる。

具体的には、ライフプランシミュレーションを行い、ニーズに合わせた小口化商品を紹介するなどの手法がある。この手法で不動産STOの仕組みを使えば、オンラインで一気通貫に営業から運用まで行うことができる。不動産事業者としてはLTVを考慮した顧客管理を行うことで、イベントごと（例えば元本償還時やWebサイトへのアクセス時など）に小口化商品を認知・訴求することもできる。

不動産投資の魅力を味わった顧客については、区分マンションや一棟アパート・マンションなどの実物不動産への投資に誘導することもできる。

相続税対策をしたい資産保有者層への施策

当該ターゲット向けの施策の例として、相続税対策として長期間運用する商品（1口100万円以上）の販売が挙げられる。

具体的には、オンラインで相続税対策セミナーを開催してメールアドレスを獲得し、相談窓口へ誘導・商品を紹介するなどの手法が考えられる。

相続税対策の商品は長期間運用する比較的高額の商品が多く、複数回の購入が見込めない。そのため、顧客拡大に向けては、知人紹介などの仕組みを構築し、同じく相続税対策を必要としている層へ展開することが肝要である。

老後を楽しみたいシニア層への施策

当該ターゲット向けの施策の例として、宿泊施設や別荘を商品として小口化して販売することが挙げられる。

具体的には、オンラインで宿泊施設や別荘を小口化して販売し、購入した共有持分を年間宿泊可能日数に換算し、当該施設への宿泊を投資家への特典とするなどの手法がある。また、プラットフォームを構築して当該商品を売買することで、投資家は様々な宿泊施設・別荘に宿泊可能となり、楽しみ方がさらに広がっていく。

相続対策に関心のある層は比較的高齢のため、老後の過ごし方・楽しみ方についても関心が高いと考えられ、前述の任意組合型の商品を購入した顧客を誘導することも考えられる。

*2：ZEHとは、外皮の断熱性能等を大幅に向上させるとともに、高効率な設備システムの導入により、室内環境の質を維持しつつ大幅な省エネルギーを実現した上で、再生可能エネルギーを導入することにより、年間の一次エネルギー消費量の収支がゼロとすることを目指した住宅を指す。

*3：ZEBとは、快適な室内環境を実現しながら、建物で消費する年間の一次エネルギーの収支をゼロにすることを目指した建物を指す。

*4：Affordable Housingとは、住宅費負担が収入の約30%以下となる価格で供給される住宅のこと。世界的な住宅価格の高騰を背景として主に低所得者層の住宅確保を目的として導入された概念を指す。

施策の実行に向けた顧客理解の重要性

これらのターゲットに対して施策を実行するためには、既存の事業活動のなかで得た情報をもとに顧客の資産状況や該当セグメントを推測し、顧客の状況に合った商品を販売することが重要である。

例えば、一般的に投資家は現物不動産を購入した後、次の現物不動産を購入するまでは貯蓄をする傾向にあるが、その間にも余剰資金を活用して不動産小口化商品に投資を行っている。賃貸管理会社であれば、顧客であるオーナーの所有するアパート・マンションの収支や取得時期を踏まえた長期譲渡税移行や減価償却終了のタイミングなどを把握できるため、オーナーに対して資産の状況を理解しつつ不動産小口投資商品の営業をかけることができる立場にある。

また、不動産小口化商品を一度購入した顧客に対して、定期的に情報収集を行うことでニーズを把握し、別の商品を販売できる可能性もある。例えば、社会貢献に興味関心があり不動産クラウドファンディング商品を購入した層が資産形成に関心を持った場合や、相続税対策に関心があり長期間運用する商品を購入した層が老後の楽しみ方に関心を持った場合などが挙げられる。あるいは投資熱が高く一定属性の顧客層をナーチャリングの上、一棟アパート・マンション投資などのより大きな規模の投資商品へ誘客することで、売買、賃貸管理、リフォームなどの周辺事業へ広げることも可能である。

このように施策を実行するには、現在の事業活動のなかで得られる顧客の資産状況などの情報への感度を高くして、顧客ニーズをしっかりと把握することが求められる。

長期的な成功に向けて

不動産小口化商品に対するデジタルマーケティング戦略を立案することは、競争が激化する不動産業界での成功に不可欠である。ターゲットに応じた商品や顧客体験、営業手法を考慮し、マーケティング戦略を策定したうえで、デジタルを活用すれば、顧客の獲得やリピート率の向上、効率的な事業拡大を実現することができる。

不動産業界において、長期的な成功を収めるためには、デジタルマーケティングが重要な打ち手となるであろう。

不動産小口事業の成功にむけた課題と対策

今後の市場拡大が期待できるビジネスチャンスである一方、これまでの不動産商品とは特性が異なるため様々な課題が待ち受けている。本章では不動産小口事業の課題と対策について焦点を当てて議論したい。

不動産小口事業における課題

まず不動産小口の活用においては「名簿集めとしての集客」「メゾンローンとしての事業資金調達」と企業により達成する目的が変わってくるが、新規顧客の集客を強化していくことはどちらのケースでも必須事項になるであろう。しかし、不動産小口事業の全体像を描かずに不動産小口化商品の扱いに乗り出していくと、次のような課題に突き当たるケースが増えてくることが予想される。

1. 従来とは異なる顧客層に対してこれまでの営業手法が通じない
2. 短期での集客ができずファンド組成ができない
3. 不動産投資未経験の顧客増加と事業者の拡大で利回り一辺倒の勝負になりやすい
4. 商材単価の安さに対して営業コストが高んでしまう
5. 単発での取引に留まりクロスセルやアップセルに繋がらない

それぞれの課題に対しての考察と対象を考えていきたい。

従来顧客とは異なる顧客への集客・販売

従来の不動産投資商材は、不動産投資家、大家業を営む者が主要な顧客層であり、飛び込み営業やセミナーといった入口から人的コミュニケーションにより個々のニーズにあわせた営業活動を行ってきた。一方、不動産小口は裾野が広く、不動産投資経験のない投資家層や投資未経験の現役会社員、主婦、学生なども不動産小口を検討する顧客層となる。またオンラインでの意思決定が主要な購買プロセスとなるため、商材認知の段階で個々の顧客ニーズに合わせた細やかな価値訴求が必要となるが、従来の不動産営業では営業の強さから認知段階で顧客に合わせた細やかな訴求がされていないことも多く、従来通りのやり方では思う通りに反響獲得ができない結果となる。特に従来とは異なる顧客層をターゲットに考える場合は、対象の顧客をよく理解し、従来の営業プロセスとの違いを踏まえ、コミュニケーションプランを綿密に設計することが重要である。

集客不足によるファンド不成立

ファンドの募集期間が短いことから、特に販売商材の少ない事業展開初期においては瞬間的に集客強化を行う必要があるが、「不動産小口」や「クラウドファンディング」を検索している人のボリュームは月に数千件ほどであり、不特法事業者が増える昨今においては集客力が足りずにファンド組成に満たないケースも出てきている。ファンドの不成立はその事実自体が商材の信頼性を損ねる一方、逆に着実な実績を積み上げることは次のファンド組成の訴求点にもなることから、成立案件を増やすことはもとより高倍率のファンド案件を創出することも重要である。集客手段を複数持ちながら効率的にコストをアロケーションしていくこと、既存顧客も含めてファンド組成を確実にしていくためのシナリオが求められる。

利回り第一主義による戦い

不動産投資未経験で商品知識のない顧客が増えるため、分かりやすい利回りでの商材判断となることが多く、低利回りの商材については組成ができないケースも起こり始めている。利回りが投資判断における重要項目であることには変わらないが、付加価値として利回りとは異なる投資商材としての品質の高さや購買体験における安心感を作り出していないと、他市場のコモディティ商品のように体力勝負での低採算な事業となってしまう。特に不特法事業者が増える昨今においては商材のコモディティ化が一気に進むため、数多ある商品のなかで自社商品を輝かせる努力、他社とは異なる自社ならではの特性をブランドとして訴求していく活動が一層重要になる。

また、デジタル広告、Web サイトでの申し込みが主要導線ではあるが、顧客体験を高めるためにチャットボットや AI と人的リソースを交えたオンライン接客や、データによる可視化といったデジタル体験の拡充も差別化の要素となる。

営業コストの増加

新規顧客への販売では広告による集客が主となるが、ここ数年で不特法事業者が急増していることを背景に獲得単価（顧客一人を獲得するのに必要となるコスト）が高騰しているため、広告コストの負担が想定以上に大きくなりやすい。他商材のクロスセルも見据えた新規顧客獲得のためのコストと割り切れる場合は良いが、不動産小口化商品単体で考えると、一棟物の不動産投資商材と比して 10 分の 1 以下での獲得単価を目指したいところである。そのためデジタル広告を効率的に行うための PDCA 運用やインサイドセールスを活用した効率的な営業、また Web サイトの SEO や SNS 活用による自然流入増加や自社会員基盤の拡充による広告に頼らない営業活動が必要になる。他業界では自社メディアやコミュニティを活用した広告に頼らないマーケティングに力を入れる企業も多く、他業界の取り組みも参考になるだろう。

クロスセル・アップセルへの不発

特に不動産投資初心者など新たな新規顧客を獲得したケースにおいては、収益性を高めるためにも新規顧客をさらなる不動産投資販売への有望な見込み顧客として活用すべきである。しかし、さらなる不動産投資にむけた提案シナリオの設計が間に合っていないことで、単発での事業取引やメールマガジンによる定期的なコミュニケーションに留まり、新規顧客の LTV 向上を実現できない状況に陥る可能性が高い。資金調達を主とした場合においては、そもそも顧客管理に重きが置かれなかったことも多く、顧客の資産情報、投資状況を的確に把握できないことから、クロスセル・アップセルの機会探索をすることまで至らないケースがほとんどである。

不動産小口マーケティング検討のアプローチ

不動産小口事業の成功にむけた課題解決のためには、不動産小口販売における顧客の特徴や顧客ニーズを起点とした顧客体験の再構築が必要となる。本章では不動産小口マーケティングにおける顧客接点・顧客体験の再定義について考慮すべき点をお伝えしたい。

不動産小口マーケティングの顧客接点・顧客体験の再定義

ここまで見てきたように、不動産小口事業を成功に導くには、従来の不動産投資販売を前提とした営業のやり方とは異なる、新たな顧客体験の設計が重要となる。顧客を理解し、望ましい顧客体験を提供するためには、①顧客定義、②顧客体験設計／施策設計、③業務・運用体制設計の三つの局面それぞれにおいて顧客中心設計によるマーケティングアプローチが求められる。

顧客定義

顧客定義においては、不動産小口の営業を行う顧客対象の選定と、対象顧客の特徴、ニーズを明らかにしていく。

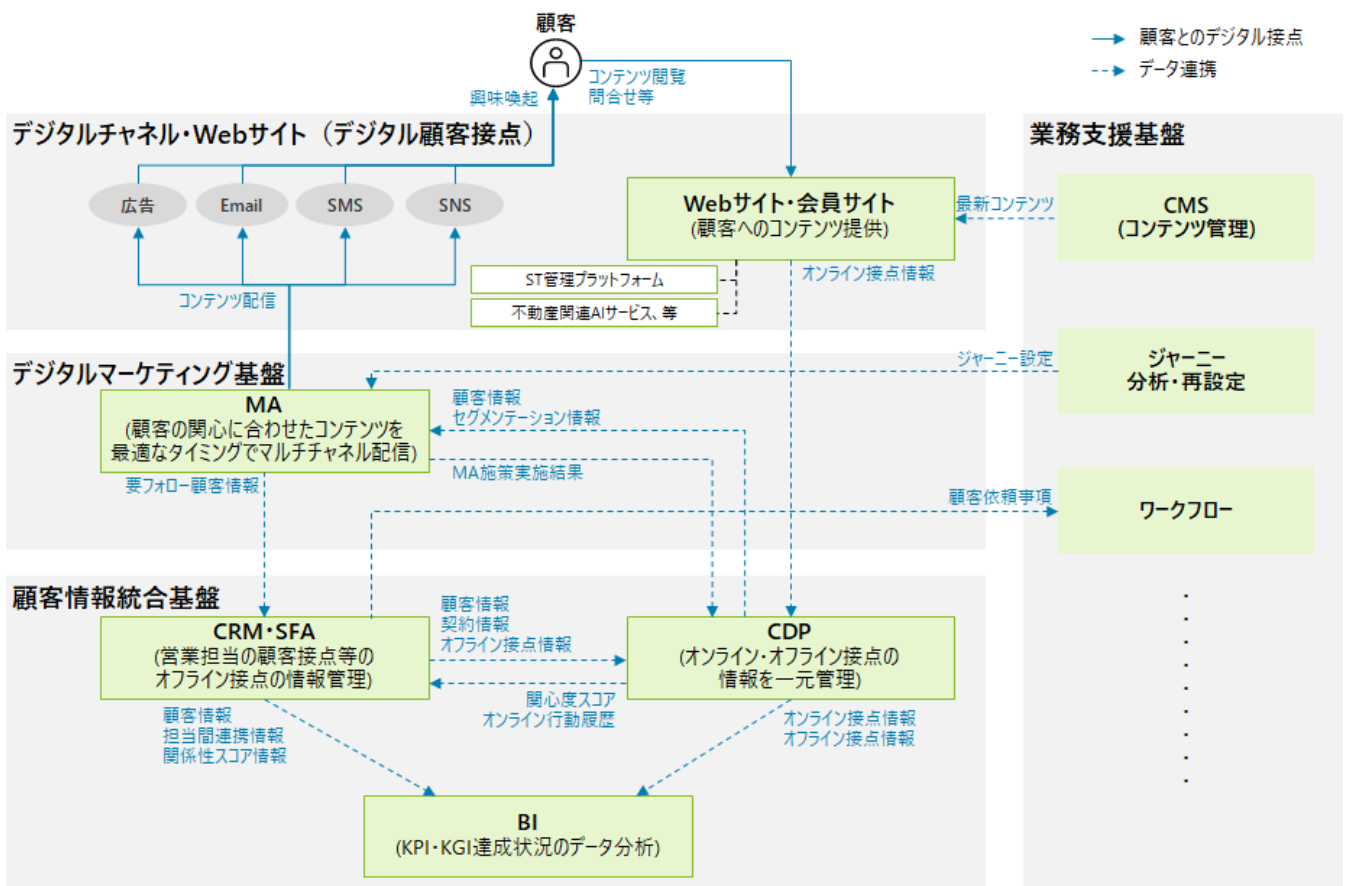
顧客対象の選定は不動産小口事業の目的や売上目標に紐づき、セグメントのボリュームや資産属性をもとに絞り込みを行っていく。一方で、不動産小口投資の顧客対象としての裾野は非常に広いため、対象を絞り込みすぎずに複数の対象顧客像を据えるのが望ましい。施策に要する投資の分散を考慮すると多くても三つほどの顧客像を対象に据えるのが現実的である。

そして対象顧客の特徴、ニーズの把握はぜひ顧客の生の声を聞き、不動産小口投資に対するニーズを肌感覚として捉えていただきたい。

顧客定義を行う際のポイント

- 事業計画に基づき顧客対象を選定する
- 新規顧客獲得の契機としても、一つの顧客像ではなく三つほどの顧客像を描く
- 顧客の特徴、ニーズの把握は生の声を聞く

図 15：不動産小口マーケティングの顧客接点基盤



出所：デロイト作成

顧客体験設計／施策設計

顧客体験設計では、顧客定義で明らかになった顧客の特徴、個々のニーズを踏まえて、顧客が商材を認知してから購入をするまでの全体導線および各タッチポイントにおける体験設計を行う。

全体導線はデジタル上でのコミュニケーションが主となるため、顧客のメディア動向を踏まえた認知獲得経路の設計が基本となる。経路については、デジタル広告や比較サイトの利用、SNSの活用、ターゲットによってはポイントサイトを有効活用するといったケースもあるだろう。そして、自社サイトに訪れてからの購買体験も、いかに無駄なく気持ちの良い接客を行えるのか、繰り返し検証を繰り返すことが大切である。体験価値の検討は顧客の特徴に寄り添うことが大事で、不動産投資や不動産小口投資に詳しい顧客であれば、投資判断に必要な情報を最短距離かつ分かりやすく伝達することや、投資体験をサポートするためのサービス、機能提供が重要な体験となりやすい。一方、不動産小口化商品のことをよく分かっていない不動産小口投資初心者という顧客であれば、不動産小口投資のユースケースや、QA チャットボット、人的サポートによる後押し、口コミ、5段階評価の掲載といった投資イメージを具体化するための体験が有効な手段となる。

加えて、商品単体での訴求に留まらず、事業者としての信頼性をアピールすることも、参入障壁が低く有象無象の事業者が溢れる市場環境においては重要な顧客体験設計の要素となる。

顧客体験設計／施策設計を行う際のポイント

- 絵にかいた餅にならないように顧客の声、顧客のニーズを取り入れた設計を行う
- 自社ならではの特徴・強みを徹底的に棚卸し、顧客のニーズをサポートできる訴求価値を見つけ出す
- 参入障壁が低く有象無象の事業者が溢れる市場だからこそ、商品の訴求だけでなく事業者としての価値訴求（信頼性など）も重要である
- 顧客体験の PDCA を見据えて、顧客体験を評価するための KPI 設計を行う

業務・運用体制設計

業務・運用設計では、顧客体験設計で作上げた価値提供を実現するための業務および運用体制の設計を行う。

業務としてはデジタルコミュニケーションが中心となるため、自社 Web サイトの運用やデジタル広告運用を行うための体制が必要となるが、既存のデジタルマーケティング組織で運用する場合であっても、従来の不動産営業とは異なる顧客体験の構築が必要となるため、不動産小口の顧客体験を全体管理する責任者の配置は必須である。

仮に既存人員が兼務で業務を開始する場合、業務領域ごとに担当者が個別に対応を行うため顧客体験全体としての管理がされず、顧客体験が分断されたものになってしまう、というのはよくあるケースである。これを防ぐためには、不動産小口の顧客体験全体に責任を持つ者を明確に据える必要がある。

また、インサイドセールスやコンシェルジュ・アドバイザーなど人的サポートを配置する場合においては、不動産小口だけの対応に留まらず、他の不動産投資商材へのクロスセルを見据えて、不動産投資全般に対するアドバイスができる不動産知見者の配置も考慮すべきである。

業務・運用設計を行う際のポイント

- 業務領域ごとに顧客体験が分断されないよう、顧客体験全体を管理する責任者を配置する
- クロスセルを見据えた不動産投資アドバイザーの配置も重要である
- 顧客体験の改善まで含んだ業務設計とする

以上のポイントを踏まえた顧客体験の設計を行ない、深く顧客に寄り添う体制を実現できれば、群雄割拠の市場においても他社と差別化されたポジションを確立することができるだろう。

顧客接点基盤の構築

あるべきデジタル顧客接点基盤の構成要素

新しいカスタマージャーニーの実現には、顧客中心設計でのマーケティングアプローチが必要であるが、そのなかで、デジタル基盤（および組織・ルール）の再定義・再構築は必須となる。不動産業界における新たな顧客接点基盤のあるべき姿と、その構成要素について提案したい。

デジタルチャネル・Web サイト

デジタル上の顧客体験を提供するための主軸となる基盤。

デジタルマーケティング基盤・CMS と連携した顧客へのコンテンツ提供のほか、会員サイト化による高度な 1 to 1 マーケティングの実現も試行される（購入済み商品に応じたレコメンドや、大口商材への誘導など）。

よりコンテンツを魅力的にするため、近年では不動産関連 AI（投資予測やポートフォリオ評価など）との連携や、ST の管理プラットフォームと連携しオンラインで不動産の小口投資証券をより低コスト・高効率に販売する検討も進んでいる。

デジタルマーケティング基盤

MA（Marketing Automation）に代表される、定義されたカスタマージャーニーに基づき、顧客の関心に合わせたコンテンツを最適なタイミングにマルチチャネルで配信するための基盤。

顧客情報統合基盤や CMS（Contents Management System）などの Web サイトの更新や新規ページ制作ができるコンテンツ管理の仕組みをはじめとした業務支援基盤とセットで検討されることが多い。

コンテンツの配信をするだけでなく、コンテンツを配信したことに対するデジタル上で検知した顧客の購入の「兆し」をフォローできることも重要であり、適切にフォローすべき顧客を社員に通知するような仕組みも合わせて備える必要がある。

顧客情報統合基盤（データ蓄積・分析・活用基盤）

顧客の属性データや行動データのようなデジタル上のデータを収集・統合・分析する CDP（Customer Data Platform）や、営業担当が見ている SFA（営業支援システム）／CRM（顧客管理システム）上のオフライン情報、デジタルチャネルや Web サイトの情報を統合して、各種 BI（Business Intelligence）ツールによるデータ分析やデジタルマーケティングでの活用を図る基盤。

顧客情報のソースが複数にわたる場合、名寄せソリューションの導入も同時に検討される。ただし、完全な名寄せ・情報統合はソリューションを利用しても実現が困難・不可能な場合も多く、データを集めること自体が主目的になってしまうことも多い。実現したい顧客体験に基づき、目的を定めてスモールインでデータ統合を図るのが重要である。

業務支援基盤

カスタマージャーニーの簡易な分析・再設定や CMS による容易なコンテンツ管理、ワークフローによる顧客からの問合せや購入の兆しの差配・進捗管理を行う基盤。

顧客接点の実現はデジタルだけでは完結せず、必ず背後にそれを支援する社員がいる。

顧客接点の仕組みを構築したうえで取得した情報をもとに業務支援をする仕組みがないと顧客体験の実現自体が困難なケースも多く、高度な業務体制の構築が肝要である。

顧客接点基盤の構築アプローチ

顧客接点基盤において上述の四つの要素は重要であるが、近年のシステム導入においては、SmallStart・QuickWin が主流となっており、すべて同時に導入・リリースする必要はない。

まずは、自社の現状のデジタル基盤のアセスメントを行い、再構築が必要な箇所を特定し、ロードマップを策定のうえ成功体験を積み上げながらリリースを推進していくアプローチを推奨する。

また、ロードマップ策定の際は、自社で機能を持たない・作らない選択肢も重要となってくる。

例えば、カスタマージャーニーの定義によっては、小口不動産投資証券の募集・契約は他社の不動産クラウドファンディングサイトなどにて実施し、自社では他社サイトへの誘導のみ行うといった基盤構築もあり得る。

自社で機能を持つ選択肢をとる場合でも、基盤を徐々に育てていくアプローチを採用する際は、利用するソリューションは顧客接点関連の機能が充実しており、部分的に小規模でも利用が可能なソリューションを選定する必要がある。デロイトでは Salesforce や ServiceNow などの SaaS/PaaS を利用した構築を行うことが多い。不動産業界における顧客・物件・取引情報統合基盤やデジタルマーケティング基盤、不動産投資 AI と連携した会員サイトの構築など数多くの導入事例がある。

不動産業界では上記の仕組みをスクラッチ開発で実現しようとしている例も数多く見受けられるが、高度な顧客接点の実現はスクラッチでは困難であり、スケジュールやコスト面での課題も多い。また、導入後の拡張性・柔軟性も低い。

リリース後も都度改修を行い、環境の変化に適合していくためにも、SaaS/PaaS・クラウドファーストでのソリューション選定を行い、常にお客様の期待を越える顧客体験を提供する基盤の構築を目指していただきたい。

問合せ先

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
パートナー
tatamura@tohmatu.co.jp

古山 蘭
リサーチ&ナレッジマネジメント
マネジャー
rfuruyama@tohmatu.co.jp

執筆者

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)

清水 歩
シニアマネジャー

山口 隆盛
マネジャー

佐藤 誠也
マネジャー

大森 聡子
シニアコンサルタント

Customer & Marketing

勝野 春樹
シニアマネジャー

Customer& Marketing Technology

梅田 真之
シニアマネジャー

伊藤 絢治
マネジャー



Deloitte.

デロイト トーマツ

デロイト トーマツ 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 トー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 トーマツ コンサルティング合同会社、デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザー合同会社、デロイト トーマツ税理士法人、DT 弁護士法人およびデロイト トーマツ グループ合同会社を含む）の総称です。デロイト トーマツ 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、リスクアドバイザー、コンサルティング、ファイナンシャルアドバイザー、税務、法務等を提供しています。また、国内約 30 都市に約 1 万 7 千名の専門家を擁し、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 トーマツ グループ Web サイト（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 トーマツ 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指します。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、自らの作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作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 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（オークランド、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ー、リスクアドバイザー、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”をパーパス（存在理由）として標榜するデロイトの約 415,000 名の人材の活動の詳細については、（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、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たいかなる損失および損害に対して責任を負いません。

Member of
Deloitte Touche Tohmatsu Limited

© 2023. For information, contact Deloitte Tohmatsu Group.



IS 669126 / ISO 27001



BCMS 764479 / ISO 22301