

2023年の事業法人による不動産売買動向 ～事業用不動産の保有と賃借、収益不動産活用の視点～

2023年の事業法人による不動産売買事例では、事業用不動産について、アセットライトを企図した保有から賃借へ切り替える事例がある一方、財務改善で賃借から保有へ切り替える企業がみられ、収益不動産についても、戦略的に取得を進める企業がいる一方、保有資産の見直しで売却する企業が多数みられるなど、各社の事業戦略や財務戦略から多様な不動産活用がなされているようである。最近では、東京証券取引所の資本効率等の改善要請や新リース会計基準の適用、金利上昇などの外的要因も不動産の保有・賃借や収益不動産活用の考え方を見直すきっかけとなり得る。

各社の事業戦略や財務戦略から多様な不動産活用がみられる

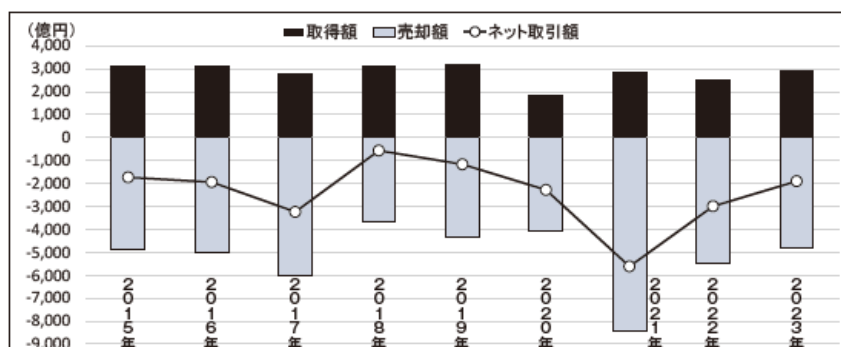
◆コロナの影響は一服

事業法人による不動産売買^{※1}について、コロナ禍当初は行動制限により取引が停滞気味となった。その後はコロナで業績が大きく悪化した企業を中心に緊急的な利益捻出を目的としたオフィスビルやホテルの大型売却が相次ぐなどの変化がみられたが、こうした動きは一服した[図表 1]。

◆取得では賃借から保有への切り替え、売却では生産施設の S&L、本社の売却・移転等

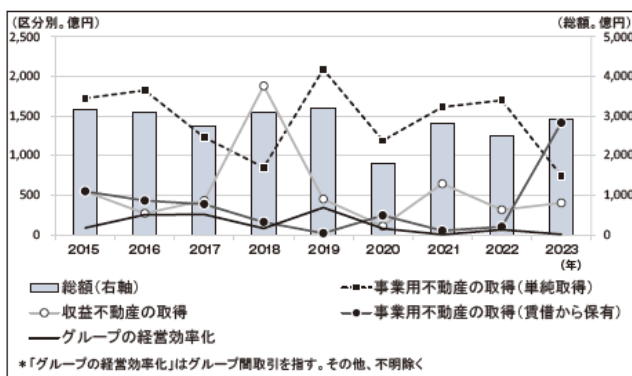
2023 年の物件取得[図表 2]では、業績や財務状況の改善を受けて賃借していた物件を保有に切り替える大型取引がみられた。収益不動産に関しては、売却の増加基調が続く一方で、戦略的に不動産賃貸事業に注力する企業を中心とした取得事例がみられた。物件売却[図表 3]では、コロナ禍以降のオフィスビルを対象とするセール・アンド・リースバック(S&L)が沈静化し、代わって生産施設を対象とする S&L 事例が目立った。オフィスビルに関しては、S&L ではなく、本社ビルを売却し賃貸オフィスに移転する事例が複数みられた。収益不動産に関しては、資産効率向上や財務基盤強化目的で売却を進める企業が目立った。

[図表 1] 事業法人による不動産取得額・売却額の推移

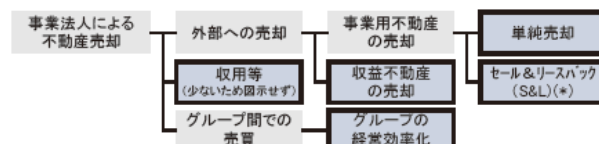
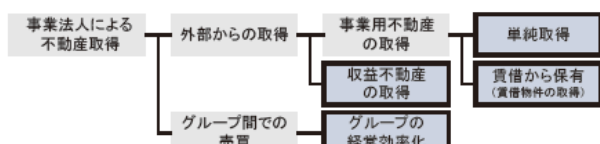
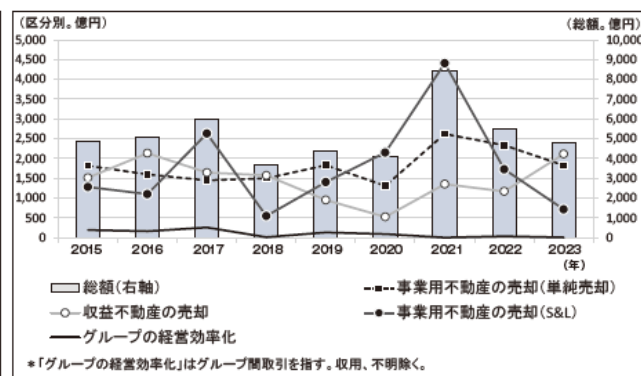


※1: 不動産売買実態調査における業種から投資法人、投資目的法人、SPC、不動産、建設、保険、その他金融(リース会社等)、日銀/ 生・損保、その他法人(医療法人、学校法人、社会福祉法人等)、公共、個人、海外企業、不明を除外して集計。その他、デベロッパー、AM 会社と判断できる企業(主にサービス業や卸売業に分類)や大手商社(卸売業に分類)は除外

[図表 2] 取得先・取得対象・スキーム別の取得額



[図表 3] 売却先・売却対象・スキーム別の売却額



(*)リースバック期間が短期(おおむね2年以内)と判明した事例は単純売却に区分

(*)ホテルで譲渡後、賃借ではなく運営受託する場合も資金調達の観点で同義のためS&Lに区分

不動産の保有・賃借、収益不動産活用に影響を及ぼす外的要因

不動産の保有・賃借や収益不動産活用の方針は事業戦略や財務戦略に基づいて検討されるほか、東証の資本効率等の改善要請や新リース会計基準の適用、金利上昇・物価上昇などの外的要因も方針見直しのきっかけとなり得る。

◆東証の「資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応」要請

東京証券取引所は2023年3月にプライム市場とスタンダード市場の上場企業を対象として、資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応を要請し、2024年1月からは対象企業の取り組み内容の公表を開始した。取り組み内容は主力事業の収益性向上や成長戦略から株主還元策、財務戦略まで多岐にわたる。不動産の活用は1つの要素にすぎないが、公表された取り組み事例では、「新規事業展開に伴う新工場建設」(図表4のNo.1)、「成長のための店舗数拡大」(No.2)、「重複する営業所の統廃合」(No.6)、「保有不動産入替えによる資本効率向上」(No.9)など、成長投資や資本効率向上を念頭に置いた不動産の活用を挙げる企業がみられる。東証は、毎年(年1回以上)、進捗状況を分析し、開示をアップデートするよう要請しており、不動産の取得や売却^{※2}が進む可能性がある。東証は上記要請の中で「PBR(株価純資産倍率)1倍割れは、資本コストを上回る資本収益性を達成できていない、あるいは、成長性が投資者から十分に評価されていないことが示唆される1つの目安」と指摘しており、PBR1倍割れ企業への取り組み推進圧力は高いと考えられる。遊休不動産や低収益の不動産売却はPBR改善に寄与する可能性がある。なお、資本効率等の改善において不動産売却は目的ではなく、不動産売却で得た資金を成長投資に充当するなどの取り組みが重要なことは言うまでもない。

◆新リース会計基準の適用

企業会計基準委員会は2023年5月に「リースに関する会計基準(案)」等を公表した。今後、日本の会計基準を適用する企業においてもIFRS第16号「リース」が適用され不動産賃借は原則オフバランスでなくなる^{※3}とされている。これにより、例えばROA(総資産利益率)の値が低下するなどの影響が生じ、不動産に限らずリース離れを懸念する報道がみられる。今のところ、新リース会計基準適用を主因として不動産を賃借から保有に切り替える、あるいは方針変更するという公表事例は見当たらないと思われるが、保有・賃借の方針を考えるきっかけとなり得る。

◆金利上昇

金利が上昇する場合、割引率の上昇で保有不動産の評価額が下落する、収益不動産に関しては、調達金利の上昇で収支が悪化する、WACC(加重平均資本コスト)が上昇し不動産投資のハードルレートが上がるなどの影響が考えられる。

◆修繕費上昇や建物管理コストの上昇

人手不足や資材価格上昇で工事費・修繕費や建物管理コストが上昇すると、事業用不動産の保有コストの上昇や収益不動産の収支悪化につながる。また、建物・設備の高度化・複雑化が進み自社管理の難易度が高まっていることも保有・賃借の判断材料の1つと考えられる。

※2: 賃借の場合は新規賃借、解約

※3: 詳細は専門家に確認されたい

[図表4]「資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応」の取り組みで不動産関連の記述がある事例

No	業種	取り組み(不動産関連の記述を抜粋)	不動産関連の分類	PBR
1	化学	・新規事業展開に伴い新工場を建設	拠点新設(新規事業)	0.6
2	小売業	・既存基盤事業の強化拡大(店舗数の拡大)	拠点新設(既存事業)	0.6
3	卸売業	・営業拠点の見直しを事業環境、商圏の拡張性、施設老朽化の対応等の観点から実施、拠点新設で事業拡大・収益性向上	拠点再編・新設(既存事業)	0.5
4	食料品	・差別化された製品の製造が可能な工場新設を含む生産拠点の再構築	拠点再編・新設(既存事業)	0.5
5	機械	・生産最適化のため拠点の最適配置	拠点再編	0.3
6	サービス業	・M&Aによりグループ内で地域が重複する営業所や外部環境の変化により収益性が低下した営業所の統廃合	拠点再編(統廃合)	0.8
7	精密機器	・事業所の有効活用と維持管理費用の削減、営業・開発部門等の業務効率化を目的として本社売却。今後も事業所の最適化を検証	拠点売却	0.6
8	建設	・部門別・事業所別の将来的な業績見通しから不採算部門・事業所を再編	拠点再編	0.4
9	建設	・所有不動産について中長期的視点で有効活用を進め収益を生む物件に変換	収益不動産活用	
10	建設	・保有不動産の入替え等による資本効率性の改善(私募ファンド等の活用)	収益不動産入替え	0.9
11	卸売業	・賃貸不動産・遊休不動産の売却	収益不動産売却 遊休不動産売却	1.5
		・遊休不動産の売却等	遊休不動産売却	0.7

出所: 適時開示情報から都市未来総合研究所作成、PBR は日本取引所グループ HP「株価検索」(2024年2月時点)



一般社団法人 東京ビルディング協会 会員 国土交通大臣免許(5)第6808号

— みずほ信託銀行グループ —

平成ビルディング株式会社

(発行: 2024年8月)

〒101-0035 東京都千代田区神田紺屋町17番地 ONEST神田スクエア2階(受付)

リーシング営業部・ビル営業部 TEL **03-6880-7721**

FAX **03-6880-7731** [土日・祝日休]