

不動産における CRE

CRE戦略の新潮流



石川 聡

日本土地建物株式会社
CRE コンサルティング部
主席コンサルタント

社会環境の変化とCRE戦略

2008年のリーマンショック以降、日本の景気は、消費増税の影響も乗り越え、順調に推移している。全産業ベースの経常利益額でみると、2015年は、好況期であった2007年の53兆円を超え60兆円に達する見通しだ。これら景気変動の一方で、社会環境にも変化がみられる。景気変動が循環的であるのに対し、社会環境の変化は、構造的変化と捉えられる。

高齢化社会の進展や、インバウンド需要の拡大、IT技術の発展等の社会環境の変化は、社会に対し、さまざまな影響をもたらし、その影響はCRE戦略にも及んでいる。CRE戦略における企業の不動産財務戦略やその具体的手法である不動産有効活用に変化をもたらしているのだ。

これまでの不動産有効活用は、賃貸マンションやオフィスなどでの活用方法が主流であったが、社会環境の構造的変化に伴い、シニア関連施設、ホテルなど新たなアセットタイプへと多様化している。これらのアセットタイプは、従来型の単に賃貸して賃料を

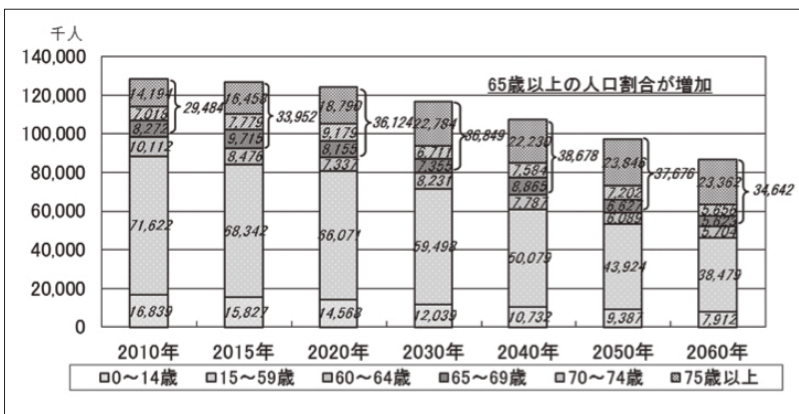
得るという形の不動産賃貸事業とは異なり、運営能力が不動産の価値を決めるオペレーショナルアセットと呼ばれるものだ。運営を担う優れたオペレーター*¹が増えていることも活用方法の多様化に寄与している。従来は利回りの低い活用とみられていた方法も優れたオペレーターの存在により検討対象にできるようになってきたのである。今、この新潮流に対応する新たなCRE戦略が必要とされている。

多様化するCRE戦略

社会環境の構造的変化が、従来型のCRE戦略に新たな動きをもたらしている事例として、最近の注目すべきアセットタイプである高齢者向け施設とビジネスホテルによる活用を取り上げる。

(1) 高齢者向け施設

少子高齢化により高齢者の人口割合は、急速に上昇し、今後さらに加速することが予想されている(図表1)。一方で、高齢者向け施設は、全高齢者人口の1%程度しか供給されておらず、今後さ



図表1 年齢区分別将来人口推計

図表1 資料：2010年は総務省「国勢調査」2015年以降は国立社会保障・人口問題研究所『日本の将来推計人口(平成18年12月推計)の出生中位・死亡率』の出生・死亡中位仮定による推計結果。

らに高齢者施設の需要が増加する見込みだ。

国は、高齢者向け住宅政策の一環として、高齢者人口の3～5%を目標に供給を増やす方針を打ち出しており、関連法の改正や、家賃・建築費等の補助金制度の充実を図ってきている。これら制度の拡充と高齢者人口の増加により、同ビジネスへの民間参入は急増しており、CRE 運用方法にも多様性を与えている。

不動産賃貸業を営む A 社は、CRE 戦略の一環として、旧本社跡地の有効活用を検討していた。対象地は、東京都心の商業地に立地し、オフィスビルまたは、高級賃貸マンションが最有効使用と思われた。A 社にとって、資産効率を改善し収益性を高めることは、重要課題である一方で、地元への貢献という思いもあった。事業資金の効率的活用、収益性、CSR（企業の社会的責任）、プロジェクトマネジャー^{*2}の資質等を総合的に判断した結果、各種提案がある中で、A 社は、高齢者向け住宅での活用を採用した。東京都の補助金制度の活用により、事業全体の収支バランスを図ったこと、優良な各事業参加者（施設運営法人、ゼネコン、設計事務所等）によるプロジェクトとしたことが成功の決め手となった。

（2）ビジネスホテル

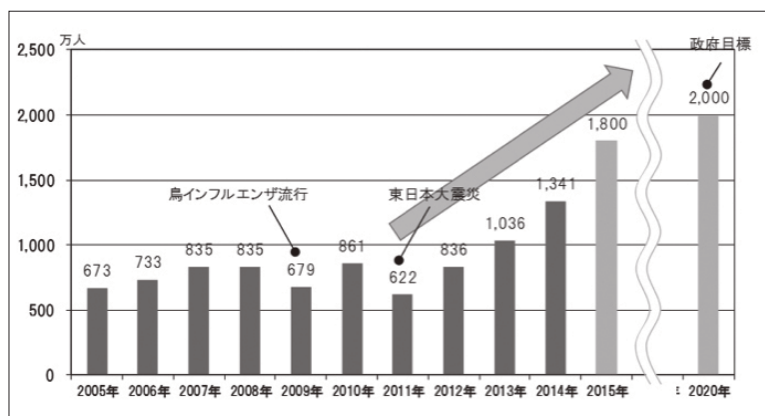
インターネットを通じた日本文化の世界的広まり、円安、アジア諸国の経済発展等により、外国人観光客が近年大幅に増加している（図表2）。また、国の成長戦略のひとつである観光立国としての各種政策が海外からの旅行客を誘引しており、2015年には外国人観光客は1800万人に達する勢いだ。さらに、2020年東京オリンピック開催に伴う特需も期待され、日本の主要都市では全

般にホテル不足が顕著となっている。

和紙製造販売を手掛ける老舗の B 社は、都心駅近にオフィスビルを所有し賃貸していた。大震災以降、耐震性の問題から稼働率が低下し、事業収支が悪化したため建替え等の対策に迫られていた。不動産の立地から、商業または、オフィスビルでの建替え提案が多くあったが、プロジェクトマネジャーによる中長期的な市場動向、近隣地域分析の結果、ビジネスホテルでの活用が、最有効使用と判断された。プロジェクトマネジャーが信頼できる優良なホテルオペレーターを誘致し、B 社の希望する中長期に渡る安定的な事業収益を確保できるスキームを構築した点が決め手となった。

最後に

社会環境の構造的変化は、CRE 戦略に新たな潮流をもたしている。ここでは、不動産有効活用の事例をみたが、その他に IT 技術のクラウド利用による不動産管理手法の高度化や、不動産売買取引における契約書の電子化、e コマース利用による不動産取引形態の変化など、社会環境は猛烈なスピードで変化している。CRE 戦略の実践にあたっては、これら構造変化を見極め、適切なタイミングに適切な戦略を実行していくことが求められる。また、不動産プロジェクトを実行するには、CRE 戦略に通じかつ、さまざまな実績を備えた信頼に足る専門家の活用が有用であろう。最後にチャールズ・ダーウィンの語録を紹介したい。「最も強いものが生き残るのではなく（中略）唯一生き残ることができるのは、変化できる者である」。



図表 2 訪日外国客数(2005-2020年)

*1 オペレーターとは、たとえば、ホテルでの有効活用を行う場合、ホテルの運営者をいう。ホテル所有者は、運営者から賃料を得る。

*2 ここでいうプロジェクトマネジャーとは、不動産所有者に代り、事業全般の運営を取り仕切る者をいう。行政との調整をはじめ、事業運営者、設計施工者等多数の利害関係者間の調整を図り事業を成功に導く役割を担う。その資質と行動力により、事業の成果は大きく左右される。

図表2 出所：日本政府観光局（JNTO）

※2015年は弊社予想値/2020年は政府目標