

事業法人による収益不動産投資 ～賃貸収益獲得以外の効果を見込む事例～

事業法人が本業の収益補完を図るため、あるいは余資運用の一環で収益不動産へ投資を行うケースが古くからみられる。これらの目的に加えて、最近の事業法人による収益不動産への投資事例では、自社事業の支援も企図するなど賃貸収益の獲得にとどまらない事例がみられる。

投資目的は自社事業支援、SDGs における訴求材料、企業認知拡大など多岐にわたる

2021 年度以降に公表された事業法人による収益不動産投資事例(上場企業またはその子会社対象。物件または開発用地を取得する事例中心)を、投資目的^{*1}とスキームから類型化し[図表 1]、紹介する[図表 2]。

◆賃貸収益の獲得が主目的(図表1、2 のⅠ)

投資対象用途は冷凍冷蔵倉庫、有料老人ホームなど、多様化している(図表 2 の No.1)。図表に掲載していないが、自社・グループ所有不動産の活用では学生寮、データセンター、ワークスペース併設賃貸マンションなどの事例もみられる。特徴的な事例としては、運用中物件の将来の収益性低下を避けるべく、資産の入替えによって物件の若返りを図る事例(No.2)、一部フロアを自社使用する事例(No.3)が挙げられる。

また、不振事業から不動産賃貸事業へ一気にポートフォリオ転換を図るべく、多数の収益不動産を所有する不動産会社の株式を取得する事例(No.4)がみられる。

◆商材販売・サービス提供(図表1、2 のⅡ)

賃貸住宅向けに Wi-Fi サービス提供を行う事業者が子会社を通じて賃貸マンション開発を行う不動産会社の株式を取得し、当該不動産会社が開発する物件に通信機器を導入し物件の付加価値を高めるとともに通信事業とのシナジー効果を見込む事例(No.6)、ネット系企業がクリエイティブオフィスを運営する不動産会社の株式を取得し、不動産領域の DX 推進を図るとともに当社グループが行うスタートアップ支援事業とのシナジー効果を見込む事例(No.7)がみられる。図表には掲載していないが、自社・グループ所有不動産の活用事例では百貨店が賃貸マンションを開発し、入居者に対し百貨店の各種サービスを提供する事例や、自社クレジットカードの加入を入居条件とし各種収益源とする(入居者にもメリットあり)事例がみられる。

◆資産回転型ビジネス展開(図表1、2 のⅢ)

不動産に関連する事業(建物の運営、管理、リーシングなど、賃貸運用に係る事業)を展開する事業者が収益不動産を取得(あるいは開発用地を取得のうえ建設)し、自らが組成する不動産ファンドなどに物件を売却後も当該事業を継続受託する事例(No.8～10)がみられる。資産を膨らませずに自社事業を拡大する資産回転型のビジネスといえる。取得物件について自社ノウハウを活かしバリューアップやテナント付けを行うことで資産価値を高めることができればキャピタルゲインの獲得にもつながる。不動産ファンドは組成せずに単に転売する事例(No.11)もみられる。ゼネコンなど建設事業者が自社施工物件を不動産ファンドに売却する場合は工事受注も企図した資産回転型ビジネスと捉えられる(No.12、13)。

◆SDGs における訴求材料(図表1、2 のⅣ)

資産回転型ビジネス展開事例のうち、No.12(新築木造アパートを組み込む不動産ファンド組成)は、鉄筋コンクリート造などと比較して環境負荷が低い木造建築物が SDGs の観点で注目されていることに着目した取り組みである(No.14)。No.7(クリエイティブオフィスを運営する不動産会社の株式の取得事例)は主に築古ビルを再生するビジネスで、新築と比較して環境負荷が小さく、当社の統合報告書で SDGs の取り組みとして紹介されている(No.15)。投資対象用途の観点では(機関投資家の事例であるが)、認可保育所や学生マンションなど社会的インパクトの創出が期待されるアセットを投資対象(ポジティブ・インパクト不動産投資)^{*2}とすることで SDGs における訴求材料としている(No.16)。

◆企業の認知拡大(図表1、2 のⅤ)

ネット系企業が駅直結の大型賃貸ビル(一部自用)を取得し、ビルおよび駅の副名称に企業名を付け、賃貸収益の獲得とともにグループの認知拡大を企図する事例(No.17)がみられる。取得した賃貸ビルに自社名を付ける事例は他にもあり、企業認知拡大に寄与すると考えられる。

事業環境の先行き不透明感が収益不動産の活用を後押しする可能性も

人口減少や IT 進展、社会からの SDGs の要請などの経済社会構造の変化に加え、コロナをきっかけとした消費行動の変化、供給制約の長期化など事業環境の先行き不透明感は強まっていると考えられ、事業法人による収益不動産投資を後押しする可能性がある。他方、物件選定においてはこれら経済社会構造の変化によって生じるテナント需要の変化^{*3}に留意が必要と考えられる^{*4}。

- ※1: 目的として図表1 のほか、余剰人員活用も考えられる。
- ※2: 国連環境計画金融イニシアティブが提唱するポジティブ・インパクト金融原則の概念とポジティブ・インパクト不動産投資フレームワークに整合した投資
- ※3: 在宅勤務進展によるオフィスビルや住宅に対する影響等
- ※4: 収益不動産投資を行う場合は収益性のほか資金調達や財務面への影響等、多角的な検討が必要

[図表1] 投資目的・投資スキームによる収益不動産投資の類型化

収益不動産の投資目的			収益不動産の投資スキーム
賃貸収益の獲得	I. 賃貸収益の獲得が主目的		単独
			他社連携
	II. 商材販売・サービス提供		単独
			他社連携
	III. 資産回転型ビジネス展開	不動産関連収益獲得(キャピタルゲイン・マネジメントフィー)	単独(ファンド組成/ファンド組成以外)
不動産関連収益獲得+工事受注		単独(ファンド組成)	
その他効果	IV. SDGsにおける訴求材料	単独	
	V. 企業の認知拡大	他社連携 単独	

* 図表2の事例(2021年4月以降)に基づき都市未来総合研究所が区分したもので実態と異なる可能性がある。Ⅲ、Ⅴは他社連携事例なし

[図表2] 収益不動産の投資事例(2021年4月以降の公表事例。物件または開発用地を取得する事例中心)

■ 賃貸収益の獲得が主目的

分類	事業者(事業内容等)	概要	備考
I. 賃貸収益の獲得が主目的	単独	1 陸運(鉄道)	冷凍冷蔵倉庫、有料老人ホームを建設(投資対象用途の拡大事例)
		2 レストラン経営等	東京都区部の賃貸マンション2棟(新築、築浅)を取得。前年度に築古賃貸オフィスを売却し、物件の若返りを図る。
		3 プラント工事	東京都区部の賃貸オフィスビルを取得。一部フロアを自社やグループ会社で使用
	他社連携	4 ベビー子供アパレル	アパレル事業を縮小し、不動産事業拡大を図るべく、全国に約70の収益不動産を所有する不動産会社の株式取得。収益不動産はコンバージョン、リノベーションも想定

■ 自社事業支援

分類	事業者(事業内容等)	概要	備考	
II. 商材販売・サービス提供	単独	5 運送・倉庫業、飲食業	駐車場として賃借している土地の有効活用として、ゴルフ練習場併設施物を建設。ゴルフ練習場、飲食店、リラクゼーションサロンは自社運営。賃貸オフィス、フィットネスジム、アパレル(ゴルフウェア)、ビューティーサロンは賃貸。自社事業とのシナジー効果を見込む。	借地
		6 Wi-Fiサービス提供等	不動産賃貸等の事業を行う子会社(2021年設立)が外部不動産会社の株式取得。買収した不動産会社が開発する賃貸マンションに当社の通信機器を導入し付加価値を高めるとともに、通信事業とのシナジー効果を見込む。	株式取得
	他社連携	7 メディア、インターネット広告、投資育成等	築古ビルをクリエイティブオフィス等に再生・運営する企業の株式取得 ^(*) 。不動産領域のDX推進とともに当社グループが行うスタートアップ支援事業とのシナジー効果を見込む(Ⅳ. SDGsの訴求材料も企図)。 (*)買収した企業は再生ビルのマスターリース(=賃貸事業)を展開。また、再生ビルファンドの設立を視野に築古物件の取得を積極化する方針(取得実績あり。)	株式取得 マスターリース(ML)による賃貸事業含む。
III. 資産回転型ビジネス展開(不動産関連収益獲得)	単独	8 インフラ施設運営	オフィスビル、賃貸マンション、物流施設等を組み込む私募REIT、私募ファンド組成を計画。キャピタルゲインおよびアセットマネジメント、プロパティマネジメントなどのフィー獲得を企図	
		9 飲食チェーン展開	店舗リース事業等を行う子会社が駅前の店舗不動産に特化した私募ファンド組成を計画。コロナ禍で稼働率が低下した店舗ビルの売却ニーズが強まる中、子会社のリーシング力によって稼働率を高めてファンドへ売却。キャピタルゲインおよび管理受託フィー獲得を企図	開発用地取得含む。
		10 陸運(鉄道)	大手民鉄、JR各社による私募REIT、私募ファンド組成に向けた動きは多数あり(組成済含む)。(自社・グループ所有不動産活用のほか外部からの取得を想定するケースあり。)	
	11 陸運(鉄道)	不動産ファンドは組成せず、再生転売事業に注力(都区部の賃貸マンションを取得、改修のうえ1年程度で売却する事例等)。都心部や城南、城西エリアのマンション、商業施設、オフィスビルなどを積極的に購入していく方針と報じられている。		
III. 資産回転型ビジネス展開(不動産関連収益獲得+工事受注)	単独	12 戸建分譲・アパート建築等	AM子会社(2020年設立)が新築木造アパートを対象とする不動産私募ファンドを組成。親会社の施工物件を組み入れ(Ⅳ. SDGsの訴求材料も企図)	開発用地取得含む。
		13 大手ゼネコン各社	複数のゼネコンが私募REIT組成に向けた動き(組成済含む)。各社が得意とする分野の建築物を組み入れることで差別化(居住施設系、環境性能とBCP機能を兼ね備えた中規模賃貸オフィス。市街地再開発事業に関連する物件等)	

■ 自社事業支援

分類	事業者(事業内容等)	概要	備考	
IV. SDGsの訴求材料	単独	14 戸建分譲・アパート建築等(上記12に同じ)	AM子会社(2020年設立)が新築木造アパートを対象とする不動産私募ファンドを組成。SDGsやESG投資が目されるなか、森林資源保全やCO ₂ 排出量削減に資する木造建築物を投資対象とした金融商品は少なく、潜在的に大きなニーズがあると判断	開発用地取得含む。
		15 メディア、インターネット広告、投資育成等(上記7に同じ)	築古ビルをクリエイティブオフィス等に再生・運営する企業の株式取得。既存躯体を活用したりリノベーションは新築建築替えと比較し、CO ₂ 排出量を大幅削減できる検証結果を公表。統合報告書ではSDGs目標「12 つくる責任つかう責任」として記載	株式取得MLによる賃貸事業含む。
	他社連携	16 <参考> 生保(機関投資家)	不動産ESGファンドを通じて、認可保育所や学生マンションに投資。待機児童問題の解決などの社会的インパクトの創出が期待され、「ポジティブ・インパクト不動産投資」として選定予定。上記ファンドは老人ホームも対象アセットとしている。	エクイティ投資
V. 企業の認知拡大	単独	17 インターネットインフラ、インターネット金融等	都区部に所在する駅直結の大型賃貸ビルの持分を取得。ビルおよび駅の副名称に企業名を付けることで、賃貸収益獲得に加え(一部フロアは自社使用)、当社グループのブランド認知拡大を企図	

図表1、2の出所: 各社リリース、報道記事を基に都市未来総合研究所作成

公益社団法人 東京ビルメンテナンス協会会員 国土交通大臣免許(4)第6808号 (発行: 2023年2月)

みずほ信託銀行グループ 〒103-0027 東京都中央区日本橋1丁目1番7号 FAX03-3271-8940

平成ビルディング株式会社 ☎ 03-3271-9715 (土日・祭日休)