

月刊プロパティマネジメント Property management

No.295

2

FEBRUARY
2025

需要の見極め、出口の見定め

賃貸住宅 注目事例



Livable Archive 05



ホテルブランド独自の魅力を生かす、東急リバブルのプロジェクトマネジメント

●立地を生かしたホテル開発計画

熊本随一の繁華街にそびえたつ「カンデオホテルズ熊本新市街」。東急リバブルがプロジェクトマネジメントとしてホテル開発を推進し、全国でホテルを展開するカンデオ・ホスピタリティ・マネジメントを誘致した。ラグジュアリーホテルとビジネスホテルの中間領域をコンセプトとするカンデオホテルズの独創性と、それをかなえる東急リバブルの調整力が大いに発揮され、2022年の開業以来、エリートアップクラスの客室平均単価を誇っている。プロジェクトの始まりは2005年に遡る。地元の不動産会社から200坪の土地の紹介を受け、現在の敷地面積765坪までの追加買収を前提にオフィスビルの開発を検討するが、リーマンショックが起これ、一度は開発を断念。インバウンドの急増を受け、ホテル開発としてプロジェクトの再開にこぎつけ、カンデオホテルズを誘致したのである。カンデオホテルズも、熊本市内に新店を出すならこの場所、と魅力を感じていた土地だった。

●高さ制限をのりこえた付加価値

計画にあたっては、カンデオホテルズらしさを決定づけるハード面の基準が尊重された。もっとも眺めのよい最上階にフロントやロビー、レストラン、スカイスパを設けること。客室は開放感のある2700mmの天井高と通常よりも大きな窓を確保すること。しかしそれには、景観条例に定められた建築物の高さ制限をクリアすることが必須だった。東急リバブルは熊本市と交渉を重ね、その結果、公開空地を設けることで高さ制限の緩和が認められた。熊本市が震災後に始めた、まちなか再生プロジェクトの第1号としての特例承認である。高さ制限の緩和は、ロビーや客室の天井高を押し上げ、熊本城の眺望というこの場所ならではの体験価値をさらに高めた。また、熊本県内最大級の380室の客室は、さまざまなタイプを揃え、観光客の多彩な宿泊ニーズに対応している。ひとつのホテルプロジェクトが、まちの魅力を高め、人びとを呼び込み、にぎわいを生み出している。

つなぐ。答えへ。未来へ。



東急リバブル株式会社 ソリューション事業本部

〒100-7033 東京都千代田区丸の内2-7-2 JPタワー33階 TEL 03-5293-1124
受付時間 9:00 - 17:30 (土日祝を除く) <https://www.livable.co.jp/solution/>



一本道を70年



当社は2024年11月5日をもって、会社設立70周年を迎えました。
1951年（昭和26年）ビルメンテナンスを主業務として創業された当社は1954年（昭和29年）11月、正式に会社設立登記されました。

その後ビルメンテナンスからプロパティマネジメント（PM）へとビジネスモデルの転換を図り、我が国賃貸ビル市場の勃興期における諸問題の把握と、米国におけるPMを調査研究し、日本流のPMを確立して営業を開始しました。未だ我が国には先行事例の少ないPM業務、正に道無き道を行ってまいりましたが、1975年（昭和50年）昭和通りに面した新築共同ビルを初受託することができました。

現在の総受託棟数約180棟のうち、プロパティマネジメント受託ビルは約90棟となりました。70年の間には、高度経済成長、オイルショック、ドルショック、バブル経済とその崩壊に続くデフレスパイラル、そしてコロナ禍等様々な時代を経験してまいりました。今後もビル経営には諸々課題が惹起されると思いますが、当社は「PMの根幹はホスピタリティ」を合言葉に、BM・CMの出来るPM会社として、ビルを介し社会に貢献してまいります。

もっと繋がり、もっと知る —
広がる人脈、深まる知見

仕事だけじゃ足りないあなたへ



ULIでは日本国内外の不動産開発・投資の最新動向、
世界各地で活躍する優れた有識者との普段なかなか手に入らない貴重な交流機会、
会合やコミッティへの参加により、自己の成長を最大限に促す場所を提供しています。

Join Us today

<http://japan.uli.org/>

ご入会は個人、または法人からお選び頂けます。



ULK (アーバンランド・インスティテュート) ジャパン
ULIジャパン事務局

〒107-0052 東京都港区赤坂1-4-8 一光赤坂ビル4階
Tel: 03-6459-1721 Email: japan@uli.org



ULK (アーバンランド・インスティテュート) は、世界に約4万3千人の会員を擁するグローバルな非営利団体です。
責任ある土地活用、繁栄する社会の創造と維持においてリーダーシップを発揮することを使命としています。



月刊プロパティマネジメント

Property

management

2

No.295 FEBRUARY 2025
CONTENTS

FEATURE

需要の見極め、出口の見定め

賃貸住宅 注目事例

.....13

OVERVIEW

賃貸住宅が注目される理由

需要多様化と運営効率化で.....14

投資利回り上昇余地が増大

熊谷真理氏[クッシュマン・アンド・ウェイクフィールド]に聞く

VIEWPOINT

生活者の住宅ニーズ

SNSで生活実態が明らかに.....16

「家事の時短」に強いニーズ

荒津 桂氏[RoomClip 住文化研究所]に聞く

CASESTUDY

価値向上のアイデア

三井不動産レジデンシャル.....18

京急不動産.....20

七保.....22

大藤不動産.....24

霞ヶ関キャピタル.....26

プロフィッツ.....28

相鉄不動産.....30

AP STUDIO.....32

タカラレーベン.....34

安田不動産.....35

阪急阪神不動産.....36

FOCUS

投資、商品づくりの着眼点

ボルテックス.....38

ANOTHERVIEW

出口としてのREIT

J-REIT取引事例にみる.....40

新タイプ住宅への投資スタンス

PM 編集部[協力：アイビー総研]

サムティ・レジデンシャル.....42

大和ハウスリート.....44

外出中でも

自宅でも

何人でも

年間定期のデジタル購読

Property management

ダウンロード回数

制限
なし!

Prime
プライム



Point 1

紙の冊子に加えて、最新号の誌面 PDF を毎月定期的に配信!

Point 2

テレワークが定着し、出社率が低下する中、いつでもどこでも誌面を閲覧可能!

Point 3

ダウンロード回数の制限は一切なし!ご契約企業様の全社員にお配りください!

料金 = 定価 : 75,900 円 (本体 : 69,000 円) [送料込] お申込方法 = 年間定期購読の新規お申し込み、継続 / 更新の際に「Prime」をお選びの上、PDF 配信用のメールアドレスをご登録ください。登録は 1 契約につき 1 つのアドレスに限らせていただきます。

詳しい内容 = HP (<https://www.sogo-unicom.co.jp/property>) もしくはメール (property-i@sogo-uni.com)、お電話 (03-3563-0046) まで。

Hot Topics

IORが渋谷のオフィスビルをリノベ.....8
セットアップ化で賃料1.7倍を達成

オフィスの環境配慮とウェルビーイング.....9
成長企業テナントほど対応に伴う賃料割増を容認

From NY

トランプ氏勝利で変わる.....10
NYの不法移民政策

連載

環境認証実践講座 5.....44
尾梨斗啓介[環境・省エネルギー計算センター]

世界のサプライズ物件 15.....46
篠田香子[ジャーナリスト]

南一弘の街を行く 169.....50

不動産景気予測 122.....51
萩原漢[アッシュ インベストメント テクノロジー]

法令ニュース 215.....52
野間敬和[TMI 総合法律事務所]

「寝る前に」考える授業 147.....54
岩内泡盛

井出保夫の不動産金融レポート 295.....58
井出保夫[井出不動産金融研究所]

From ULI 173.....61
トランスパシフィックエンタープライズ

News Folder.....62

J-REIT MONTHLY DATA FILE 260.....72
藤浪容子[アイビー総研]

ブックレビュー.....82

CONTENTS



IORが渋谷のオフィスビルをリノベ セットアップ化で賃料1.7倍を達成

大口テナント退去を機にリノベ
改修費用はCAPEX借入を利用

いちごオフィスリート(IOR)は、保有するオフィスビル「いちご渋谷イーストビル」(東京都渋谷区)をセットアップオフィスとして再オープンする。1月に2フロア分を先行して募集開始し、従前の1.7倍となる坪賃料を実現した。

物件は1985年竣工。IORが2016年10月に取得した。取得以来満床稼働を続けていたが、昨年入居企業が退去。空床となった4フロアについて、大幅な賃料引き上げや周辺シェアオフィスからの移転入居が期待できるセットアップオフィスへのリノベーションを決定した。

先行開業した区画(58.63坪)のリノベーションでは、電気・給排水・空調・内外装の更新、間仕切りの変更、天井のスケルトン化を実施。専有部内には、応接室2室のほか、ウェブ会議などが可能なソロワークブース、数人で使用できるソファ席やカウンター席などを配した。執務エリアの什器については、テナントから持ち込まれるケースが多いためあえて付帯していない。

改修費用は約1億8,000万円で、資産価値向上のためのCAPEXを用途としてグループのいちご地所から資金を借り入れた(心築CAPEX借入)。フロア単位のコスト目安は3,000万円後半。今後改修する区画(54.05坪、58.63坪)については、先行開業区画をベースとすることで工期短縮やコスト調整を図る方針。

テナントターゲットは、従業員10~20名規模のスタートアップおよびベンチャー企業、外資系企業の日本支社など。「IT系のなかでも引き合いが強いのは、通信業やシステム開発業など。大手企業のチーム・プロジェクト単位の入居にも対応する」(いちご投資顧問 オフィスリート本部 アセットマネジ

メント担当部長 小嶋恵美子氏)。

入居期間は2年間、フロア単位での入居を想定している。リーシングでは、募集開始から2週間で映像技術系のスタートアップから申し込みが入ったという。リースアップは5月頃までを目標としている。

今後セットアップオフィスを展開するのは「先行事例があり、需要が確認できるエリア」とし、三大都市圏や福岡で検討する姿勢を示した。

グループ全体でセットアップ化に意欲
高い機能性とデザイン性が必須

いちごグループでは、立地や物件特徴から需要分析と投資額設定を行い、セットアップオフィスのノウハウを蓄積してきた。「テナントは執務スペースの広いオフィスを求めている。なぜなら収容人数が増えるほど従業員当たりの賃料は下がり、業容拡大に伴う増員にも対応できるからである。また2室以上の応接室・会議室も必須条件となるため、最低でも50坪は必要とみている」(いちご地所 代表取締役社長 細野康英氏)。また間取り変更による専有面積拡大やクロス契約の導入で、賃料収入を高めている。

各不動産事業者がセットアップオフィスの供給を進めるなか、いちごグループではセットアップオフィスの機能・デザインのブラッシュアップを進める。

「セットアップオフィスは大人数収容・応接室ありという機能性と、リクルートにも作用する高いデザイン性が両立しなければテナントから選ばれない。いちご地所ではこれまで11物件・25フロアにセットアップオフィスを導入してきたノウハウをもとに、テナントの総合的な経済的負担を軽減するオフィス像の再現性を高めていきたい」と細野氏は語っている。

いちご渋谷イーストビル

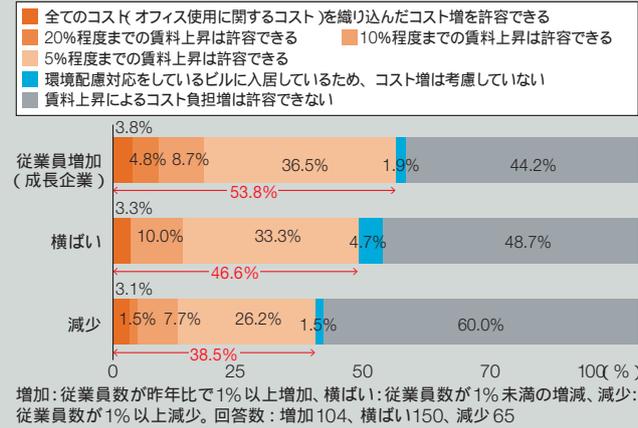


「渋谷」駅から徒歩約7分

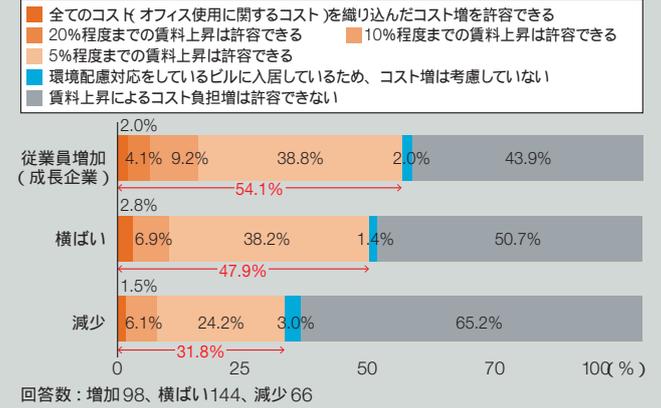


窓際に様々な形状の席を用意

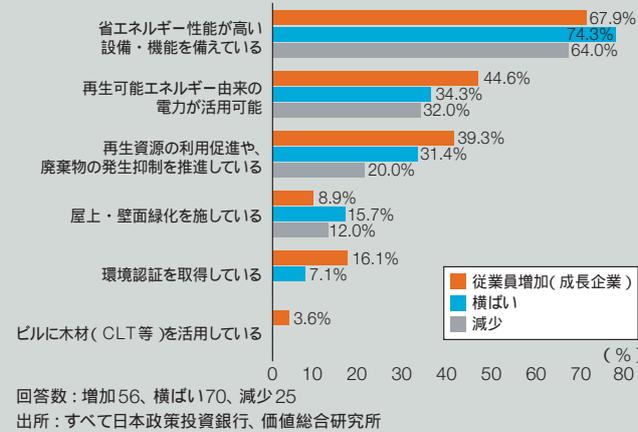
[図表1]環境配慮対応に関する賃料負担許容度



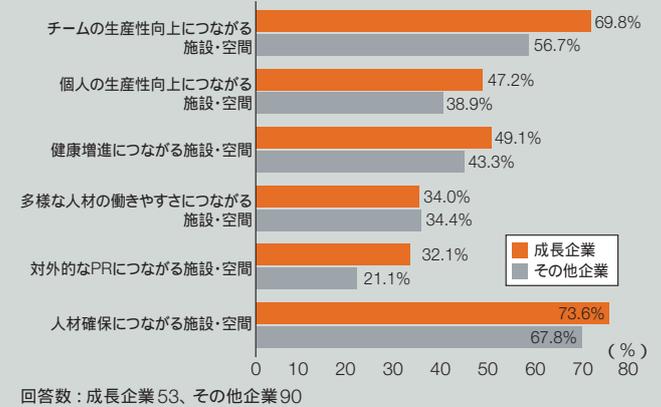
[図表3]ウェルビーイング対応に関する賃料負担許容度



[図表2]賃料負担を許容する環境配慮対応の具体的項目



[図表4]賃料負担を許容するウェルビーイング対応の具体的項目



オフィスの環境配慮とウェルビーイング 成長企業テナントほど対応に伴う賃料割増を容認

オフィスのテナントは、企業規模を問わず環境配慮やウェルビーイングを重視しており、成長企業ほどそのための賃料上昇を許容する傾向が強いようだ。日本政策投資銀行と価値総合研究所が2024年11月に発表した「オフィスビルに対するステークホルダーの意識調査2024」によると、テナントがオフィスビルを選択する条件のなかで、環境配慮対応を重要と回答したのは82.4% (大企業88.7%、中堅・中小企業81.7%)、ウェルビーイング対応を重要と回答したのは65.3% (大企業72.8%、中堅・中小企業64.5%)だった。背景には、ESG/SDGs関連の機能・指標に関する情報開示や説明が要求されていることがある。大企業では株主、中堅・中小企業では取引先・仕入先、従業員からの要求がとくに増えているという。

環境配慮対応によるテナントの賃料負担許容度をみると、賃料上昇を許容できると回答したのは47.3%で、直近3年間は40%台半ば～後半で推移している。2024年の結果を従業員数の状況別に分けると、従業員が増加した企業(成長企業)ほど賃料負担許容度が高かった[図表1]。環境配慮対応の具体的項目のなかで、テナントの賃料負担許容度が最も高いのは省エネ性能だった[図表2]。成長企業では、再生エネルギー由来の電力活用や再生資源の利用促進・廃棄物の発生抑制、環境認証の取得に対する賃料負担許容度が比較的高かった。ウェルビーイング対応によるテナントの賃料負担許容度をみると、賃料上昇を許容できると回答したのは46.5%で、直近3年間は40%弱～40%台後半で推移している。

2024年の結果を従業員数の状況別に分けると、環境配慮対応と同様に、成長企業ほど賃料負担許容度が高かった[図表3]。ウェルビーイング対応の具体的項目のなかで、テナントの賃料負担許容度が最も高いのはチームの生産性向上や人材確保につながる施設・空間だった[図表4]。成長企業ほどその傾向が強い。チームの生産性向上につながる設備としては共用会議室、コミュニケーション促進施設、シェアオフィスが中心に挙がり、人材確保につながる設備としてはコンビニ、飲食店、リフレッシュスペース、託児所など多岐にわたった。調査はテナント(回答数438件)やデベロッパー、不動産AM会社、機関投資家を対象として、2024年8～9月に実施されたもの。

From NY

text by Miyuki Yamamoto
Sun Pop International Corporation



NYの市民ボランティアは移民に食料を配布



山本みゆき
サンポップ・インターナショナル

不動産コンサルタント。ニューヨーク大学大学院不動産修士課程修了。CCIM(米国商業不動産投資アドバイザー)、NY州公認ブローカー、NY州公証人。「からくさ不動産塾」講師(米国の不動産事情担当)、NHK海外取材の翻訳にも携わる。東京では日鉄興和不動産(株)海外事業部に勤務。著書に『米国の不動産知識 A to Z』(住宅新報社刊)

yamamoto@sunpopnyc.com

トランプ氏勝利で変わる NYの不法移民政策

不法移民問題に対しNYは手厚く保護する政策を進めてきましたが、大統領選でのトランプ氏圧勝を受け一転しています。この豹変を市民はどう受け止めているのでしょうか。

大胆な措置、財政を圧迫、 市民に不満

バイデン政権下、2023年末までの3年間で、メキシコ国境を越え米国内に流入した不法移民は1,100万人に上り、その対策費用は120億ドル(約1兆8千億円)に及びます。ちなみにNY市への流入は16万人超です。

NY市長のエリック・アダムズ氏は、彼らの滞在先確保のためコロナ禍で廃業したミッドタウンの四つ星ホテル「ルーズベルトホテル」(通常1泊400ドル)を借り上げるなど手厚く保護する政策を進めてきました。そのせいで市の財政が圧迫され、学校給食のメニューが減り図書館の週末営業がなくなるなど、公共サービスの予算が大きく削

られています。

NY市民は、支払った税金を不法移民に費やすことに不満の声を募らせていきました。

認定利用で合法滞在、 裁判所は満杯

不法移民は国境を越え米国内で拘束された後に難民認定を申請すれば、その審査期間中(最初の審査を受けるまで平均4年間)、合法的な滞在が可能です。この仕組みを利用した越境行為が横行し、とくに不法移民に寛容なバイデン政権下で激増。移民を取り扱う裁判所はパンク状態です。何らかの対策を打たない限り不法移民の流入はこの先も後を絶たないと思います。

NYで活躍する人

トシ・カプチーノさんのキャバレー・ショー「人を心底楽しませたい」

NY在住のキャバレー・アーティストで劇評論家としても活躍中のトシ・カプチーノさんが12月1日、ブルックリンのアジア系ナイトクラブ「ザ・レッド・パビリオン」でショーを開催しました。公演は東京や大分など日本7か所を回っての千秋楽で、会場はNY在住の日本人女性ファンを中心に大入り満員でした。トシさんのショーは、昭和生まれの人に懐かしい歌と抱腹絶倒のトークがメイン。ヒット歌謡曲、NYの若者の間で大ブームのアニメ主題歌など全23曲をずば抜けた歌唱力で歌い上げ、曲と曲の間には当時の時代背景を本人のエピソードを交えて語り、会場は

観客の笑いと拍手で湧きあがります。

トシさんのアーティスト人生は2005年から。昨年で20周年を迎えました。オペラを習い磨いた歌唱力、演技力を携えエンタメの世界に足を踏み入れました。「人を心底楽しませに多くの観客を集め、ショーを見せるアーティストにとってコロナ禍は大変でしたが、それでも歌をやめないと決心した」と熱い思いを語ってくれました。今回のショーの売上は一部、能登半島地震被災者に義援金として寄付したそうです。



ちあきなおみや平山美紀、一青窈などのヒット歌謡曲と「宇宙戦艦ヤマト」や「ハクション大魔王」などのアニメ主題歌を熱唱。4月13日に昭和歌謡ミュージカル「田園ユニバースNY」に出演予定

治安が悪化する「聖域」

不法移民を受け入れて保護する都市は「サンクチュアリ・シティ」（聖域都市）と呼ばれ、米国内ではNYをはじめ、ロサンゼルスやサンフランシスコなど、いわゆる民主党地盤の大都市を中心に約300か所存在しています。

そうした都市に対してテキサス州(共和党地盤)のアボット知事などは大型バスをチャーター、自州で拘束した不法移民を乗せ日々NY州に送りつけています。

NYでは教会前などに運ばれ、そのまま置き去りにされた不法移民の様子が市民や筆者の目にも異様なものに映っています。そんな彼らに衣類や生活必需品、食事を提供するべく、NY市民とボランティアは日々奔走していますが、無償提供されたものを道端に捨てたり、移民同士のいさかいで暴力行為に及ぶなど目に余る振る舞いが目立ちます。有権者はフラストレーションを徐々に募らせ、バイデン政権と民主党の弱腰政



移民保護のためNY市が借り上げた「ルーズベルトホテル」

策に批判が高まっていました。

NY市長の手厚い保護政策、一変

そんな中、トランプ氏が今回の大統領選で不法移民を強制送還、国境を閉鎖すると主張して支持を広げました。アダムズ市長

はトランプ氏の大統領再選を受け、犯罪に関わった不法移民を厳しく取り締まり、強制送還させることを表明。NY市民の一部から「トランプ氏との軋轢を避けた」「長いものに巻かれた」と民主党派の批判を受けましたが、実際のところ胸を撫で下ろす市民も少なくありません。

本誌人気連載がデジタル商品に！

海外 REIT 市場を解説した『月刊プロパティマネジメント』の人気連載
「四釜宏吏の世界 REIT 紀行」がデジタル商品としてひとまとめに
各国 REIT 市場の制度比較表や連載終了後の市場動向を新たに掲載

GLOBAL REIT ESSAYS

四釜宏吏の 世界 REIT 紀行

[欧州編]



このような方にオススメ ▶▶▶

海外 REIT 市場を勉強している方 / 新たな投資対象を模索している方
連載を読み直したいが冊子を探すのは面倒な方

収録国 ▶▶▶

トルコ / ギリシア / ブルガリア / ハンガリー / ベルギー / オランダ / 英国 / フランス / スペイン / アイルランド / ドイツ / イタリア
(2019年12月号 - 2021年1月号に掲載された「四釜宏吏の世界 REIT 紀行」を収録)

2024年11月発売 PDF形式・ダウンロード版 定価：33,000円(本体：30,000円) PriMe 特価：22,000円(本体：20,000円)

商品の詳細：<https://www.sogo-unicom.co.jp/pm/repackage>

お問い合わせ：MAIL.property-i@sogo-uni.com TEL.03-3563-0046 (『月刊プロパティマネジメント』編集部)

本商品はダウンロード版のみでの販売となります。冊子版の販売は行っていません。

PriMe 特価は「プロパティマネジメント PriMe」契約者限定となります。





需要の見極め、出口の見定め

賃貸住宅 注目事例

賃貸住宅は景気変動によらず需要が安定している資産だ。

広く・厚い需要層に支えられ、上方にも下方にも収益硬直性があり
REITをはじめコア型運用戦略を掲げる投資家層に選好されてきた。

しかし昨今は、その趣に変化が現れてきている。

入居者層が細分化、投資家層が多様化したためである。
特定層を入居対象とする特化した機能、エッジの効いた仕様の物件が登場
続々と現れるバリューアッド系投資家に人気の投資資産となっている。

入居者の需要、企画開発者のアイデア、投資の出口にフォーカスし
最新の事例から住宅投資市場の機会を探っていく。

需要多様化と運営効率化で 投資利回り上昇余地が増大

熊谷真理 氏[クッシュマン・アンド・ウェイクフィールド]に聞く

賃貸住宅の企画プランが変化している。

入居対象層を明確化、ニーズに踏み込んだ仕様と機能を用意し

投資対象としての付加価値を高めた企画手法が増えてきている。

投資環境の変化、新投資家層の登場、デジタル化がその背景にある。

クッシュマン・アンド・ウェイクフィールドの熊谷真理氏に解説いただいた。

出口多様化とアップサイド余地

市場規模の拡大に伴い投資家の関心が高まる

コロナ禍以降の賃貸住宅は、個人から法人への売却増加を背景とした投資市場の拡大が顕著だ。そのメインプレーヤーとなる投資家は、内外のコアプラス、バリュー・アッド系の投資資金、プライベートエクイティの世界大手、富裕層を背景とする小口化ファンド、ファミリーオフィスとさまざま。これは安定したインカムを追求するJ-REITなど既存プレーヤー以外にも有力な出口が拡大しつつあることを示している。

賃貸住宅が注目を集める背景には、資本コスト、建築費、人件費などコスト上昇を受けて、投資家の要求利回りが上昇するなか、賃貸住宅はバリュー・アッド戦略に取り組みやすい点が挙げられる。

総論的には、都心・大都市エリアへの人口流入、都心における住み方の多様化、テクノロジー活用によるコスト削減など付加価値を高める機会が多いためである。

コロナ禍以降の賃貸住宅需要は、都心を中心に多様化している。入居者の世帯、世代、趣味・嗜好、経済環境、居住期間、二拠点以上の住居など、それぞれの属性・ニーズに応えることで、付加価値ならびに収益を増強できる。いくつか例を挙げれば、

- 防音対策機能を充実させた音楽家やユーチューバーなど特定入居者層向け住宅

—— ペットや料理、自動車など趣味・嗜好に対応した仕様をもつマンション

—— ジェンダー、子育て世帯、学生、高齢者層など特定の性別、年齢層が快適に過ごせる住宅

—— 働き方・住まい方の目的や価値観を共有するコミュニティ性をもたせたコリビングやSOHO

—— 富裕層や低所得者向けに色分けした超高級またはアフォーダブル住宅

—— 新しい需要層として市場ボリュームが拡大する外国人向け住宅

などが挙げられるだろう。

いずれも、これまで供給が少なく、賃貸契約など入居要件からハードルが高かった形態である。

都内で増える外国人住宅の需要

最も重要となるテナントの賃料負担能力の観点からは、外国人向け住宅は伸びしろのある領域とみている。

東京都だけをみても、地政学リスクの高まる中華圏などを中心に昨年は年間で約7万人の外国人が純流入しており、円安基調の長期化を鑑みれば、今後も増加する見通しだ。そうしたなか、超高額帯以外の外国人などが容易に借りられる賃貸住宅は絶対数が不足している。旧態依然とした賃貸借契約や保証人制



度の見直し、英語による問い合わせ対応などオーナー側が取り組むべき課題は多い。

当社グループが把握している事例でも、居住者の利便性を前提としたコスト・パフォーマンスを改善するアイデア次第で、賃料が20~30%程度上昇しており、テナントに対する価格支配力は強含みで推移している。

テクノロジー活用による 運営効率の向上が投資の後押しに

デジタル化による運營業務の効率化、運用規模拡大に伴うコスト比率削減も指摘できる。

従来の不動産投資マーケットでは、賃貸住宅は手がかかるアセットとみられてきた。テナント数が多く、対個人であることから、管理・運営が煩雑になるためだ。

さらに多様で特殊なニーズに応える住宅タイプは、人件費などオペレーショナルコストが重たく、敬遠されがちであった。しかし、テクノロジー活用により、ルーティン業務を自動化すれば、コストは下げることができる。

例えば、入退去に関する審査から、契約・解約手続き、入居中の設備不具合などの問い合わせ対応などは自動化できる。居住者の利便性向上による追加収入、運営コストの削減の両面からNOIを改善させれば、規模経済のメリットも享受しやすい。

事業のポイントは潜在需要と マイクロ・マーケット単位での立地条件の見極め

そのほか、建築コスト上昇で新規開発のハードルが高まるなか、築古物件のリニューアルや用途転換も視野に入れておきたい。

賃貸住宅は日本の収益不動産ⁱの約4分の1を占めており、そのうち6割近くは機関投資家により管理されている物件ではないため、サービス品質の格差は大きい。

事業規模も数億~数十億円まで多様な選択肢があるため、要求利回りが非常に低い個人投資家の資金も流入してくる。このあたりの間口の広さは、投資機会の拡大につながる。

そして、商品化に向け踏み込めば、テナント層の見極め、マイクロ・マーケットの選定、現行の賃料相場との格差も重要なポイントとなる。日本においては比較対象となる事例が少ないが、住宅コストが急騰した人口が過密な都市、例えば アジアで



熊谷真理氏

ヘッド・オブ・リサーチ&コンサルティング

国内不動産市場の分析・コンサルティング部門を統括し、投資家やテナントの意思決定を支援。2021年より現職。ラサル不動産投資顧問では実物不動産のリサーチ、PIMCOやUBSなどでは、金融・不動産に関連した株式・クレジット分野のリサーチアナリストをバイサイドとセルサイドで経験。リサーチ経験23年。UCLA アンダーソン経営学修士(MBA)

最も住宅コストの高いシンガポールⁱⁱ、ニューヨークなどでは、居住者の利便性を求める需要は非常に強く、コリビングの形態であれば20~30%程度の賃料プレミアムは許容されている。

そもそも賃貸住宅は生活のインフラ・根幹となるポラリティの低いアセットであり、ホテルやオフィスなど景気感応度の高いアセットとは異なる。

また、日本の賃貸住宅のキャップレートはコロナ禍前後から一貫して低下(価格は上昇)してきた。

しかし、10年国債対比スプレッドⁱⁱⁱで見れば、当社推計で東京圏は250bps程度(2024年末時点)。ロンドン(130bps)、全米平均(100bps)対比で、まだまだ縮小の余地はあるだろう。

市場参加者間の競争は激しいものの、立地に優れた都心エリアを中心に、潜在需要をとらえたバリュー・アッド戦略をいち早く実行すれば、相対的に高いリターンを確保することは可能とみている。

i 国土交通省

ii ULI Asia Pacific Home Attainability Report 2024

iii Cushman & Wakefield, RCA/ MSCI, Green Street



SNSで生活実態が明らかに 「家事の時短」に強いニーズ

荒津 桂 氏 [RoomClip 住文化研究所] に聞く

競争力のある賃貸住宅を供給するためには、エンドユーザーが住宅に何を求めているかをよく理解することが不可欠だ。

家具や家電、雑貨などの写真を投稿・閲覧するSNS「RoomClip(ルームクリップ)」のデータから

住生活を調査・研究するRoomClip住文化研究所に、それを実践するための着眼点を聞いた。



荒津 桂 氏

RoomClip 住文化研究所 研究員
ルームクリップ ブランド室 / 広報

RoomClipのデータ分析を通じて、実生活者の住まいと暮らしの変化を研究。リアルなライフスタイルトレンドの分析と発信に従事。デザイン業での経験を経て、2014年にTunnel(現・ルームクリップ)に参画。創業期からコミュニティマネージャーとして住空間写真の分析・キュレーションに携わり、ユーザーの深い理解とコミュニティ育成に注力。2024年より現職として、データに基づいた生活者インサイトの研究・発信を手がける。4児の母として日々の暮らしを営む当事者でもあり、専門知識と実体験を組み合わせた多角的な視点を大切にしている

RoomClip

2012年に運用開始した、住生活の領域に特化した日本最大級のソーシャルプラットフォーム。家具や家電、雑貨などの写真の投稿、閲覧からアイテム購入までできる。投稿写真は累計600万枚以上。ユーザーの約90%が女性、約75%が30～40代

4つのキーワードでみた 住生活に対するニーズ

RoomClipに投稿される写真やタグのトレンドを分析すると、住生活に対するニーズは大きく「スタイル」「趣味・余暇」「家事収納」「備え」という4つのキーワードに分類できる。

スタイルと趣味・余暇は「gain(喜び)」を増やすこと、家事収納と備えは「pain(辛さ)」を減らすことと解釈できる。

賃貸住宅の開発・投資に携わるプレーヤーは、入居者ターゲット層のライフスタイルをよく理解し、どのキーワードに焦点を当てて付加価値をつけるかよく検討すべきだ。それぞれのキーワードを説明していこう。

スタイル

生活感をなくしたい、おしゃれに見せたいなど部屋の見た目に関わるもの。直近5年間のRoomClipの投稿をみると、「ナチュラル」と「北欧」が定番化している傾向で、そこに重ね付けする形で「韓国風」「ホテルライク」「和モダン」などが流行している。

趣味・余暇

ペットや植物、ゲーム、フィットネス

関連のほか、「推し活」(お気に入りのアイドルやキャラクターを応援する活動)が大きなトレンドとなっている様子。

家事収納

家事や収納の効率性に関わるものである。

家事については掃除、洗濯、炊事のいずれも時短ニーズが高い。その背景には単身世帯や共働き世帯が増加、各世帯が家事に使える時間が減少していることがある。NHK放送文化研究所「国民生活時間調査2020」によると、1日のうち家事に費やす時間は専業主婦が10時間なのに対し、共働き夫婦は合計4時間(夫1時間、妻3時間)しかない。

収納については対象と手段で関心の方向が分かれる。対象は収納するモノ、収納場所の部屋やスペース(押し入れ、棚など)、手段はツールやテクニック(隠す、見せるなど)を指す。

備え

防災や防犯への関心のほか、光熱費高騰に伴う節電意識の高まり、冬の寒さに加え夏の猛暑を軽減する断熱への関心の高まりがみられる。

当研究所は2015年から、各年で注目さ

[図表 RoomClip住文化研究所トレンドレポート2024-2025

トレンド	概要	キーワード
安心な暮らし	能登半島地震や日向灘地震、観測史上最高の酷暑や局地的豪雨、闇バイト連続強盗事件と、災害の激甚化や気候変動、治安の悪化が多発。安心な暮らしを実現するためにさまざまなノウハウや製品に話題が集中した	備え
マルチレトロ	ファッションでは90年代ストリートやY2K(2000年代)が若者の支持を得る一方、インテリアではミッドセンチュリーの家具と昭和レトロな小物の組み合わせが人気に	スタイル
豊かな時短	時短を前提としながら、豊かさも両立するようなテクニックや製品に注目が集まっている。例えば「蒸籠」を活用することで、主菜も副菜も一度に調理でき、ヘルシーで彩り豊かな仕上がりとなり、さらに洗い物も簡単になるといったノウハウが人気に	家事収納
スベバ収納	伸縮性のある仕切りや透明素材の収納ボックス、転がる・回転するタイプの収納システムなど、限られたスペースを最大限活用する工夫が特徴	家事収納
ソロソファ	一人暮らし世帯だけでなく、家族世帯での利用も増加しており、ゲームや動画鑑賞、SNSの閲覧、読書といった余暇時間をより充実させるための重要なアイテムとして注目を集めている	趣味・余暇
動作キャンセル	自動開閉ゴミ箱やオートソープディスペンサー、タッチレス水栓、センサーライト、電動シャッターなど、手をかざすだけ、近づきだけで作動するアイテムが取り入れられている。時間短縮や効率化という側面だけでなく、動作の簡略化によって生まれる心のゆとりが、多くの生活者から支持される要因となっている	家事収納
兼用デスク	デスクは従来の学習や仕事だけでなく、ゲームや動画・音楽鑑賞、ペットとの時間、メイクやセルフケア、さらには食事の場としても活用されている。同様にダイニングテーブルも、食事の場に留まらず、自宅学習や在宅ワーク、家族でのゲームなど、多目的な空間として機能している	-
再配達防止	2024年は防犯意識の向上も相まって、宅配ボックスの設置が急速に進んでいる。新築住宅への標準装備としての導入だけでなく、既存住宅への後付けも増加。さらに、DIYで自作する工夫もSNSを中心に多く共有されるなど、再配達防止に向けた生活者の主体的な取り組みが広がっている	-
3DプリンターDIY	3Dプリンターを活用する動きが徐々に活発さを増し、生活者それぞれの固有の空間や製品に合わせた精密なカスタマイズが可能に。耐水性の高い樹脂を使用することで水回りで利用も進むなど、従来のDIYでは難しかった領域にまで活用の幅が広がっている	-
ゴミ活	サステナブル意識の高まりに加え、東京都の家庭ゴミ有料化検討のニュースを契機に、暮らしの中でゴミに対するさまざまな取り組みが見られた。キッチンでは生ゴミ乾燥機の設置やコンポストの導入が進み、分別の効率化に対応したゴミ箱の見直しが行われた	-

出所：RoomClip住文化研究所

れたトレンドを10個ピックアップしたレポートを作成している。最新版は[図表 の通りで、おおむねどのトレンドも上記4つのキーワードに絡むことが分かるはずだ。

エンドユーザーの創意工夫が住宅商品のアイデアに活かす

RoomClipに投稿される写真は、住宅の機能や設備に触れるのみならず、投稿者が市販のアイテムやDIYを駆使して、利便性や自分好みのスタイルを追求する工夫を紹介するものが多い。不動産会社が関心を寄せがちなのは前者だが、これからは後者にも目を向けるとよいのではないか。

その理由は、エンドユーザーによるアイデアや工夫が巡り巡って住宅企画に盛り込まれるケースがいくつか存在するため。例を挙げると、2010年代にマスキングテープを用いてドアの見た目をリメイクするのが流行した結果、一部のハウスメーカーがドアのリメイクをオプション商品として提供するようになった。同様にアクセントクロスや

キャットウォークのDIYが流行したことで、それらがリフォーム商品のオプションに加わるといったこともあった。

20～30代の切実な時短ニーズ

先ほど住生活に対するニーズはgainとpainに二分されると述べたが、これから賃貸住宅の企画を立てるとき、まずどちらに焦点を当てたらよいか。エンドユーザーの切実さを考えると、painに注目の方が取りかかりやすいと思う。

家事収納のキーワードを説明した際に、共働き夫婦が家事に時間を割けないことを紹介したが、総務省統計局「令和3年社会生活基本調査」によると、20代後半から30代前半の間に2次活動(仕事や家事など)時間が増加し、3次活動(自由時間の活動)時間が減少することが明らかになっている。したがって家事や収納の効率性を高める設備やサービスを付与し、働き盛りの世代が少しでも自由時間を確保できるようにすれば、とくに20～30代から大きな支持を得られるかもしれない。

コンセプト型の企画はマーケティングが肝

近年、特定の嗜好をもつ層にフォーカスしたコンセプト型の賃貸住宅企画が増えており、大手デベロッパーも取り組みはじめていると聞く。エンドユーザーのニーズをしっかりと見極めたいうえで考案したものであれば、それは戦略のひとつとして有効であると思う。

ここで重要となるのが、物件の特徴をどう売り込むかだろう。エンドユーザーは実際のところ、自身の潜在的なニーズに気付いていないことが多い(ぼんやりと収納の悩みを抱えていても、明確にシューズクロークが欲しいと認識している層は少ない)。特徴づけと同じくらいの熱量で、リーシングの手段もしっかり検討すべきではないか。

不動産オーナーやPM会社の話を中心に、賃貸住宅のバリューアップに対する関心は日に日に強まっていると感じる。それを成功に導くためには、エンドユーザーが求めることに対する感度を高めるのが近道だと確信している。

单身女性

SOCO HAUS KORAKUEN (三井不動産レジデンシャル)

女性の不満とニーズを掘り下げ
空間づくりの細部に活かす

藤原圭佑氏
事業創造部 事業室 主査

入居対象を見定め

「新しい選択肢」を提供

「SOCO HAUS KORAKUEN」(東京都文京区)は、三井不動産レジデンシャルが企画開発したシェアリング型の賃貸住宅。一人暮らしの女性をターゲットに「身軽でゆたかな暮らし」をコンセプトに掲げ、2024年2月に竣工後ほどなく満室となる人気ぶりを博している。

企画の発端について、事業を提案し

た事業創造部 事業室 主査の藤原圭佑氏は、「都市部の家賃上昇により、とくに一人暮らし向けワンルームの住居において間取りが画一化し、選択肢が少なくなっていると感じていた。入居者の嗜好性にフォーカスし、ライフスタイルや価値観に合った生活を提案することで“新しい選択肢”を提供したいと考えた」と話す。

想定顧客を“一人暮らしの女性”と定めたのは、周囲の同僚・知人のなかでとくに女性から既存賃貸住宅への不満の声を多く聞いていたためだ。具体的な企画化に向けては、想定顧客と嗜好性の近い社員モニターを対象とした実証実験を実施、生活ニーズを探り、細部にこだわった生活空間づくりに反映している。

入居者ニーズが見える

空間づくりを細部にまでこだわる

建物は地下1階地上6階建て、総戸数76戸。1998年竣工の三井不動産社員寮を大規模リニューアルしたものだ。専有部の広さは15.9~18㎡。従来型のワンルームタイプと違い、キッチンや浴槽を専有部から除き、そのぶん居住スペースを広く設けている。こだわりは細部にわたっており、洗面台上の照明ひとつをとっても、化粧時に不自由を感じない照度とポジションを精密に調節しているという。

一方で共用部は、炊事、洗濯、収納の



SOCO HAUS KORAKUEN

賃料は管理費込みで12万4,000円~15万1,000円に設定。管理費には水道光熱費、WiFi利用料のほか、ランドリーやウォーターサーバー利用料を含んでいる



ラウンジ



ファイヤープレイス



シアタールーム



居室 モデルルーム

基本機能に加え、くつろぎや趣味のための共用スペース（ラウンジ、ライブラリー、シアター、トレーニングルーム）が充実している。「一般的なシェアハウスのように交流を促すものではなく、あくまで個々のプライベートを豊かにする機能」（藤原氏）。

また、家具や備品の配置にこだわり、同じ空間に人がいても適度な距離を保持、リラックスできる空間を阻害しないことを意識している。

「ハード面の構想・開発には、私が実際にシェアハウスに入居していたときの経験が活かしている。さまざまなクリエイターのキャスティングにもこだわり、企画コンセプトをあますことなく実現す

る空間ができた」（同氏）。

ターゲットを絞り D to Cでより強力な訴求

マーケティング・プロモーション戦略にも注力している。入居者の募集メディアとして物件サイトのほか、InstagramなどのSNSを活用。コンセプトに共感する企業とのコラボレーションも認知度向上に繋がった。そのひとつがウェルネス関連事業のTENTIAL（テンシャル）で、同社コンディショニング製品の体験プログラムを実施している。「D to Cマーケティングを強く意識した。ウェブサイトやSNSでの情報発信などに、

入居後の暮らしが強くイメージできるコンテンツの充実を図っている」（藤原氏）。

コンセプトに手ごたえ 第二弾以降も検討

SOCO HAUSの成功を足掛かりに、シェアリング型賃貸レジデンスの第二弾を検討していく。「土地からの新規開発・リノベーションいずれも検討していきたい。物件規模と共用スペースの割合、各種設備がどれぐらい必要ななどは、SOCO HAUS KORAKUENで得られた知見を十分にいかしていく」と藤原氏は話している。

空港関係者

プライムネクサス穴守稲荷(京急不動産)

女性に嬉しい家電を装備 エリアトップ水準の賃料実現

3タイプのコンセプト

女性社員が企画

「プライムネクサス穴守稲荷」(東京都大田区、39戸)は、女性向けの賃貸マンション。3タイプのルームコンセプトを設定し、それぞれに応じた専門家電を設置する。開発したのは京急不動産で、土地・建物を京浜急行電鉄が所有し、京急不動産がマスターリースのうえ賃貸する。2024年7月に竣工し、周辺相場を超える賃料設定に成功した。

本物件は、社内のアイデア公募制度から事業化された「コンセプト賃貸マンション」の初弾である。女性社員が企画の中心的な役割となり、3タイプのテーマ策定や導入機器の選定を担当した。



プライムネクサス穴守稲荷

京急空港線「穴守稲荷」駅より徒歩3分。以前は京浜急行電鉄が所有する駐車場だった



「プライムネクサス穴守稲荷」プロジェクトメンバー

具体的なコンセプト内容と導入家電は以下の通りである。

「BEAUTY&WELLNESS」(14戸)

「美容・健康」をテーマに、高機能シャワーヘッドやドライヤー、体組成計を導入。

「HOME&GOODS」(13戸)

「生活の豊かさや快適性」をテーマに、ホームクリーニング機と空気清浄機を導入。

「ENTERTAINMENT」(11戸)

「楽しく、賑やかなおうち時間」をテーマに、プロジェクターを導入。

このほか、1戸のみ3タイプすべての専門家電が導入されている。間取りは1Kが主体である。

「物件は羽田空港から徒歩圏に立地する。主要ターゲットになりうる空港関係者には女性が多いため、今回のコンセプトを採用した」(アセット事業部 北野菜々恵氏)。

半年で3分の2が成約
人気コンセプトは満室に

専有部には、空港関係者の入居を想定した仕掛けを散りばめている。たとえば、長期不在の多い勤務形態を考慮し、室内にキャリーケースの収納スペースを用意。また掃き出し窓にシャッターを設置、玄関にカードキーを導入するなど、セキュリティ強化を図った。通勤利便性を高めるため、全戸に各入居者専用の自転車を1台ずつ備え付けた。



「HOME & GOODS」の部屋。画像右側が導入家電



「ENTERTAINMENT」の部屋。壁面に映像を投影できる

賃料は10万2,000円～17万円(坪1万4,000円)の設定。

リーシングでは、周知方法として京急不動産のInstagramを活用し、問い合わせの対応や内見案内は女性が中心となって担当する。25年1月時点では39戸中24戸が成約済。人気のあるコンセプトは「BEAUTY&WELLNESS」と「ENTERTAINMENT」で、満室に近い状況という。25年3月末の満室稼働を目標にリースアップを目指している。

入居者層は、狙いどおり空港関係者が大半。ただし、男性単身者やDINKsからの反響も大きく、入居者全体の約3割を占めている。「女性向けとして企画はしたが、各コンセプトは女性でなければ合致しないものではない。気に入ってもらえるのであれば、男性でも入居を受け入れる」(北野氏)。

想定入居期間は2～3年。導入家電は入れ替え時に交換する予定だ。コンセプト内容は随時ブラッシュアップする意向で、「たとえば『ENTERTAINMENT』の部屋で動画配信サービスも無料で利用できるようにすれば、さらに集客力が上がるかもしれない」(北野氏)。



「BEAUTY&WELLNESS」の部屋。導入家電はハイスペックモデルを採用

防音型やペット共生型など 設計の工夫伴うコンセプトに意欲

京急不動産は、プライムネクサス穴守稲荷で採用したコンセプトの再現性や増賃の効果測定などを検証。グループ全体で再開発に注力する品川区、大田区、川崎市の京急線沿線を対象に、「コンセプト賃貸マンション」第2弾の開発を模索する考えだ。

今回は専門家電を“後付け”する形となったが、今後は防音型やペット共生型など、設計段階での工夫を伴うコンセプトにも意欲があると語る。空港線沿線の物件では、「空港関係者の入居に特化したコンセプトにも挑戦したい」(北野氏)とのこと。また今後開発するコンセプト賃貸マンションは、京急グループが進めている不動産ファンド・私募REITの投資対象にもなり得るとする。

子育て世帯

OTOWA BASE (七保)

コミュニティの魅力全面に 山梨での子育てを呼び込み

自治体の人口減少対策が発端
ファミリー賃貸の需給差埋める

「OTOWA BASE」(山梨県甲府市)は、旧音羽山梨県職員宿舎をリノベーションした子育て世帯向け賃貸住宅。全4棟・総戸数43戸を中心に構成され、1月にオープンした。

プロジェクトの発端は、山梨県が宿舎(1993年竣工)の売却に関する公募型プロポーザルを2023年に実施したこと。甲府市の建材商社の七保がリノベーション事業のリノベると共同で企画を提案した。七保と関連会社のリ・スタイルが事業主、リノベるが企画・設計、両社が施工を担う。

「県は2023年に人口減少危機突破宣言

を発表し、人口減少対策を本格化しはじめた。当初宿舎を更地化し売却する計画だったが、建物の状態が良好なことをふまえて、子育て世帯向けの拠点に再整備する計画に変更したと聞いている」。こう話すのは、七保の取締役 東京支店 支店長 田口雄大氏である。

主に戸建向けの建材を供給する同社がOTOWA BASEに携わる狙いも、人口減少の歯止めによる顧客基盤の維持だ。また建築費の高騰や住宅ローンの条件悪化で新築戸建のハードルが高まるなか、「ファミリー対応の賃貸住宅を供給することで、安心して子育てできる環境を増やす。入居期間は中長期を見込むが、OTOWA BASEから新築戸建にステップアップする入居者が出れば理想



田口雄大氏
取締役 東京支店 支店長

的」(同氏)。

またリノベるの事業開発担当 稲田拓朗氏は「本件は当社が掲げる『まちの新しい価値になる』というビジョンに合致している」と話す。

多目的に集まれる共用部
運営マネージャーが常駐

OTOWA BASEの最大の特徴は、共用部を充実させたうえで、入居者同士または入居者と近隣のコミュニティ醸成に注力する点だ。

共用部を具体的にみていくと、もともと住戸だった1区画を「みんなのへや」というシェアキッチンやシェアリビング、図書コーナー(予定)を備えたスペースに改修。みんなのへやの縁側にはウッドデッキを通じてアクセスするイベント広場も設けた。かつて集会所だった別棟は「コミュニティラウンジ」に改修



OTOWA BASE

JR中央本線「甲府」駅から徒歩38分または車で10分、山梨交通「湯村ショッピングセンター」バス停から徒歩6分
写真：すべて黒岩翼写真事務所



シェアキッチンを備える「みんなのへや」



みんなのへやの縁側にあるイベント広場



集会所だった別棟を改修した「コミュニティラウンジ」



居室のモデルルーム

した。これら共用部を用いて、新規入居者の歓迎会やコモンミール、自主学習やリモートワーク、イベントなどが行われることを想定する。

また入居者向け倉庫の一部は「アクティビティ・ボックス」として、入居者がレンタル可能な各種アウトドア用品（キャンプ用具、シェアサイクルなど）を保管する。

OTOWA BASEではコミュニティ醸成を円滑にすべく、住み込みのコミュニティマネージャーが常駐。日常的なコミュニケーションやイベントの企画・開催を支援する。コミュニティマネージャーは、全国20棟のシェアハウスを企画・運営している絆家が担当する。「全43戸の施設であれば、マネージャーを常駐させるには十分な規模」（リノベるの設計・プロマネ担当 濱嶋杜人氏）。田口氏も「見ず知らずの入居者同士による交流が自然発生するイメージは湧きにくい。プロのコミュニティマネージャーを橋渡し役とする提案をリノベるから受けたとき、面白いアイデアだと感じた」と話す。

専有部は、間取りを3Kから2LDKに変更、内装と各種設備（キッチン、トイレ、洗面台、浴室）を一新した。従前からあった和室は畳を張り替え、たうえで維持した。「洋室に改装するよりコストを抑えられるのもあるが、とくに小さな子供がいる際、和室に布団を敷き一家で川の字になって寝る方が都合」（田口氏）。

ターゲット層の入居促進から オーナー負担で共益費免除

OTOWA BASEの賃料は7万円に設定。稼働率はオープンから2~3年で85~90%の水準を目標とする。

リーシングと管理は地元不動産会社のダイタが担う。また山梨県の人口減少危機突破宣言に関するウェブページにOTOWA BASEの紹介ページを掲載しているほか、絆家のHPやSNSでも物件紹介を行っている。「まずは県内を中心に入居者を募り、プラスアルファで県外からの移住も呼び込めたら」と田口氏。

ターゲットとする子育て世帯の入居を促す試みとして、18歳未満の子供がいる世帯と夫婦いずれかが39歳未満で子供がいない世帯を対象に、共益費（1万円）を無料とする（事業主が代わりに負担）。「共用部を積極的に使ってほしいという、われわれからのメッセージでもある」（同氏）。

入居開始した1月上旬の段階では、入居見込みが3~4組おり、その倍程度の内覧受付や問い合わせが寄せられているという。いずれも子育て世帯が多いそう。

七保はOTOWA BASEを長期保有する構え。山梨県が今回の建物以外にも多くの遊休不動産を抱えていることから、今後OTOWA BASEが順調に稼働すれば、類似のリノベーションプロジェクトを手がけることにも期待を寄せる。

「単に賃貸住宅を供給するのではなく、子育て世帯の暮らしを豊かにする仕掛けで競争力を持たせた。地域の課題を価値に変え、腰を据えて賃貸事業に取り組み」と田口氏は意気込んだ。

富裕層

JOYLUXE THE RESIDENCE AKIYA (大藤不動産)

リゾート高級賃貸に着目
セカンドハウス需要総取り

富裕層や企業経営者の
隠れ家としての物件

「JOYLUXE THE RESIDENCE AKIYA」(神奈川県横須賀市)は、高級賃貸住宅「JOYLUXE(ジョイリュクス)」シリーズの第1弾で、2024年8月に竣工した。最上階で一番広い特別住戸には、月90万円にもおよび賃料を設定している。

開発したのは不動産デベロッパーの大藤不動産。同社は1972年に設立。横浜や湘南、世田谷、目黒などで「JOYCOURT(ジョイコート)」ブランドの富裕層向け戸建住宅の開発・分譲を本業に、マンションのリノベ再販、収益不動産の開発・販売などを展開して

いる。

JOYLUXEシリーズの立ち上げは、2022年に横須賀市秋谷でオーシャンビューを期待できる開発用地を取得したことがきっかけ。秋谷は相模湾沿いに位置し江の島や富士山を望む景勝地で、都心から車で約1時間のアクセスということで多くの著名人が自宅や別荘を所有するなど、葉山や佐島と並びリゾート地として知られる。

「秋谷にはこれまで高級賃貸住宅が存在しなかった。富裕層や企業経営者が休日を過ごすためのセカンドハウス、いわば隠れ家としてのニーズを見込んで開発に踏み切った」と、常務取締役の正木秀明氏は話す。



正木秀明氏
常務取締役

設計には有名建築家を起用
バルコニーとキッチンにこだわり

JOYLUXE THE RESIDENCE AKIYAは、1LDK~3LDK(専有面積60.60~153.76㎡)、14タイプの間取りで27戸を設ける。開発に際しては、富裕層向け賃貸住宅の管理・運営で実績のあるケン・コーポレーションがアドバイザーおよびリーシング、PMを務め、同社提案のもと、設計を国立国会図書館関西館などで知られる陶器二三雄氏に依頼した。

建物の特徴をみると、外壁から2.5m張り出した大型かつガラス張りの開放感を演出するバルコニーがある。各住戸への採光を遮らないよう、バルコニーはあえて互い違いに配置した。また最上階(5階)の特別住戸には専用のルーフバルコニーを設置している。



JOYLUXE THE RESIDENCE AKIYA
かながわの景勝50選に選ばれた立石海岸そばに立地



白を基調としたシンプルながら高級感のある空間デザイン



リビングからの眺望



最上階の入居者専用のルーフバルコニー



ドッグランではクッション性に優れたゴムチップを使用

居室内はオーシャンビューを念頭に行ける限り開口部を広く確保。さらに大型の対面型キッチンを全住戸に設置した。また共用設備については、ドッグランや足洗いスペース、EV向け充電器を設けている。「アクティブにマリンスポーツを楽しむ拠点というより、ゆっくりとくつろぐ場所という使われ方をイメージしている。秋谷では新鮮な海産物や鎌倉・三浦野菜が手に入りやすいことから、食も楽しんでもらえるようキッチンを中心にリビング空間をデザインした」(正木氏)。

市場の開拓者として強気の賃料設定
抜群の立地であれば次なる開発も

JOYLUXE THE RESIDENCE

AKIYAの賃料設定は月23万5,000～90万円の水準だ。「とくに海が望める上層階の高価格帯住戸は、富裕層向け物件だというメッセージ性を込めて値付けを行った。周辺に高級賃貸市場が存在しないからこそ、こうしたチャレンジをする意義があるはず」と正木氏は考え方を明らかにする。

2025年1月時点の稼働率は50%弱で、春先までに満室稼働を目指す考え。ここまでは眺望のよい上層階の住戸から埋まっていく傾向にあるという。目下の課題は海が望めない比較的割安な低層階のリーシングで、今後はケン・コーポレーションを窓口として、さまざまな仲介会社のネットワークを活用していく。

本物件の総事業費は約15億円。満室

稼働時のネット利回りは7.5%を見込む。大藤不動産は本物件を長期的に保有していく方針。

同社はJOYLUXEシリーズについて件数を追求しないものの、唯一無二のある立地を確保できれば第2弾以降の開発をすぐにでも検討したいとする。具体的には箱根や熱海、葉山、大磯など都心から1時間圏内のリゾート地、あるいは都心部を想定する。ただし都心部は高級賃貸住宅市場に参入するデベロッパーが増加しているため、リゾート地の方が検討しやすいとの見方を示す。

「富裕層向けというターゲット設定を除き、同じような建物はつくりたくない方針。場合によっては、2～3棟の戸建が立ち並ぶ高額帯物件の企画があってもよい」と正木氏は話している。

終末期療養者

CLASWELL小竹向原(霞ヶ関キャピタル)

ホスピス住宅のオペレーター設立 社会性 収益性に魅力

開発ペース加速で社会課題解決

「CLASWELL(クラスウェル)」は、霞ヶ関キャピタルが立ち上げたホスピス住宅のブランド。ホスピス住宅は、住宅型有料老人ホームの形態を取り、訪問介護と訪問看護が連携して専門性の高い医療サービスを提供するものである。

2024年11月に、第1号施設の「CLASWELL小竹向原」(東京都板橋区、59室)が開業。同社では目下、「信濃町」(東京都新宿区、48室、2025年2月開業予定)をはじめ全国で10物件の開発を同時進行中である。

参入背景は、ホスピス住宅の需要拡大が確実視されるため。厚生労働省が主導する医療施設の平均在院日数短縮の影響で、「退院した患者の自宅療養は家族に大きな負担が伴う。今後ホスピス住宅をはじめ、終末期の看取りサービスを



「CLASWELL小竹向原」

地下1階地上4階建て。東京メトロ副都心線・有楽町線「小竹向原」駅より徒歩6分

提供する専用施設の存在感が増すと考えられる」(ライフスタイルアセット事業本部 本部長 古川喜久氏)。

事業性も魅力である。入居者からは家賃収入に加えて訪問介護サービス(介護報酬)や訪問看護サービス(医療報酬)



トイレ、浴室は広めにとり手すりを配置





第2弾「CLASWELL仙川」(東京都調布市)の内観
浴室に入浴用リフトを設置する

の収益を期待できる。これにより、相応の家賃負担能力を備えた物件を開発することが可能だ。「敷地面積が小ぶりな駅近の好立地などが開発適地」とみる。

課題は、オペレーターの参入障壁が高いこと。医療・介護分野の専門知見が必要なため運営がむずかしく、代替性の低さがリスク要因となる。このため、霞ヶ関キャピタルは2022年5月にオペレーションを担う「KC-Welfare」を設立。CLASWELLブランドの住宅は基本的にKC-Welfareが1棟借り上げて運営する仕組みとした。「当社のグループ会社が長期的にマスターリースする安定性と、アセット自体の社会貢献性が売り」(投資事業部長 小林学氏)。

都心駅近・高品質で差別化

1件当たりの総事業費は約30~50億円を目安とし、立地は都内の駅徒歩圏内にこだわる。物件規模は運営効率を考慮して50~60室、一部には入居者の家族が利用できるゲストルームの併設を検討する。家賃水準は25~30万円前後で設定、入居期間は看取り対応の場合は3~6か月、そのほか難病指定の患者であれば1~2年程度を想定している。

「小竹向原」は、霞ヶ関キャピタルが用地取得段階から関与。開発投資家として芙蓉総合リースが参画し、開発後の建物は引き続き同社が保有し運用中。安定稼働後はさらに外部ファンドへと売却される予定である。なお、他の案件では大手デベロッパーやゼネコンが出資しているケースもあるようだ。

CLASWELLブランドの特徴は、都市型ホスピスとしての高グレードな商品企画である。

背景には、「既存のホスピス住宅の多くが居室面積13㎡程度と、住環境としての付加価値が最低限に留まるものが多い。サービスも身体的なケアに重点を置いている」(ヘルスケア事業推進部長 橋口信一郎氏)という状況がある。

そこで霞ヶ関キャピタルでは「あえて逆をいく」戦略を採用。居室面積を約18㎡程度と広めに設計し、共用部空間では入居者同士や家族との交流も可能な空間を確保した。浴室には個別動線を設け、プライバシーへの配慮も徹底している。また館内には小荷物専用昇降機を導入、オペレーターの業務負担を軽減した。

ソフト面では現地調理した食事を提供するほか、近隣の大学やレストランと連携し、年間30件程度のイベントを計



古川喜久氏
執行役員 ライフスタイルアセット事業本部 本部長



橋口信一郎氏
ライフスタイルアセット事業本部 副本部長
ヘルスケア事業推進部長



小林学氏
ライフスタイルアセット事業本部 投資事業部長

画中だという。「ホテル事業で培ったホスピタリティのノウハウを活かした高品質なサービスを追求している」(橋口氏)。

今後、CLASWELLの開業ペースは年間5~8件の水準に乗せる方針である。オペレーターを内包する強みを活かし、開発時の意思決定速度を高める考えだ。

犬・猫好き

FLUFFY-S(プロフィッツ)

AM独自開発の家具付き住宅 飼い主の潜在需要捉え賃料上昇



多幾宏平氏

不動産投資運用部 兼 マーケティング・R&D 執行役員



鳴原香織氏

マーケティング・R&D マネージャー

ペットより自分の通勤利便性 飼い主の住まい探しの実態

「FLUFFY(フラッフィー)」は、不動産AM会社のプロフィッツが立ち上げたペット共生型賃貸住宅ブランド。同ブランドに特化した「Japan New Lifestyle Residential Fund」(AUM40億円)で2022年より投資をスタート。大型犬や多頭飼いの受け入れ、滑り止め加工済の床や飛び出し防止柵などの設備、ペット保険大手アニコムグループと提携したサポート体制を特色に、東京都心部で9棟の実績を積み上げている(特化型ファンド以外での実績含む)。

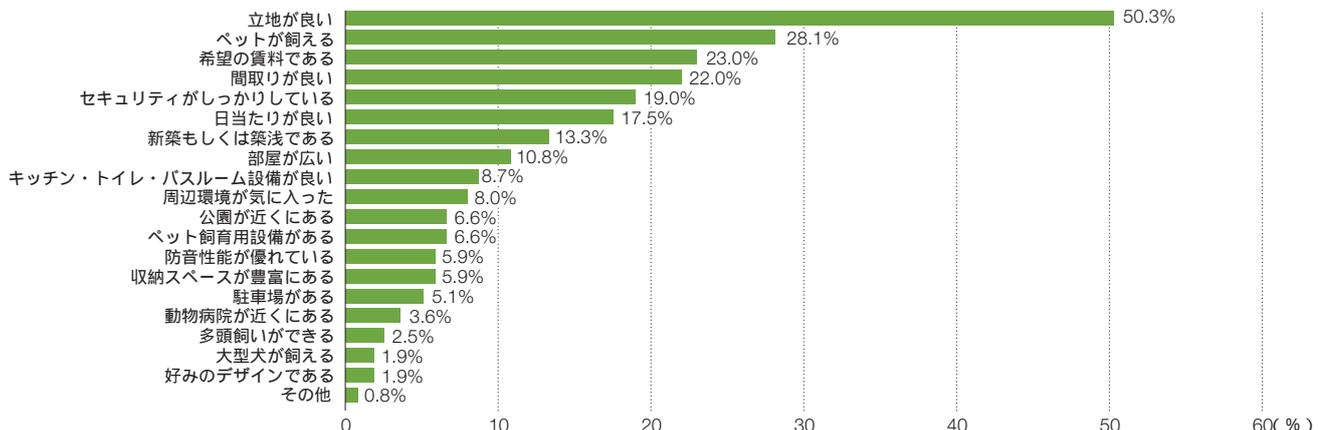
このたびその派生形として、都心部での小型犬および猫との生活にフォーカスした新ブランド「FLUFFY-S(フラッフィー エス)」を立ち上げる。オリジナ

ルのビルトイン家具を備え、ペットのために必要なスペースを効率化、ペットと飼い主双方の快適性を向上させる企画だ。

新ブランドは、プロフィッツが実施した都内の賃貸住宅で犬・猫を飼う20~40代を対象とする「ペットと住まいの調査」の結果をもとに生まれた。住宅選びで重視したことを聞いたところ、「立地が良い」が圧倒的に多く(50.3%)、ペットの環境より職場への距離の近さなど飼い主の利便性が重視される傾向が明らかになった[図表]

「FLUFFYのようなペット共生型賃貸にわざわざ引越す動機が、飼い主には小さいのかもしれない。その状況を打開するコンセプトが必要と感じた」(マーケティング・R&D マネージャーの鳴原香織氏)。

[図表]今の住まいを選ぶにあたり最も重視したこと(3つまで選択)



出所:プロフィッツ 調査期間は2024年5~6月、有効回答は473人

そこでプロフィットが着目したのは、住宅のスペースの広さである。立地を重視して都心居住を選ぶと賃料が高くなるにもかかわらず専有面積は狭くなる。さらにペットを飼うとケージやグッズでスペースが取られ、飼い主のスペースは余計に少なくなる。であればペットのスペースを効率化すればよいというわけだ。

「ペットを飼うと最大3畳のスペースが必要。ペットを飼えば自分のスペースが減り部屋が散らかるのは当たり前という先入観を取り払い、“ペットを飼う時に損なう、可処分スペースを向上”というコンセプトを考案した」と、不動産投資運用部 兼 マーケティング・R&D 執行役員の高幾宏平氏は説明する。

ビルトイン家具で2.5畳捻出 “便利さ”と“広さ”を打ち出す

ではペットのスペースを効率化する具体的な方法は何か。それがプロフィット独自開発のビルトイン家具である。

この家具は下部のペットケージと上部の収納で構成。ペットケージは小型犬および猫が入ることを想定しており、なかにはベッドやトイレ、フードボウルを設置（猫用には爪とぎとキャットタワーも設置）できる。それ以外のグッズは収納に保管すればよいわけだ。「部屋の床すなわち横に散らばっていたグッズを縦に積み上げるイメージ」（多幾氏）。

ビルトイン家具の設置面積は0.5畳弱。これまでペットのために割いていた面積が3畳とすれば、2.5畳のスペースを捻出することになる。とくに都心部の単身者向け物件だと2.5畳のスペースは貴重だろう。

特徴はそれだけではない。ケージ内に取り付けられるIoT対応のペットカメラや温度・湿度計で外出先からペットの様子を観察、部屋のエアコンを操作できるほか、消臭機によりピンポイントで効果的に臭いを除去できる。なおこれら機能を実装するため、ビルトイン家具の設置には電気工事が必要となる。



プロフィットが独自開発したビルトイン家具

小型犬用のもの。居室の内装との一体感を生み出せるデザインを意識



猫用のもの。キャットタワー（高さ調節可能）がある分、小型犬用比べケージが高い



「家具自体の利便性と、家具により生まれるスペースの余裕がFLUFFY-Sの付加価値」（同氏）。

ちなみにプロフィットは、今回開発したビルトイン家具の実用新案を申請中とのこと。

賃料を5~10%上乘せ 入居者も投資家もメリット

ビルトイン家具は1月末から既存のFLUFFYの一部住戸に設置開始。設置された住戸からFLUFFY-Sブランドで入居者を募集する。同一建物内で、大型犬・多頭飼い対応のFLUFFYと小型犬・猫特化のFLUFFY-Sを併設する形で展開を広げる方針である。設置にかかる期間は2週間程度で、入居希望者のオファーを受けてから取り付け可能だという。

賃料は、FLUFFY自体が市場賃料より10~14%程度高い設定としているが、FLUFFY-Sはそこからさらに5~10%

アップを狙う方針を掲げている。

「該当物件の2.5畳は賃料上昇分以上の価値があると考えられ、入居者へのメリットとなる。賃料が上昇すれば当然、投資家へのメリットとしても機能する」と多幾氏は自信をみせる。

そのうえで同氏は、FLUFFY-Sの企画を成功させる肝はリーシングにあると明かす。「単にビルトイン家具の存在を宣伝するだけでは、便利そうなアイテムが置いてあるとの印象しか与えられない。家具の有無による生活の変化をうまく伝える必要がある」。

今後におけるプロフィットの展開について同氏は「市場調査で判明した顕在的なニーズだけでなく、その背後にある潜在的なニーズを読み解き、商品企画を進めたところに当社の独自性があると自負している。エンドユーザーの利便と投資家の収益を高い次元で両立させるアイデアをこれからも生み出していく」と意気込んでいる。

猫好き

(仮称)横浜市瀬谷区三ツ境賃貸マンション(相鉄不動産)

機能・サービスを特化 猫の手を借り価値向上

開発コスト高騰の打開策 沿線価値向上策の側面も

「(仮称)横浜市瀬谷区三ツ境賃貸マンション」(35戸)は、猫専用のペット共生型物件。相鉄不動産が開発し、今年3月の入居開始を予定する。相場より2~3割程度上乗せした賃料設定でリーシングしているところだ。

猫専用のペット共生型物件というアイデアは、用地価格や建築費の高騰が続くなかで、賃貸マンション事業を成立させるための付加価値向上策として考案されたもの。用地規模をふまえて入居者ターゲットを単身者、とくに近隣の大学病院や都内で勤務する単身女性に設定。ターゲットに刺さるテーマとしてペット、なかでも長時間留守番させやすい猫

を選択した。

「ペット可の賃貸マンション自体はほかにもあるが、猫の飼育に特化した物件や飼い主の快適性にも配慮した新築物件はほとんどないはず」と話すのは、賃貸施設事業部 賃貸開発センター 課長の大脇達也氏。

相鉄グループならではの事情もある。本物件の最寄り駅(三ツ境駅)を通る相鉄線は近年、JR線や東急線、地下鉄を介して東京都心への直通運転を開始。沿線価値を高め沿線外から人を呼び込むうえでの話題づくりの一環で、今回のプロジェクトが企画された側面もある。加えて、猫をモチーフにした相鉄線のキャラクター「そうにゃん」とのコラボレーションを通じたシナジーが見込めることもプラス材料となったようだ。

ペットシッターと提携 保護猫とのマッチングも

猫専用のペット共生型物件として、ハード・ソフト両面でもさまざまな特色をもたせている。

ハード面では、猫が外を眺める習性をふまえた「猫窓」、猫用のステップや遊具を入居者が自由に設置できるようマグネットを仕込んだ「マグネット壁」を採用。専用換気扇付きペットトイレ置き場や、一部住戸に脱走防止仕様のフェンスが付いたバルコニーも設置し、猫を飼育するうえで問題となる臭いや安全面



(仮称)横浜市瀬谷区三ツ境賃貸マンション

地上6階建て、1階には店舗1区画を設ける。相鉄本線「三ツ境」駅徒歩3分

に配慮する。

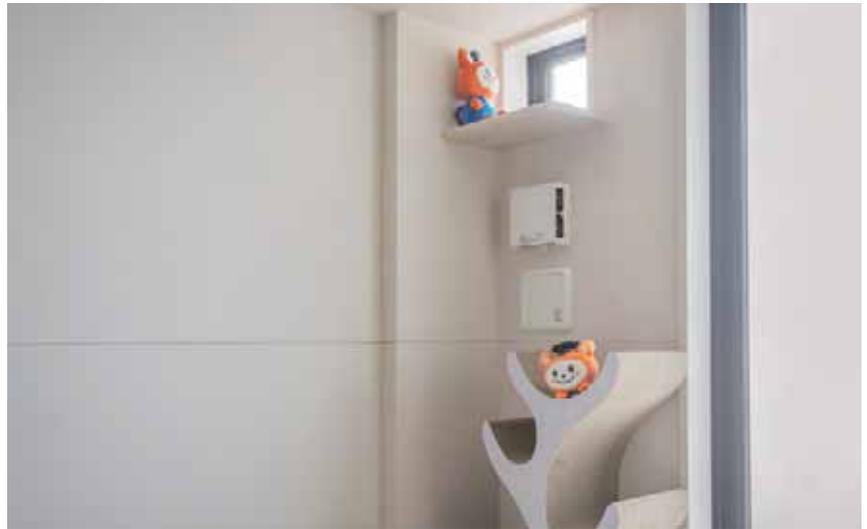
ソフト面では、ペットシッターと提携した「ペットコンシェルジュサービス」を導入する予定。飼育に関する相談や不在時の世話（餌やり、排泄物の処理、一緒に遊ぶなど）に対応するほか、動物病院やペットタクシー、ペット保険などを紹介する（一部サービス除き有料）。またペットシッターのコンサルティングのもと、保護猫のマッチングサービスも実施する計画で、これから猫を飼いたいと考える層の取り込みを図る。

SNS活用した広域集客を検討 事前審査徹底で入居者に安心感

賃料は1Kタイプで8万円台、1LDKタイプで12万円前後（ともに管理費別）に設定。2024年12月末時点で20件近くの問い合わせがあったとのこと。

リーシング活動では、SNSを通じたインフルエンサーマーケティングにより、一般的な賃貸仲介では訴求しにくい「猫との共生」を軸にしたPRを検討している。また動物病院やペットショップと連携した、チラシ配布による認知度向上も図る。「一般的な賃貸マンションにはない特色を打ち出し、広域からの集客を狙っていく」（大脇氏）。

一方で「入居者の事前審査に力を入れていく」と同氏は話す。審査で入居者の生活様式やペットに対する考え方などを聞くほか、持ち込む猫を事前登録制とする。また管理規約も猫との共生をふまえて作成し直した。同氏はその狙いについて「いくら猫好きが集まるといっても、しつけやマナーを原因とするトラブルはできるだけ未然に防ぐべき。入居者に対し安心感をもたらすことが、物件としての競争力確保に不可欠」と説明する。



猫が外を眺められる「猫窓」



入居者が猫用のステップや遊具を自由に設置できる「マグネット壁」

コンセプト型物件の開発に前向き ペット共生型物件の管理を磨く

大脇氏は、第2弾以降のペット共生型物件について現時点で未定とするも、「チャンスがあれば、猫専用のペット共生型物件のシリーズ化やそれ以外のコンセプト型物件にも挑戦したい」との意欲を示す。また今回の物件で猫が住む物件の管理ノウハウを確立することで、今後開発する一般の賃貸マンションをペッ

ト飼育可にして差別化を狙うことも検討したいとする。

相鉄不動産はもともと分譲マンション事業を主力としてきたが、ストック収益確保による経営基盤強化を狙い、賃貸マンション事業の拡大も進めてきた。今回の物件を含め、開発した賃貸マンションは現段階で長期保有する方針だ。「沿線に不足している高品質な賃貸マンションを供給することで、定住人口の増加を促したい」と大脇氏は話している。

DIY好き

Bespoke Apartments (AP STUDIO)

スケルトンで借り手に自由を 用途変更で潜在的な収益力を

日本の賃貸住宅にはびこる
画一的な間取りや内装を打破

「Bespoke Apartments(ビスポークアパートメンツ)」は、スケルトン貸しのリノベーション賃貸住宅シリーズ。2025年1月現在、東京を中心に6棟展開されている。

企画したのは建築設計事務所のAP STUDIO。「日本の賃貸住宅は画一的な間取りや内装ばかりで、それが当たり前と思われている。感度の高い借り手が自由に室内をカスタマイズできるようにすることで、こうしたバイアスを打破したい」と話すのは、代表取締役の長谷光浩氏。続けて「リノベーションの場合、従前用途の間取りをそのまま活かし既存の住宅にはない設計にできるなど、個

性的な物件を生み出すうえで都合がよい」と唱える。

プロジェクトは不動産オーナーから依頼を受けるケースと、AP STUDIOがパートナー企業と物件を共同取得し売却まで手がけるケースの2種類がある。いずれの相手先も不動産企業が多いそうだ。

60㎡弱のワンルーム
ホテル用途も可能につくり

Bespoke Apartmentsは、住宅以外の用途で使われていた既存物件をコンバージョンのうえ再生する形の展開が多い。以下、これまでの取り組み事例を紹介する。



長谷光浩氏
代表取締役

Bespoke Apartments 浜町 (東京都中央区、2022年完成)

もともと1棟貸しされていた1997年竣工のオフィスビルだったが、コロナ禍に伴いテナントが退去、その後2年間は空室状態が続いていた。オーナーが大手PM会社の提案に基づきタイルやクロスを交換しても状況は好転しなかったという。

AP STUDIOは、浜町が個性的な店舗の多い高感度なエリアであることをふまえて、デザイナーやクリエイターに刺さるような事務所・SOHO対応の賃貸住宅(4戸、ほか店舗1区画)を企画。スケルトン貸しのワンルーム物件とし、従前より2~3割高い賃料にて1か月のうちに満室となった。

Bespoke Apartments 中野富士見町 (東京都中野区、2024年完成)

1988年竣工のオフィス兼倉庫を



Bespoke Apartments 浜町

1階にはカフェが入居。現在は住宅のほかAP STUDIOの事務所、デザイン事務所などが入居している



AP STUDIOがパートナー企業と取得、SOHOスタイルのワンルーム賃貸住宅(3戸、ほか店舗1区画)にリノベーションした。専有部面積が60㎡弱ありながらワンルームの間取りとしたことが特徴だ。

「とにかく広い空間を求める声が存在する。新築の賃貸住宅だと、このように思い切った策はなかなか取りづらいだろう」(長谷氏)。また室内には可動式収納家具を配置、入居者は家具を好きな位置に移動させることで空間をアレンジできる。賃料は月25~32万円(坪1万5,000~1万9,000円)、入居開始は2024年10月末で現在すべて成約済。完成後は民泊運営会社に1棟売却した。

Bespoke Apartments 成城学園前 (東京都世田谷区、2024年完成)

2004年に竣工した検査済証なしの元アパレル店舗ビルをAP STUDIOがパートナー企業と取得、SOHOスタイルのワンルーム賃貸住宅(2戸、ほか店舗2区画)にリノベーションした。月25~32万円(坪1万7,000~1万8,000円)の賃料設定でリーシングを行っている。「ハード上は、住宅やオフィス以外に民泊やホテルとしても運用できるようにした。以前に比べアセットタイプの垣根が薄れていくなか、マーケットの状況に合わせて最適な用途を選べるよう設計しておくのは重要」と長谷氏は説明する。

リーシング手段は絞り込みを ソフトコンテンツ付与に関心

AP STUDIOは建築設計事務所でありながら、企画や設計、施工にとどまらずリーシングやブランディングまで手がけられる点を特色としている。

リーシングについては一般的な仲介会社やポータルサイトではなく、Bespoke ApartmentsのHPやSNS、高感度な人々が利用するポータルサイト(東京R不動産など)を活用している。「万人受けしないコンセプトかつ少



Bespoke Apartments 中野富士見町

ALCパネルを塗り直し、ファサードにはアクセントで天然木を施した。隣接する公園からの借景を取り込むために、W3000のサイズで窓を新設



Bespoke Apartments 成城学園前

1階と2階は店舗区画として賃貸。透明感のあるガラス間仕切りで構成



ない戸数であれば、PR手段は絞り込んだ方がよい。入居希望者に対し、自分だけが見つけた唯一無二の物件と思わせられるかがカギ」(長谷氏)。

AP STUDIOが関心を寄せるテーマとして、不動産へのソフトコンテンツ付与がある。同社は先述の業務領域に加えてホテルや個室サウナの運営、パーソナルトレーナー向けのレンタルジムや屋内ゴルフ練習場の企画に携わった実績をもつ。今後のBespoke Apartmentsで、建物内にこうした機能を付与して特定のターゲット層を狙うことも考えられるとする。その文脈から、異業種とコラボレーションした企画の構想もあるようだ。

「不動産をスケルトン(構造フレーム)、

インフィル(内装/設備)、コンテンツ(中で行われる活動)に分けたとき、スケルトンは不動産・建設業界が担うべき領域だが、インフィルとコンテンツはエンドユーザーのニーズを熟知する他業界がもっと担うべき領域かもしれない」と長谷氏は述べる。

さらなる事業成長に向け、プロジェクト規模やエリアの間口を拡大する意向も示す。規模について、現在は1棟3億円程度がメインだが、不動産ファンドや遊休資産活用に悩むインフラ企業などと組み、1棟数十億円以上のものにも取り組みたい構え。エリアについては、現在東京メインのところを全国に広げたい考えだ。

楽器好き

LUXENA + OTO 南千住 (タカラレーベン)

高性能の防音ルーム完備で
高価格帯のもう一段上の賃料防音マンション計画を皮切りに
コンセプト型シリーズ立ち上げ

「LUXENA+ (ラグゼナプラス)」は、ハイグレード賃貸マンションシリーズ「LUXENA (ラグゼナ)」を展開するタカラレーベンが、その派生形として立ち上げたコンセプト型賃貸マンションである。第1号物件として、全戸防音ルーム付きの「LUXENA+ OTO (オト) 南千住」(東京都荒川区、26戸)をこの2月に竣工予定。周辺の高価格帯物件から1~2割程度高めめの賃料を設定している。

企画のきっかけは約3年前、南千住で国道沿いの用地を取得したこと。騒音が懸念されるなか、「防音マンションにすればデメリットを解消できるのではないか」(投資開発事業本部 投資開発事業部 投資運用部長の菅井隆之氏)とアイデアを着想した。静かな環境でのリモートワーク、近所迷惑にならない環境での楽器演奏や映画鑑賞、ゲーム配信など、防音へのニーズの広がりも背景にあるという。

タカラレーベンは賃貸マンションへのニーズの多様化・細分化をふまえ、防音にとどまらないコンセプトの価値に着目、LUXENA+の立ち上げを決めた。コンセプトの中身と立地に応じ「LUXENA+」という物件名称を付与する。今回は防音仕様ということで「OTO」と名づけた。なお今後は南千住と同じ防音仕様の物件でも、打ち出し方

を変えてOTOとは違う名称を付与する可能性もあるとのこと。

24時間楽器演奏可能な防音性能

LUXENA+ OTO 南千住は、二重サッシや防音ドア、200V電源を設置した防音ルームを全戸に1室ずつ用意。D-70以上の防音性能(目標値)とし、グランドピアノなどを24時間楽器演奏可能とする。「第1弾ということで、どこまで防音性能を確保できるかにチャレンジした」(菅井氏)。

募集賃料は22万円台からの水準。間取りは2LDK主体(専有面積51.83~53.81㎡)で、DINKSやファミリーがメインターゲットとなる。

リーシングではSNS広告や、PM会社(レーベントラスト)による音楽関連の企業や店舗への営業活動も実施。「物件の魅力がうまく伝わるよう、考えうる手段をできるだけ講じている。竣工前の1月上旬時点では数件の申し込みがあった」(投資運用部 アセットマネジメント1課 係長の関田容子氏)。

グループREITへの組み入れも

タカラレーベンは、防音をコンセプトにした「LUXENA+」の計画を東京23区内の総武線沿いでも進めているとのこと(名称は未定)。それ以降も、ドッグランを設けて犬との共生に特化する



菅井隆之氏(右)

投資開発事業本部 投資開発事業部 投資運用部長

関田容子氏(左)

投資開発事業本部 投資開発事業部
アセットマネジメント1課 係長

ようなコンセプトのLUXENA+を開発したい構えだ。開発後の物件は、グループの上場REIT(タカラレーベン不動産)への組み入れを検討する。

「今後はハードだけでなくソフトサービスの充実にも挑みたいところ。南千住ではPM会社を通じて管理規約や入居者審査のノウハウを獲得、シリーズ展開の足場を固めたい」と菅井・関田両氏は話している。

銭湯好き

iiyu HAMACHO (安田不動産)

エリアに温浴施設を提供 まちの集客装置として存在感

エリアの価値向上を目指し企画

「iiyu HAMACHO (イーユ ハマチョウ) (日本橋・浜町) はスーパー銭湯を併設した賃貸マンション。物件は10階建てで戸数は28。低層階に温浴施設事業の東新アクアが入居し、スーパー銭湯を運営している。

企画開発は安田不動産。今回の取り組みは、過去に浜町エリアに銭湯が存在したことを踏まえ、まちの価値向上に資する用途として再現したもの。開発第三部第一課 課長の坂本宇三郎氏は、「現在は周辺の競合温浴施設が少ない。今回の



iiyu HAMACHO

都営地下鉄新宿線「浜町」駅、東京メトロ半蔵門線「水天宮前」駅より徒歩7分。スーパー銭湯部分(1~3階)の外観には湯気を表現した曲線を取り入れている
撮影：株式会社スエスエス 海谷征生

ケースは他社デベロッパーにない取り組みでもあるため強い差別化要素になると考えた。地元の潜在ニーズを吸い上げることで、物件をエリア価値向上に寄与させる意図もある」と話す。

安田不動産は浜町エリアに抱える多数の保有地を活用し、まちづくり事業を推進している。今回の開発用地も一部は同社の保有地。2019年に隣接地を取得し、建設したものである。

オフィスに匹敵する 坪賃料を実現

建物の住居部分は、東急住宅リースがマスターリースのうえ賃貸する。間取りは1DK・1LDKの2タイプ(専有面積約25㎡、41㎡)。このうち1DKの賃料は月額13~14万円(共益費込み)程度と周辺相場より高く設定したが、竣工後から2か月半で満室稼働を達成した。

主な入居者は千代田区・中央区に通勤する大手企業社員で、20~30代の単身者など。スーパー銭湯併設の付加価値に加えて、通勤先へのアクセス性や中央区という立地が好まれたようだ。「坪賃料はオフィスに近い水準まで上がってきている」(坂本氏)。

スーパー銭湯の開業は2025年5月頃を予定する。iiyu HAMACHOの入居者をはじめ、エリア内の同社開発物件の入居者、テナント企業などには優待サービスを検討中。そのほかの利用者ター



坂本宇三郎氏

開発事業本部 開発第三部 第一課 課長

ゲットについて、地域住民はもちろんのこと、来街者やインバウンド旅行者、周辺の公園利用者などを想定しているとのこと。また、近隣で開催されるイベントとの連携を通じて、エリア内外へスーパー銭湯の周知に努める方針。

安田不動産では、コンセプト型賃貸住宅はまちづくり事業の一環で開発することに事業性を見出している。

「短期的な営利獲得よりも長期的なエリア価値向上が事業の根底にあるため、さまざまな商品企画に挑戦できる。特色をもたせることでエリアの集客装置となり効果的」と坂本氏。iiyu HAMACHOは、まさに“まちづくり向き”な性格をもった物件であるといえよう。

今後もコンセプト賃貸マンションの開発には意欲的であり、エリアの特色に合ったコンセプトを模索していくとのこと。

マルチ属性

ジオエント上新庄（阪急阪神不動産）

11種類すべての間取りに特徴 多様化するライフスタイルに対応

コロナ禍のおうち時間が契機
ブランド力・沿線価値向上へ

現在計画中の「ジオエント上新庄」（大阪市東淀川区、66戸）は、阪急阪神不動産が展開する「ジオエント」シリーズのブランド価値を高めるとともに、沿線価値の向上を目的に企画された賃貸住宅。11タイプの間取りを用意、タイプそれぞれに「土間プラン」や「キッチン充実プラン」などライフスタイルや趣味・嗜好に合わせた空間仕様、機能を配置した独自の仕様を特色としている。



ジオエント上新庄

2026年3月下旬竣工予定。阪急電鉄京都市線「上新庄」駅徒歩2分。隣接する阪急京都市線に面する共用廊下側にはグリーンウォールを配置。鉄道利用者の目を引き、車窓から木質空間や緑を実感できる

プロジェクトが始動したのは2019年頃。企画背景について住宅事業本部 マンション事業部 事業推進グループの大原陽菜子氏は、「コロナ禍で“おうち時間”が増え、多様なライフスタイルを実現できる居住空間が求められていることに着目した」と説明する。単身、ファミリー世帯はもちろん、多様なライフスタイルニーズに応えることで、賃貸住宅の魅力を高めようと考えたようだ。

また、立地が梅田から5駅で、上新庄のグループ会社の社有地であることも、これまでにない企画への挑戦を後押ししている。「これまでのジオエント開発地と比べ、立地としての優位性は低く、従来タイプの賃貸住宅を開発しても賃料の伸びは見込めない。そのうえでアップサイドを狙え、なおかつ非沿線利用者にも上新庄という場所や物件を知ってもらうきっかけとしてコンセプト付与を決めた」（同氏）。

細かいペルソナ設定で
入居者にあった空間の最適化

具体的な商品計画においては、徹底したマーケティングを実施している。社員を対象に、賃貸マンションにおいて重視する要素をアンケート。その結果をもとにペルソナ（想定入居者層）を細かく設定〔図表〕なかでもニーズが高いとされた11種類を選別している。これにより「専有部の限られた広さのなかで最



高平幸子氏(左)

住宅事業本部 マンション事業部 事業推進グループ
課長補佐

大原陽菜子氏(右)

住宅事業本部 マンション事業部 事業推進グループ

大限の住空間充実化を図ることができた」（大原氏）。ペルソナを明確に設定することで、不要な空間や機能を撤去・最小化し、そのぶん、有孔ボードの壁面や棚、畳小上がりといった造作家具など、対象入居者が求めるもの、あって嬉しい機能に空間やコストを割くことが可能となったのである。

また、分譲住宅事業の知見も活かされている。住宅事業本部 マンション事業部 事業推進グループの高平幸子氏は、「分譲住宅（ジオシリーズ）の場合、物

[図表]11種類の細かいペルソナ(想定入居者層)設定の一例

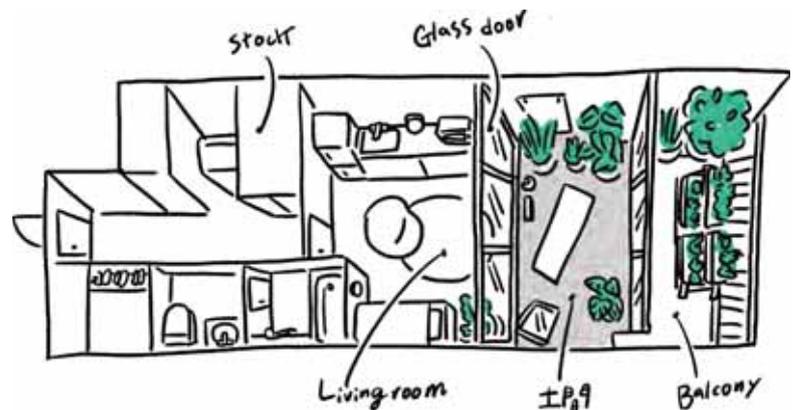
プラン	入居者ペルソナ像	入居者が求めるものの想定	間取りの特徴
収納充実プラン	20~30代 おしゃれ好きかつ、多忙な社会人 家事・料理はあまりしない 整理整頓を基本とし、オンオフの切り替えを大切に おしゃれに敏感	生活空間が狭い部屋でも物を減らしすっきり暮らしたい 仕事・趣味の空間にスペースを割きたい 衣服のための潤沢な収納はスペースが必要	多様な収納を用意、一部収納に鏡や有孔ボードを付帯 コンロなし、軽度の調理や電子レンジを置くスペース 住戸内の水はすべてウルトラファインバブル水
土間プラン	20~30代女性 ウェルビー・健康志向	ウェルビーイングな、日々の生活を大切に生き生き生活したい ガーデニングを楽しみたい 狭い中でも趣味の空間は独立させたい	土間と居室空間をガラス扉で仕切り、居室全体に光が入る部屋 サステナブルな床材・壁材を土間空間に採用 ガーデニング用のフックをバルコニーに設置
キッチン充実プラン	20~30代カップル 料理好き	無駄なスペースなくすっきりと暮らしたい 大好きな料理を楽しめる自分好みのキッチンを作りたい	食器棚(カップボード)の上の有孔ボードを設置 畳小上がりを設置、ベッド・下部収納・デスクの椅子として使用可能
ファミリー充実プラン	30代3~4人家族 両親は2人とも在宅勤務	家族での居住空間と各々の在宅勤務空間を重視 子供たちがいながら仕事ができるよう個室が必要 子供が大きくなった時に個室を与えたい	ベッドがおける最低限の個室を2部屋用意した3LDK 在宅の両親の仕事スペースとしても利用可能 子供の成長に伴い子供部屋にも

件の場所ありきでの購入層が多いため場所の特性を考慮した『万人受けする間取り』を考える。今回の物件は逆の発想で、場所の特性に左右されず、多様化した入居者のニッチな好みを狙う、良い意味で商品企画最優先の『万人受けしない間取り』を考えた」と話す。

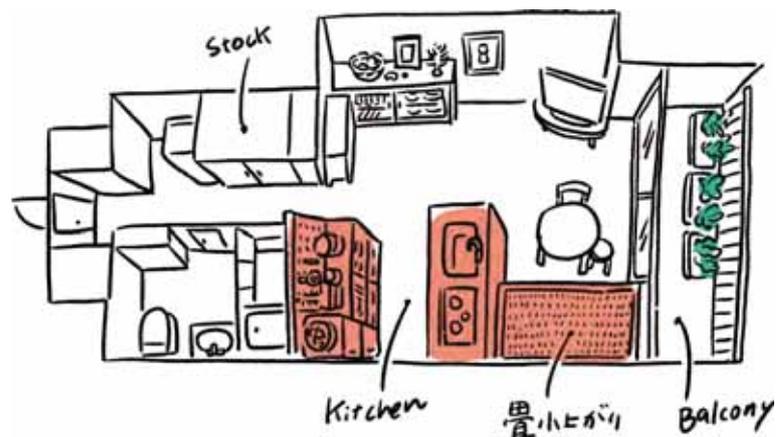
賃貸マンションとしての事業収益性について、賃料は坪単価をマーケットの上限の1万1,000円に設定。同様の賃料水準の物件より5㎡ほど狭くなるが、「広さ」を凌駕する「質」の高さをアピール。「魅力的な間取りのため、エリアの相場に左右されない物件を目指している」(高平氏)。物件の管理運営は自社で担当予定。多様なプラン設定により賃貸借要件(レントール)は複雑となるが、担当部署との連携を図り進めていくとしている。

グループ内での連携 他商品への好影響期待

今後について、今回のような社有地でのジオエントシリーズは未定ではあるものの、大原氏は「商品企画で目新しいものや当社のブランド力訴求につながるものであれば、今回の物件以外でもコンセプトも含め多様なアイデアを試し



土間プラン間取り



キッチン充実プラン間取り

たい」と意欲的。高平氏は「当社グループのオフィスとの連携も検討中。またジオエント上新庄の住民が将来的に分譲

住宅の購入者となってくれることも想定しており、そのタッチポイント的役割を担えれば」と語っている。

ボルテックス

旧耐震をフルリノベ 新築超えの収益力が投資家に支持



林 健太郎氏 (右)

財務経理本部 財務経理統括部
財務部 兼 投資事業部 部長

新井善人氏 (左)

事業統括本部 業務本部 ソリューション統括部
総合開発部 チーフマネジャー

投資家からの要請受け投資余地探索

ボルテックスは、築48年の旧耐震賃貸マンション(東京都世田谷区)にリノベーション工事を施し、2025年3月までに「VORT深沢residence」として竣工させる。これは、23年より開始した賃貸住宅投資事業の一環で「築古マンション」「リノベーション投資」は会社にとって初の試みである。

試みの背景には投資家の声がある。ボルテックスの主力事業である都心部オフィスビルの区分所有販売「区分所有オフィス」は好調で、2024年3月度の売上高は連結で過去最高の819億円を記録する。その一方で、「賃貸住宅の家賃上昇のトレンドを見て、顧客投資家の関心が年々高まっている」(財務部 兼 投資事業部 部長 林健太郎氏)という。

ボルテックスは、賃貸住宅投資では後発組であるため、「市場で希少性のある住宅に着目」(林氏)、これまでも「防音」や「ペット共生」などの機能、付加価値で相場家賃を上回る住宅に投資してきた。そして、次なる切り口として選んだのが今回の築古物件の再生事業である。「建築コストの高騰で建て替えるよりも費用対効果が比較的高い、築40年以上の旧耐震物件のストックが多い、取得競争が比較的ゆるやかであることが魅力」と林氏は述べる。

リノベると協業、専有部は新築同様に

「VORT深沢residence」の所在地は、東急大井町線「等々力」駅から徒歩18分の住宅地。規模は全16戸(延床面積1,071㎡)で、リノベーションのプランニング、設計・施工は、ボルテックスと資本業務提携関係にあるリノベるが手がけている。

工事のポイントは、ヴィンテージ感を建物の魅力として残しつつ、新築物件と遜色のない快適な居住空間を提供すること。共用部は、外壁の印象的なアーチ構造などを残しつつ、耐震改修や断熱工事を徹底。専有部は、全面改装により新築マンションに劣らないスペックやアメニティ性能を確保する。「家賃は周辺相場の新築物件並みを想定。ESG貢献など環境配慮意識の高い入居者を取り込む狙い」と、ソリューション統括部 総合開発部 チーフマネジャー 新井善人氏は述べる。

資金調達の面でも特徴がある。貸付ファンドのオンラインマーケット「Funds」を活用し、個人投資家から事業資金5億円を募集、即日満額を調達した。この取り組みは「主に広告宣伝効果が目的」であり、林氏によれば、Fundsを通じて投資家へ向けてボルテックスとリノベるの認知度を広めることを狙っている。



「VORT 深沢 residence」外観

建物は地下1階地上6階建て。ヴィンテージ感のある外観、東西で段違いの建物構造、間口の広いバルコニーなどが特徴的。設備面では、宅配ボックスやペットの足洗い場、電動キックボード置き場など、生活利便性を高めるアイテムを導入する

before



after



「VORT 深沢 residence」内観

間取りは1LDKが中心だが、ファミリー需要を見据え、1室のみメゾネットタイプを用意(天井を抜いて上下階2室を連結したルーフバルコニー付きの特別室)。1階フロアには店舗を誘致することで、収益の伸びしろを開拓する方針。全戸とも中型までのイヌ・ネコの飼育が可能。

投資適地は首都圏・住宅街

竣工後の売却方針は未定だが、安定稼働するまでポルテックスが保有し、条件次第で顧客投資家への一棟売却を視野に入れる。現状での想定販売価格は9~10億円を見込む。

ポルテックスでは、今後もしノベると

の協業で築古マンション投資を積極化する方針だ。投資基準は、エリアを首都圏(1都3県)の住宅地とし、築年数は問わず、新耐震および旧耐震いずれにも対応。間取りは1LDK以上で、DINKsやファミリー向けの広めの部屋ほど望ましいとする。立地や物件特性により民泊対応なども柔軟に検討する。

「投資商品としての仕上がり金額で10~30億円/棟規模を狙う。リノベの目利き力を活かしながら、建物の老化や躯体の評価基準について、当社独自のノウハウを構築したい。今後3年間で100億円程度の数字を目標に事業を進めていく」と両氏は話した。

J-REIT取引事例にみる 新タイプ住宅への投資スタンス

PM編集部 [協力: アイビー総研]

ライフスタイルに合わせ
投資対象は多様化

J-REITが運用する住宅資産に変化が
にわかに現れはじめた。「単身者向け」

「DINKs向け」「ファミリー向け」といっ
た世帯に依拠したシンプルなタイプ区
分とは異なり、学生寮、ドミトリー、民
泊施設、介護施設など、立場やニーズに
対応した運営の要素が強い物件や、防

音、コワーキング、趣味、ライフスタ
イルなどソフト機能面で区分けされた新
タイプの物件が組み込まれる傾向が出
てきた[図表1]。

J-REITが新タイプ住宅を取得する理

[図表1] J-REITによる新タイプ住宅への投資の一例

用途 / 設備	物件名称	投資法人	取得額	所在地	取得日
学生寮	ウエリスアイビー旗の台	NTT都市開発リート	22.35億円	東京都大田区	2025年2月28日
	ウエリスアイビー門戸厄神	NTT都市開発リート	18億円	兵庫県西宮市	2025年2月28日
	キャンパスヴィレッジ千歳烏山	コンフォリア・レジデンシャル	41.26億円	東京都世田谷区	2024年11月1日
	東京・スチューデントハウス 武蔵小杉	アドバンス・レジデンス	58.35億円	川崎市中原区	2024年4月18日
	レジディア九大学研都市	アドバンス・レジデンス	10.48億円	福岡市西区	2023年9月29日
	レジディア九産大前	アドバンス・レジデンス	8.06億円	福岡市東区	2023年9月29日
社宅	ラグザス高槻	コンフォリア・レジデンシャル	10.95億円	大阪府高槻市	2024年2月6日
	アーバンフラッツ新川崎	日本ホテル&レジデンシャル	12.59億円	川崎市幸区	2024年12月3日
ドミトリー	TLR レジデンス仙台東	タカラレーベン不動産	13.5億円	仙台市宮城野区	2024年9月12日
	シェアブレイス下北沢	アドバンス・レジデンス	6.94億円	東京都世田谷区	2023年9月29日
民泊施設	BONコンドミニアム難波恵美須	サムティ・レジデンシャル	12.23億円	大阪市浪速区	2024年11月29日
	オーステイ新大阪駅前 ホテルアパートメント	サムティ・レジデンシャル	12.01億円	大阪市東淀川区	2024年11月29日
介護施設	イリーゼ練馬光が丘	KDX不動産	13.51億円	東京都練馬区	2024年7月1日
防音	レジディア横濱大通り公園	アドバンス・レジデンス	5.89億円	横浜市南区	2024年10月16日
コワーキング スペース	ISM網島	東急リアル・エステート	10億円	横浜市港北区	2024年7月5日
	プライムメゾン横浜ウエスト	積水ハウス・リート	73.5億円	横浜市西区	2024年8月5日
エネルギー 削減設備	プライムメゾン森下ウエスト	積水ハウス・リート	82億円	東京都江東区	2024年8月5日

出所: すべて各投資法人の開示資料をもとにアイビー総研作成

[図表2]J-REITによる投資の工夫の一例

手法	物件名称	投資法人	取得額	所在地	取得日
海外法人へ出資	ザ アイビー オン ボーレン	積水ハウス・リート	511 億円	米国ワシントン州シアトル	2024 年 5 月 29 日
	シティ リッジ	積水ハウス・リート	407 億円	米国ワシントン D.C.	2024 年 11 月 15 日
開発	(仮称)JMF ビル沖縄国際通り 01	日本都市ファンド	24.7 億円	沖縄県那覇市	2026 年 2 月 13 日
匿名組合出資、投資口取得	合同会社 Sapphire1 及び合同会社 Sapphire2 匿名組合出資持分	日本都市ファンド	8.55 億円	-	2024 年 3 月 27 日
	日神プライベートレジリート 投資口	日本都市ファンド	74.57 億円	-	2021 年 5 月 ~ 2025 年 1 月 (複数回取得)
普通借地権の住宅	HF 北千住レジデンス	平和不動産リート	25.1 億円	東京都足立区	2024 年 2 月 29 日
建て替え	カスターア上池台	大和ハウスリート	3.78 億円	東京都大田区	2025 年 7 月 (予定)

由は2つ。ひとつは、REITの投資対象となりうるマーケットが成熟してきたことだ。ライフスタイルの多様化に伴い、ソフト機能面で価値を高めた“運営型住宅”へのニーズが拡大。それに合わせて、デベロッパー各社がさまざまなタイプの住宅を開発してきている。例えば学生マンションであれば、コンフォリア・レジデンシャルのスポンサーである東急不動産が「キャンパスヴィレッジ」ブランドを、NTT都市開発リーートのスポンサーであるNTT都市開発が「ウエリスアイビー」ブランドを開発、運営している。

もうひとつは、一般的な賃貸住宅と異なる収益構造への期待である。基本的には用途に応じて専門のオペレーターへ一括賃貸し運営を委託するため、固定賃料である場合が多いが、契約期間が長期で収益の安定性が高いという特徴がある。

なお、住居特化型の投資法人では、そ

れぞれ運営型住宅の組み入れ方針を明確化しているが、アドバンス・レジデンスは上限20%、日本アコモデーションファンドは上限10%（ホテルを含む）、コンフォリア・レジデンシャルは上限20%、サムティ・レジデンシャルは上限20%（ホテル含む）、スターツプロシードは上限35%（ホテル含む）などバラつきがみられる。

投資は積極的でも試みは保守的

個性や特色を持つ物件の取得傾向は、エリアでは都心に近ければ近いほど良いという価値観ではないようだ。特定入居者需要に適正な立地で、長期安定的な需要が見込めることが投資判断材料になっている。

取得価格は、学生寮では10~60億円と振れ幅が大きいですが、その他ではおおむ

ね10~15億円の間で収まり、従来から取得してきた物件よりもお手頃と言える。

一方で私募ファンドのように、既存の物件を特定の層に向け、大胆にリノベーションやコンバージョンを施して、バリューアップしたケースはない。少し変わった投資の事例としては、海外物件や私募REIT投資口の取得、老朽化マンションの建て替えなどにとどまる[図表2]。

J-REITは、低所得者向けや外国人向け、コリビングなど、この先有望性ある資産に投資している私募ファンドと比べて運用戦略は保守的である。オペレーショナルな要素が入った資産を本格的には取り込みにくいようだ。何より資本コストが上昇するなか投資口価格が下落しており、自社株買いや資産入れ替えに躍りとなっている。特殊系の資産を本格的にポートフォリオへ組み入れるには時期尚早と言えるかもしれない。

サムティ・レジデンシャル | サムティアセットマネジメント

上昇トレンドの運用実績 民泊施設でさらなる成長

稼働率は過去最高記録
賃料も直近で増加基調

サムティアセットマネジメントが運用する住宅特化型J-REIT、サムティ・レジデンシャル(SRR)は195物件・1,755億円を保有している(2024年12月時点)。ポートフォリオの中核を占めるのは、地方主要都市にある単身者向け(シングル/コンパクト)物件だ。

2024年7月期(第18期)の実績をみると、ポートフォリオ全体の平均稼働率は97.4%で、2015年の上場以来最高を記録。賃料単価(上場時を100として指数化)は102.8でじり高となった。

同期の賃料動向を詳しくみると、入替時の賃料変動率は+1.8%、賃料増額戸

数比率は61.8%、更新時の賃料増額戸数比率も13.7%で、いずれも直近2年間は上昇基調が続く。

「2025年1月期(第19期)は、前期と比べて稼働率が同等、賃料増額比率がさらに上昇する見込みで、好調な運用状況が続いている。世の中がインフレ基調になってきたことから、賃料増額はエンドから徐々に受け入れられやすくなっている」と話すのは、投資法人 執行役員兼 取締役 レジデンシャルリート運用本部長 兼 レジデンシャルリート投資運用部 部長の松尾貴之氏である。

エリア別では首都圏の賃料が強含み、それを地方が追いかける格好。間取り別ではファミリーの賃料が上昇しやすい傾向にある(第18期の賃料変動率はシン



阿部浩亮氏(左)

代表取締役社長

松尾貴之氏(右)

投資法人 執行役員 兼
取締役 レジデンシャルリート運用本部長 兼
レジデンシャルリート投資運用部 部長



BON condominium 難波恵比須

2019年竣工、Osaka Metro 堺筋線「恵美須町」駅徒歩約3分。運営はREAH Technologiesが担う



グル+ 2.0%、コンパクト+ 1.0%、ファミリー+ 3.5%)。これは分譲マンションの価格高騰が背景にあるとみられる。

分譲仕様で賃料37%アップ コンセプト型への挑戦可能性も

SRRの好調な運用実績の裏には、継続的な内部成長の施策がある。

事例を挙げると、「S-FORT亀戸」(東京都江東区、35戸)では、先述の通り賃料上昇率の高いファミリータイプであることをふまえリニューアルを実施。設備を分譲マンション仕様としたほかウォークスルークローゼットを新設したところ、月額賃料の37.0%アップに成功した。築35年経過した「S-FORT春日井」(愛知県春日井市、37戸)では、間取り変更を伴うリビングスペースの拡張やウォークスルークローゼットの新設、和室での縁無し畳の設置を実施。月額賃料の17.8%アップに成功した。

また複数の物件では、入居者の利便性を向上させるアイテム・サービスを導入。複数の開錠方法を選べてスマホでも応答できるスマートインターホンシステム、無料インターネット、宅配ボックス、宅配型トランクルームサービスなどの導入実績がある。

こうした内部成長策の企画・実行では、PM会社との密な連携を意識している。月1回以上のペースでオンライン定例会を開催しリーシングや工事の状況を共有、問題点の早期発見と適切な対応につなげている。「競合物件やエンドユーザーの動向などPM会社ならではの細かい知見も、われわれにとって大いに役立つ」(松尾氏)。

今後は都心物件のさらなる賃料増額、駅から離れた物件のリーシング強化を目的に、特定のコンセプトを付与する改修も検討可能とする。実際にSRRは、「S-RESIDENCE神戸元町」(神戸市中央区、81戸)の一部住戸に猫用の遊具を設置し、早期リースアップを実現している。



S-FORT 亀戸
設備を分譲マンション仕様に変更



S-FORT 春日井
間取りの変更と和室での縁無し畳の設置

大阪で民泊施設を初取得 一般賃貸より高めの固定賃料

ポートフォリオの収益性を高めるための試みは外部成長にも存在する。2024年11月にはじめて取得した運営型施設(民泊施設)がそれだ。

取得したのは「BONコンドミニアム難波恵比須」(大阪市浪速区、45戸)と「オステイ新大阪駅前ホテルアパートメント」(大阪市東淀川区、48戸)の2物件。いずれもスポンサーのサムティから各12億円で取得したもので、外部オペレーターが営業日数制限のない特区民泊に基づき運営している。

「コロナ収束後、大阪では民泊需要がV字回復した。取得した2物件の稼働率も年平均80~90%を記録しており、さらに万博という好材料もある」と松尾氏は説明する。

両物件とも、グループ会社のサムティプロパティマネジメントが10年間の固

定賃料のもとで借り上げ、オペレーターに運営委託する形をとる。「REITの特性上、収益のアップサイドより安定性を優先せざるを得なかったが、それでも一般的な賃貸マンションより高い水準の固定賃料を設定した」(同氏)。固定賃料は年6,500万円(月542万円)で、1戸あたり月11~12万円の水準となる。

SRRは今後もポートフォリオの20%を上限に、運営型施設の取得機会を探っていく方針。運営型施設は民泊施設だけでなくホテルや旅館なども対象に含まれるが、代表取締役社長の阿部浩亮氏は「建物面での知見をそのまま活かせることや、市況変化の際に賃貸住宅へ転用できることを考えれば、民泊施設が当面第1候補となる」との見方を示す。エリアは全国で検討可能で、180日の営業日数制限がある民泊新法の適用エリアでもマンスリーマンションとの二毛作などにより投資しようとしている。

大和ハウスリート | 大和ハウス・アセットマネジメント 安定性から成長性に力点 「広い」新築物件を積極確保

テナント入替の約7割で増賃実現

大和ハウス・アセットマネジメント (DHAM) が運用する総合型J-REIT、大和ハウスリート (DHR) は230物件・9,147億円のポートフォリオを有し、ポートフォリオの1/4強 (金額ベース) にあたる129物件・2,403億円を賃貸住宅で占める (2024年9月2日現在)。「賃貸住宅はこれまで収益を安定的に下支えする役割だったが、現在ではテナントの回転が早いことを活かし、収益アップを牽引する役割にシフトしている」と説明するのは、大和ハウスリート本部 アセットマネジメント部 第2グループ グループ長の西嶋友浩氏だ。

2024年8月期 (第37期) の実績では、期中平均稼働率が98.2%、テナント入替時の賃料増加戸数比率が69.2%、同賃料増減率が+4.3%、テナント更新時の賃料増減率が+0.7%を記録した。

エリア別では東京や大阪、福岡など大都市の中心部にある物件の賃料上昇が大きく、間取り別ではかつて低かったファミリーの坪単価が徐々に上昇してきている状況のようだ。

REIT自身での建て替え 戸数が減少も賃料は増加

賃貸住宅ポートフォリオの収益性を高めるべく、DHRは間取りが広い新築物件の組み入れに力を入れる。

その一環として、既存ポートフォリオ物件の「カスターア上池台」(東京都大田区) をDHR自ら建て替える (2025年7月運用開始予定)。同物件は度重なる漏水や結露で建物が劣化、大規模改修でも全テナントの退去が必要なことや大規模改修と比べた費用対効果をふまえ、建て替えに至った。

建て替え前はシングル中心の12戸構成だったが、建て替え後はコンパクト中心の8戸構成に変更する。「周辺は1K物件が飽和状態で、1LDK物件が不足状態にあったのを考慮した」(第2グループ シニアマネジャーの小山牧人氏)。総戸数は2/3に減少する一方、年間総賃料は建て替え前の安定稼働時から1.5倍以上に引き上げる。1戸あたり賃料は平均2倍以上になる計算だ。

この建て替えに先立ち、DHAM は2023年8月にDHRの運用ガイドラインを変更。開発案件への投資や組み入れ物件の建て替えを明記し、土地から仕入れる形の開発も可能にした。

「売買市場での競争を避けつつポートフォリオの若返りを目指すための策。上池台のような小規模物件であれば、スポンサーに引き取って建て替えてもらうよりスピーディーに対応でき、賃料収入の消失や工事に伴う各種リスクがポートフォリオ全体に与える影響も小さい」(西嶋氏)。



川田伸吾氏 (左)

大和ハウスリート本部 アセットマネジメント部
第2グループ マネジャー

西嶋友浩氏 (中)

第2グループ グループ長

小山牧人氏 (右)

第2グループ シニアマネジャー

子育て世帯向け物件でフォワコミ 開発の企画段階から関与

また2024年11月には、「(仮称)カスターア西船橋」(千葉県船橋市) の取得に関するフォワードコミットメント契約を結んだ (26年2月取得予定)。同物件は子育て世帯をターゲットに平均面積62㎡の住戸 (コンパクトとファミリーがほぼ半々で計54戸) や飲食・サービス店舗で構成。開発の企画段階からDHRが関与している。

「収益の成長を期待できる物件の取得機会を確保するためであれば、フォワードコミットメントの活用は有効な選択肢」と第2グループ マネジャーの川田伸吾氏は述べている。

確かな判断を導く開発&経営リソース誌

月刊レジャー産業資料



1 新たなビジネスモデル構築に向けた、**普遍的価値をもつ情報**を発信

2 事業構築をサポートする**オリジナルデータ・資料**が充実

3 施設グラビアや業界レポート、識者連載で**各分野の最新動向**をタイムリーにお届け

定期購読をおすすめいたします

年間12冊で12,100円お得になります。
さらに本誌別冊「エンターテインメントビジネス」を、無料贈呈(年4回)。

A4判 / 約120ページ / 毎月1日発売
年間定期購読料 **93,500**円(消費税・送料込)
1冊定価 **8,800**円(消費税・送料込)

お申込みはホームページへ!

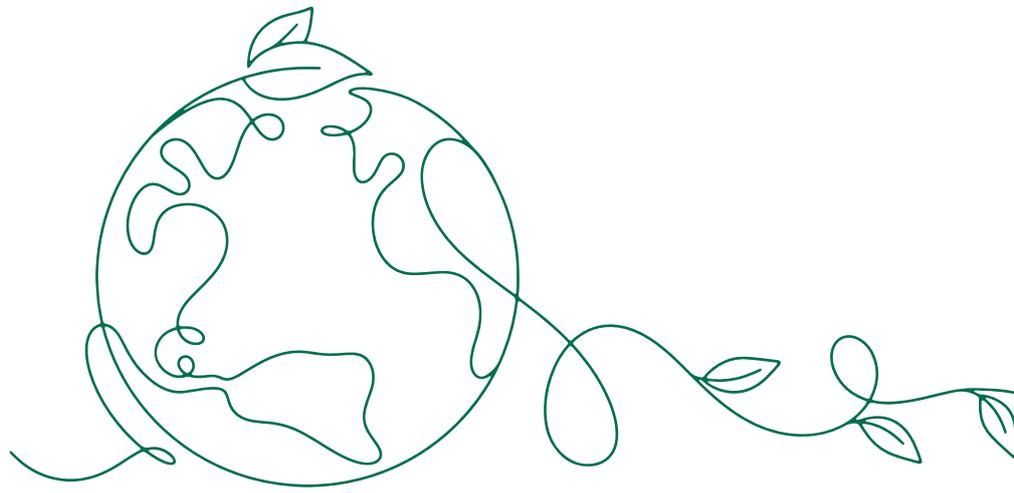
月刊レジャー産業資料

検索



環境認証 実践講座

第5回



環境認証に使える補助金には どのようなものがあるのか

環境認証の取得には、費用がかかります。

必要となる費用は認証の種類や建築物の規模・構造等によって異なります。

少なくとも数百万、多くて数千万円に上るケースもあります。国による補助金を活用することで費用を抑えた取得ができます。

今回は、BELS取得に係る補助金について解説していきます。

今年、実施が予定されている補助金

環境認証で国から補助金が出るのは現状、BELSの取得時のみです¹。

2025年に補助金の交付実施が予定されている例を3つ紹介します。

1 脱炭素ビルリノベーション事業(業務用建築物の脱炭素改修加速化事業)

外皮の高断熱化(断熱窓・断熱材)と高効率機器(空調・照明・給湯)の改修に係る設備費と工事費を補助する補助金。

交付の要件

建物改修後の外皮性能BPI²が1.0以下となっていること。および、一次エネルギー消費量が省エネルギー基準から用途に応じて30%または40%程度以上削減されること(ホテル・病院・百貨店・飲食店等:30%、事務所・学校等:40%)で、要件を満たすためにはZEB Oriented水準の省エネ性能が必要です。

2 ZEB普及促進に向けた省エネルギー建築物支援事業

建築物等のZEB化・省CO₂化普及加速事業の一部で、ZEBの普及拡大のため、建築物ZEB化に資するシステム・設備機器等の導入を支援する補助金。

交付の要件

建物の延床面積によって異なりますが、最低でもZEB Orientedが必要です。

3 ZEB実証事業

ZEBの設計ノウハウが確立されていない民間の大規模建築物(新築:1万㎡以上、既存建築物:2,000㎡以上)において、先進的な技術等の組み合わせによるZEBの実現を通じて、その運用実績の蓄積・公開・活用を図ることを目的とする事業。

交付の要件

建築物または建築物の一部について、ZEB、Nearly ZEB、ZEB Ready、ZEB Orientedのいずれかの省エネルギー性能

評価が必要です。

また、今年の実施は未定ですが、建物の省エネ診断に係る費用やBELS取得費用等を補助する東京都の「東京都既存住宅省エネ改修促進事業」があります。

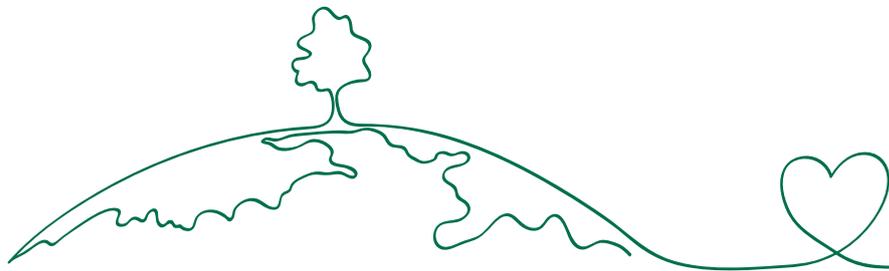
対象は都内にある既存住宅のみで、省エネ計算をするだけでも受けられるため、仮に今年も実施され条件が合う場合には利用を検討してみてもいいかもしれません。

認証取得浸透による影響

認証の取得が浸透することは、それだけ需要が高くなり、補助金がなくても取得する流れが確立されつつあることを示しています。実際に、一部の有用だった補助金制度が廃止されました。

2023年までは、「既存建築物省エネ化推進事業(省エネルギー性能の診断・表示に対する支援)」補助金がありました。これは省エネルギー性能の診断および第三者認証・認定の取得に要する費用等を補助するもので、交付の要件はBELSを取得するだけでしたが、2024年は実施されませんでした。³

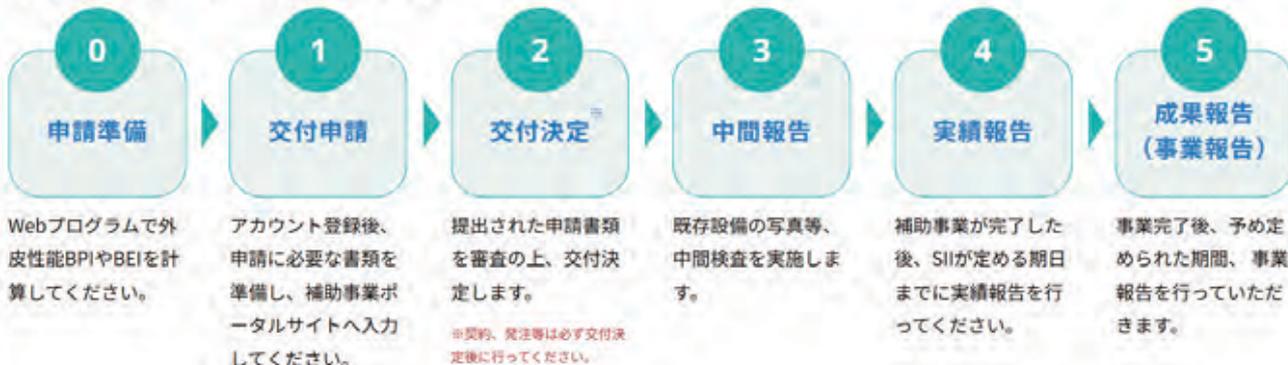
1 他の認証制度について、CASBEEは一部の自治体や金融機関の金利優遇で扱われています。DBJ Green Buildingは民間の認証ということもあり現状補助金はありません。
2 BPI(Building Palstar Index) 建築物の省エネ性能を評価する指標。



[図表] 補助金申請の流れ(例:脱炭素ビルリノベ事業)

交付申請等の手続きは、事業者または手続担当者が行います。

事業全体のおおまかな流れは以下の通りです。



出所：脱炭素ビルリノベ事業ホームページ(<https://bl-renos.jp/>)

また、補助金制度の廃止にとどまらず、規制の厳格化も進んでいます。

2024年4月から始まった省エネ性能表示制度により、もともと販売・賃貸事業者に建築物の省エネ性能を広告等に表示することが努力義務化されていたのに加え、「事業者の取組状況が他の事業者の表示意欲の障害につながっていると認められる場合や、制度全体の信頼性を揺るがすような場合等」には勧告をする場合がある、といった記載がされました。

例えば「多数の住宅を供給する事業者が、比較的容易に表示できる状況であるにもかかわらず、それらの住宅について相当数表示を行っていないことが確認された場合」が該当するようです。

今後の補助金事業の展望

この先しばらくはZEHやZEB化に向けた補助金は継続されるでしょう。というのも、日本政府は、新築の住宅・建築物について、2030年までにZEH・ZEB水準の省エネ性能、2050年までにストック平均でZEH・ZEB水準の省エネ性能の確保を求

めていますが、今のペースでは達成できない可能性が高いためです。

現在は達成までの猶予期間に過ぎず、時が迫れば法律による規制が始まるでしょう。義務化されれば、適合せざるを得なくなり、補助金による支援はなくなる可能性が高いです。支援がある今のうちに、環境認証の取得を見据えた改修や改築、新築等の計画を進めることが重要です。

一部の大企業ではその辺りを見越した動きが見られます。例えば、住友不動産は2024年に都内の既存ビル5棟で「ZEB Oriented」を取得しています。「住友不動産六本木グランドタワー」に至っては延床面積が20万㎡にもなりますが、これだけのビルの省エネ計算ならば、1,000万円を超える費用がかかるはず。大きなコストをかけても認証を取得したのは、それだけの価値があると判断したからでしょう。

住友不動産が補助金を利用したかは定かではありませんが、補助金の利用で、認証が取得しやすくなるのは間違いありません。いかに補助金を活用し、環境認証の取得を通して、不動産価値を上げていくかが、不動産ESGを推進する上で肝となるでしょう。



尾熨斗啓介

Keisuke Onoshi

環境・省エネルギー計算センター(運営会社: HorizonXX)代表取締役。1977年長野県生まれ。日本大学理工学部建築学科、日本大学大学院理工学研究科不動産科学専攻卒業。新卒で大手日系証券会社に入社し、新規ビジネスである不動産ファンドアレンジメント、REIT主幹業務、その後、大手外資系証券会社にて同様の業務に従事。2012年HorizonXX創業。現在は建築物の省エネ計算の専門家として環境認証取得サポートを行う。著書に『環境性能認証に対応できる「不動産・建築ESG」実践入門』(日本実業出版社)がある。

今回はRE-SEED(環境不動産普及促進)機構と補助金の親和性についてお伝えいたします。RE-SEED機構が出資を行う事業では、CASBEEも出資要件のひとつになっていますので、ご興味のある方はぜひ一読ください。

3 同様の名称で「既存建築物省エネ化推進事業」という、既存のオフィスビル等の建築物の改修を対象とした補助金は2024年も継続されており、改修を行うことが前提となるものの、省エネルギー性能の表示に要する費用も補助対象となりますので、BELS取得に活用することができます。こちらは今年も実施される可能性が高いです。

WORLD'S SURPRISING PROPERTIES

世界のサプライズ物件

第15回 スカイロッジ・アドベンチャー・スイーツ

Skylodge Adventure Suites



断崖絶壁+宿泊施設

アンデス天空のカプセル・ロッジ

篠田香子 [ジャーナリスト]



岩壁の階段で到達できる、スター・ロッジ6基 Photos:すべてNATURA VIVE

マチュピチュ遺跡がある南米ペルーのクスコ(標高約3,500m)から車で1時間余。アンデス山脈の聖なる谷(標高約2,000m)岩壁沿いに釣り下がるカプセル型ロッジが「スカイロッジ・アドベンチャー・スイーツ」である。

創業者はコロンビア人のエンジニア夫妻。クスコ近郊で2005年からアドベンチャー・ツアーを催していたが、趣味であるロック・クライミングの技術を生かし岩壁にホテルを築くことを思いついた。地元から山を借り受けて、試行錯誤の末、2013年に現在のスカイロッジが完成した。

ロッジは岩壁沿いにあるため、ゲストは谷底からタラップなどを伝い上らなければならない。ヘルメットとハーネスを着用、ガイドに導かれながら壁面をゆっくりと上る必要がある。酸素濃度はクスコより濃いため息が上らないのは幸いだが、チェック・インまでの行程はそれよりも険しくスリル満点だ。もちろん設備・施設は毎日点検を実施し安全を確保しており、今まで大きな事故はない。

客室カプセルの素材は軽く、そして頑強だ。アルミニウム合金と耐久性ポリカーボネートを使用し防弾ガラス並みの強度を誇

る。カプセルの幅は約7m、高さ約2.5mで、室内にはシングルベッド4台を備え、トイレも完備。天井部にはテラスも設けられている。照明や空調で使用する電力はソーラー・パネルで調達している。

室内からの眺望は180度、遮るものなく見渡せる。日中はアンデス山脈や周辺に点在する村、夜は満天の星空に包まれて眠ることができる。

宿泊者層は、ユニークな体験を求めたい欧米の旅行者で大人気だ。「もう少し簡単なアクセスを」というリクエストに応え、さきごろは壁面を階段伝いに到達できる「スター・ロッジ」を近くに増築した。こちらは快適設備として下部にジャクジーを備えるため、宿泊層には家族連れも多いようだ。

近年は、天空でのプロポーズをするために来るカップルが多いとか。高所恐怖症に陥った一組を除いて成就するケースがほとんどだ。

チェックアウト後にもアドレナリン全開のチャレンジが待っている。ロッジまで上ってきた谷底までジップラインで一挙に下るのだ。まさに、アンデスを飛び聖なる猛禽、コンドルになったような旅体験だ。



1:円形ドームはレストラン。6基の客室カプセルの上にはテラスも 2:180度の展望が昼夜楽しめる客室カプセル。営業は2月の整備期間を除く11か月間。宿泊料金は一人一泊2食付きで1,650ペソ(6万7,650円)から。15歳以上(スター・ロッジは8歳から)で健康なら誰でも宿泊できる
3:チェックアウト後はジップラインで帰途へ 4:レストランは地元食材を使った4コース・メニュー 5:チェック・インは壁面タラップを上って
6:スター・ロッジの麓には屋外ジャクジーを設置

街を行く

第169回 富士山 Mt.Fuji

繁栄と衰退も「人間力」

連載の主旨からは多少離れますが、今回は新年らしく縁起の良い富士山周辺を訪ねました。

もはや街と言ってよいほどインバウンドを含む登山客で溢れており、善きにつけ悪しきにつけ話題です。これまでは雄大な自然と四季折々、色とりどりの美しい景色がメインピックとなってきましたが、最近では軽装備での弾丸登山、閉山期の強行登山、危険な道路横断による写真撮影、マナーやごみ捨てルールの無視、観光客と地域住民とのトラブルなど悪いニュースが目立ちます。いつの間にかトラブルが常に付きまとう日本有数の迷惑名所となってしまったかのようです。写真にみる美しい本来の富士山は、この先どうなるのでしょうか。

そんな心配を胸に秘めて実際にみてみると、むべなるかな。繁栄とトラブルは常に紙一重であることを再確認した次第です。

来街者が増えれば、そこで商売をする者も増え、それなりに地域経済が潤う反面、利用者の増加にコントロール体制が追いつかず問題が発生するパターン。何かしらの要因で不用意に人が増えた街に典型的にみられるケースですが、当事者である街にとっては危機的な問題。このままいくと「日本一のトラブル名所」になります。むかしから信仰を集める日本一の山としての存在を取り戻さなければいけません。

ではどうすれば？ 明確なアイデアなどありません。しかしひとつずつ丁寧にトラブルを潰すだけで、かつてない繁栄を手にするはず。なんとといっても富士

山は日本のシンボル、山の勝ち組です。街として美しく繁栄できる十分なコンテンツが手の中にあります。

反対に、そもそも吸引力の強い資源がなく、人も来ず、ただ衰退しているだけの街は都市計画構想、すなわち街の青写真から抜本的に見直す必要があります。少子高齢化と人口減少対策とし

て交通インフラを整備する、半導体工場を誘致する絵にかいたような課題解消プランを至極現実的なものに切り替えねばなりません。現実的プランとは、間違いなくAI活用であり、はっきり言ってそれしかありません。

無人運転の路線バスやタクシー、ドローンが既存インフラを肩代わりしてくれますし、鉄とコンクリートを必要とせず自然破壊の無い脱炭素とくれば、まさに一石二鳥ではないですかね。ひとたび成功すれば、それをパイロットプランに日本国中で拡大再生産できます。

しかし、これにも問題はあります。AIは都市運営の利便性、効率性を高めるだけであり、街を能動的に盛り立て発展させる機能はありません。街の形成に必要なのはあくまで人であり、その発展



富士山は近くよりも周辺から眺めるのが良いのかもしれない

において一番大切なのは「人間力」ですよ。

われわれは、水と空気と食物がある空間に住んでいるのではありません、「街」に住んでいるのです。皆さんももう一度「街」と「人間力」とは何かを考えてみてください。

南 一 弘



1982年大学卒業後、三井不動産販売に入社。ローンスター・ジャパン・アクイジションズを経て、2001年エートス・ジャパン・エルエルシーを設立。同代表に就任。2005年4月MID都市開発(旧松下興産)の代表取締役に就任。2006年ジャパン・アセット・アドバイザーズを設立。同代表取締役に就任。



波動と循環で読み解く

不動産景気予測

Feb. 2025

Text by Jun Hagiwara

No.
122

フジテレビ問題が映す 日本の課題

芸能スキャンダルが社会問題化

昨年末の週刊誌報道を皮切りに発生した、元国民的アイドル男性による元フジテレビ女性社員への性加害問題が世間を賑わせている。筆者はこの問題を単なる芸能スキャンダルではなく、現代の日本社会を映す鏡とみて注目している。

事態は当事者間の問題では収まらないだろう。週刊誌は現役のテレビ局プロデューサーが騒動に絡んでいたとしているが、もし事実であれば、男女を問わず社員の性的搾取が常態化していた疑いがかかる。持株会社が上場する大企業のガバナンスとしては致命的であり、投資価値の棄損に直結する問題になる。ひいては、テレビ業界と広告業界のビジネスモデルの再考を促す事態に発展する。今後世界から投資を呼び込むために、日本の社会全体で解決すべき問題だろう。

テレビ業界のビジネスモデルは限界

テレビ業界の主な収入源は「広告」と「視聴課金」だが、フジテレビの持ち株会社であるフジメディアHDの放送・メディア収入は2024年3月期で5.6%減収、セグメント利益は10.2%減益している。その理由は、テレビの視聴機会が減少しているためだろう。動画配信サービス(YouTube、Netflix、Prime Video、Disney Channelなど)の台頭や、広告宣伝費のインターネット広告へのシフトが進んでいる。形勢不利なテレビ業界がスポンサーをつなぎとめる手段として、人的つながりに頼り、その延長線に今回のような過剰な接待があるならば、むしろテレビ離れが加速する可能性すらある。

公共性の担保に縛られた放送局

ただし、テレビ業界にも同情の余地はある。公共性の大义のもと活動の手足を縛る数々の規制があるからだ。まず、総務省の放送免許事業であるため総務省、総務大臣、所轄の内閣府の批判が自由にできない。また「放送

法4条第1項」の「政治的公平性の確保」の解釈も難解である。総務省は「一つの番組だけでなく放送事業者の番組全体で判断する」とするが、実態は常に政治的な圧力があると言われている。こうした「公共性の担保」に縛られたテレビ業界(オールドメディア)を尻目に、「表現の自由」があるSNSなどのニューメディアが台頭している。

放送局に対する外資規制も足枷である。現在、外国資本は議決権ベースの20%までしか出資できない。日本の多くの上場企業は、外資株主との対話を通じて、ガバナンスを強化し、株主還元や株価を重視する経営へと変化してきた。しかし、放送局は規制に守られる代わりに市場平均よりも遥かに割安の株価で放置されている。例えば、渦中のフジテレビはPBR(純資産倍率)が0.41倍と解散価値の半分にも満たず、PER(株価収益率)も12倍と振るわない。

過去にこの割安な株価に注目したのが、ソフトバンクの孫正義氏、村上ファンドの村上世彰氏、そしてライブドア時代の堀江貴文氏であり、フジメディアHD株主総会に向けて、さらなる動きがありそうだ。

無意識な性差別ほど深刻

日本社会は、見た目のうえでは男女平等で、報道の自由が約束された国だ。訪日外国人も日本の清潔さ、礼儀正しさ、食事の美味しさに感動している様子。しかし、いまだに“時代から取り残された”業界や慣習も存在する。例えば、東証の女性取締役比率指針や、2021年改訂のコーポレートガバナンス・コード、政府の方針で、複数の国内上場企業が女性アナウンサーを社外取締役に起用した。しかし、企業のマネジメント経験がない人材も多く、言葉を選ばずにいえば“お飾りの女性取締役”になっている。このように性差別の深刻さは、それが無意識に行われていることである。今回のフジテレビの騒動も然りだろう。



萩原淳
アッシュ インベストメント テクノロジー

旧みずほインバスターズ証券(現みずほ証券)支店長・旧船井財産コンサルタンツ関連会社(現青山財産ネットワークス)取締役を経て、財産・財務戦略実践を目的に(有)アッシュ インベストメント テクノロジー代表取締役就任。ストラテジストとして有価証券、不動産、美術骨董品、ワイン、中小企業経営と総合的に個人富裕層コンサルティングを行う。

トークン化された 不動産特定共同事業契約に基づく権利

野間敬和 [TMI総合法律事務所]
Yoshikazu Noma

今回は、トークン化された不動産特定共同事業契約に基づく権利にかかる不動産特定共同事業法及び金融商品取引法の改正を取り上げます。この改正は令和6年11月1日より施行されています。

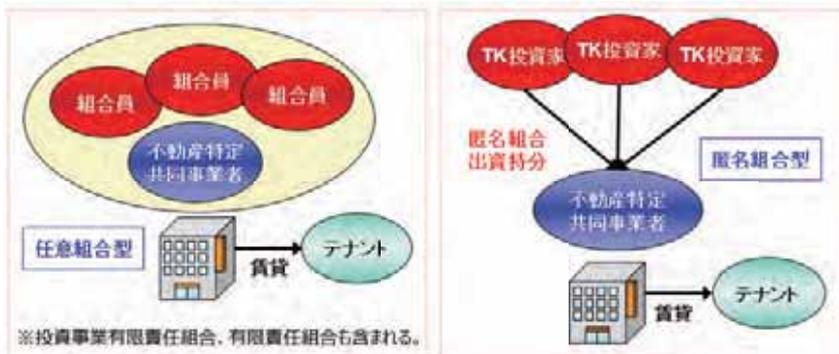
不動産特定共同事業とは

投資家から出資を受けて不動産を取得、賃貸及び売却によって運用し、収益を投資家に分配する事業は、「不動産特定共同事業」に該当し、かかる事業を行う場合には、一定の例外はありますが、不動産特定共同事業法に基づいて国土交通大臣から許可を受ける必要があります。投資家から出資を受けるスキームとしては、たとえば[図表1左]の「任意組成型」のように、任意組合契約の業務執行組員が投資家である組員から出資を募って不動産取引を行う場合や[図表1右]の「匿名組成型」のように、匿名組合の営業者が匿名組員から出資を募って不動産取引を行う場合があります。任意組成型の業務執行組員や、匿名組成型の営業者は、不動産特定共同事業者として上記の許可を受けることになります。

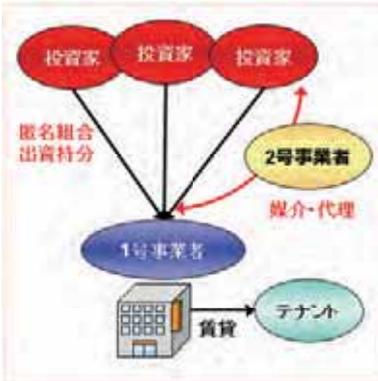
不動産特定共同事業は、その業務によって4つの種類に分けられています。このうち、不動産特定共同事業契約(たとえば匿名組合契約)を締結して不動産取引から生ずる収益又は利益の分配を行う業務を「第一号事業」といい、不動産特定共同事業契約の締結の媒介・代理を行う業務を「第二号事業」といいます[図表2]。

また、不動産特定共同事業法は、不

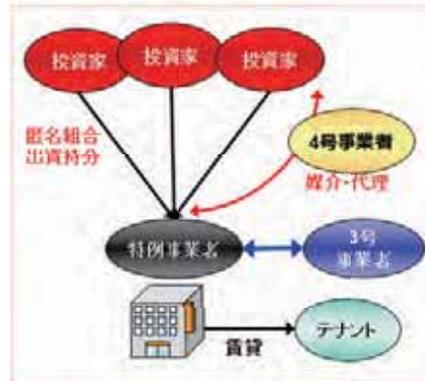
[図表1] 不動産特定共同事業のスキーム



[図表2] 第一号及び第二号事業



[図表3] 第三号及び第四号事業



動産特定共同事業を行う者が、不動産の売買や賃貸等を行うSPC(特例事業者)から不動産取引の委託を受けるかかる取引を行うスキームも認めています。不動産特定共同事業者が特例事業者から委託を受けて不動産取引を行う事業を「第三号事業」といい、特例事業者と投資家との不動産特定共同事業契約の締結の媒介・代理を行う事業を「第

四号事業」といいます[図表3]。

トークン化にかかる改正

トークン(セキュリティ・トークン)とは、ブロックチェーン等の電子情報処理組織を用いる方法で移転することができる財産的価値に表示される権利をいいます。不動産特定共同事業法にお

いても、不動産特定共同事業契約にかかる権利をトークン化して投資家に販売することが想定されており、たとえば、図表2や図表3の匿名組合契約の出資持分をトークン化することが考えられます。不動産特定共同事業契約に基づく権利をトークン化したものは、「不特ST」と呼ばれています。

これまで、不動産特定共同事業契約に基づく権利は、第四号事業にかかる場合を除いて、みなし有価証券から除外されていましたが、令和5年11月20日に成立した改正金融商品取引法により、不特STはみなし有価証券に該当することになりました〔図表4〕。金融商品取引法上、トークンは、「電子記録移転権利」と定義されています。

この改正は、令和6年11月1日から既に施行されました。

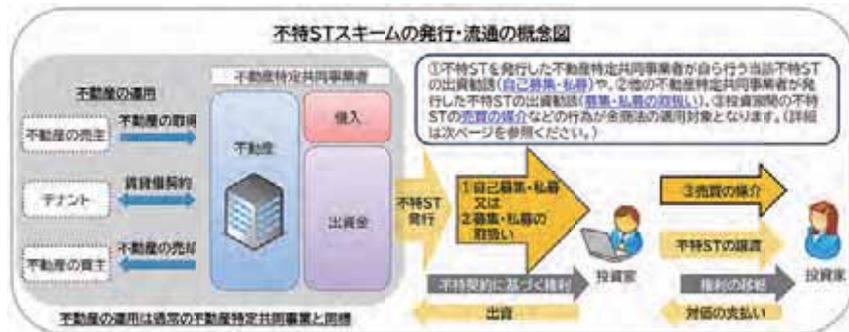
今回の改正により、不特STを発行した不動産特定共同事業者が自ら行う当該不特STの出資勧誘(自己募集又は私募)や、他の不動産特定共同事業者が発行した不特STの出資勧誘(募集又は私募の取扱い) 投資家間の不特STの売買の媒介などの行為に対して、金融商品取引法が適用されることになりました〔図表5〕。

まず、不特STの自己募集又は私募、すなわち図表2の1号事業者が不特STを発行する場合には、第二種金融商品取引業が必要となります。但し、不特STの自己募集や私募を行う者が適格機関投資家等特例業務を行う場合には、その旨の届出で足りる。

次に、他の不動産特定共同事業者が発行した不特STの募集又は私募の取扱いを行う場合、すなわち、図表2の2号事業者や図表3の4号事業者が不特STの募集又は私募の取扱いをする場合には、第一種金融商品取引業が必要となります。また、不特STの売買の媒介などについても同様です。

これに対して、不特STの流通性が乏

〔図表4〕不特STスキーム



〔図表5〕不特STに適用される金融商品取引法

	不特ST	
	電子記録移転権利	適用除外電子記録移転権利
自己募集及び私募	第二種金融商品取引業の登録又は適格機関投資家等特例業務の届出	
募集及び私募の取扱い 売買の媒介	第一種金融商品取引業の登録	第二種金融商品取引業の登録

しい場合、すなわち、不特STが図表5の「適用除外電子記録移転権利」に該当する場合には、上記の各行為については、第二種金融商品取引業の登録で足りるとされました。ここにいう適用除外電子記録移転権利とは、たとえば、当該不特STが適格機関投資家等以外の者に取得させ、又は移転することができないようにする技術的措置がとられており、かつ、当該不特STの移転が、その都度、当該権利を有する者からの申出及び当該権利の発行者の承諾がなければ、行うことができないようにする技術的措置がとられている場合をいいます。

金融商品取引法が改正されて不特STがみなし有価証券に含まれることになったことから、不動産特定共同事業法においても、不特STに係る不動産特定共同事業契約の締結の勧誘を行う業務を「特定勧誘業務」と定義する改正が行われました。特定勧誘業務を行おうとする場合、行おうとする不動産特定共同事業の区分に応じた金融商品取引業の登録を受けている必要があります。また、許可を受けた不動産特定共同事業者が新たに特定勧誘業務を行うこととしたとき又は特定勧誘業務を行わな

いこととしたときは、その旨を届け出る必要があります。

以上のとおり、不特STにかかる勧誘や販売行為を行う場合には、金融商品取引法及び不動産特定共同事業法の規制がありますので、注意が必要となります。

野間敬和

Yoshikazu Noma



95年同志社大学大学院法学研究科修士(法学修士)・97年弁護士登録、03年バージニア大学ロースクール卒業(LL.M.)、03年ニューヨーク州弁護士試験合格(翌年登録)・04年よりTMI総合法律事務所所属、04年-05年メリルリンチ日本証券株式会社へ出向、14年証券・金融商品あっせん相談センター(FINMAC)あっせん委員。取扱分野は、国際取引、証券化取引、不動産取引、証券・金融法務、一般企業法務等。最近の著作・論文として、「HFTに対する金商法の規制について」『金融商品取引法の新潮流』法政大学現代法研究所叢書41、「設例で学ぶIFRS公開草案-販売契約見直しの法律・会計・税務のポイント-(第1回-第3回)」、(共著)経営財務2996号-2998号、「ファイナンス取引と倒産-REITと倒産-(共著)NBL931号」『集団投資スキームのための金融商品取引法Q&A』(共著)など多数。

岩内泡蓋先生の

ZZZ

寝る前に 考える授業

(気まぐれ)連載

第 147 回

👉 [今月の授業]



いかなる一年になるか

岩内泡蓋

「正か邪か?」「勝つか負けるか?」といった目先関心ではなく、全体を眺めて部分に光を当て、それぞれへの対処と全体の調和を保つための配慮や、とにかく二項化しない、二極化の議論に持ち込まない知恵こそが尊重されるべきではないかと思う。

挨拶は、いい仕事をするものだ

関東の正月の天気は晴れていて気温は暖かだった。三が日の駅前大型スーパーは休業としていた。それが嬉しかった。かねてから、正月くらいは休めばいいのに、と思っていたからだ。

明けて4日は乗合バスで高校サッカー観戦に出かけた。今年の初乗車だから、ICカードのタッチとともに「お願いします」と挨拶すると、運転手は笑顔を返してくれた。おまけに終点で気持ちの良い送り出しアナウンスもあった。

なかなか気分の良い新年の出だしだった。挨拶はいい仕事をするものだ。

正月は、箱根駅伝から

正月の楽しみは、月並みではあるが、やはり箱根駅伝だ。ただ走るだけ、禪りレーをするだけで、なぜに面白

いのか、注目を集めるのか、思いふけりながらレース中継を楽しんだ。

レースの順位争いはもちろん面白い。野球やサッカーなど様々な競技の一年を通じたベナントレースやトーナメント大会はなにより勝者に注目が集まる。それは駅伝レースも同じなのだが、こちらは順位争いや次年度の出場シード権を得るための熾烈な争いにも楽しみがある。繰り上げスタートぎりぎりの禪渡しにもドキドキがある。選び抜かれたシードとして走る者、選手登録から外れバックアップに回る者たちのドラマに思いを馳せるのもいい。観る側と応援する側の双方に光を当てると、それぞれ面白いのである。

面白さは報道する側が広く深い取材をしていることが大きく貢献している。それだけ箱根駅伝はブランド価値の高さと、聞きたい・見たいニーズの大きさがあるのだらう(過ぎたるエンタメ化は心配だが・・・)

チームの自信や勢い、選手の焦りや不安の表情、監督の伴走車からの声掛けを観るのもライブ中継の醍醐味の一つ。筆者は、現場でぎりぎりの環境で働く者に対する上司の声掛け場面と思い重ねて楽しんでいる。ポジティブな声掛けの大切さがよくわかるから、世の一般の現場リーダーに参考となるのではないか。つぶさにみて

いると、スポーツ界では選手指導の方針や育成の手法がどんどん進化してきていると感じる。ビジネスの世界のリーダーたちは、この変化に先んじているだろうか、とふと思う。

気がかりは、USスチール問題と山火事

正月のニュースでは米国の出来事が目についた。注目は残念で心配なことだが、日本製鉄のUSスチール買収問題である。これは政治と経済の課題である。政治と民主主義の危うさの表れでもある。

ビジネス的な判断からは正しいとされても、政治的にひっくり返されることの重さをかの国では冷静に議論できるのか疑問が湧いてきてしまった。

次期大統領であるトランプ氏を相手に、堂々と機転の利いた対話ができる指導者が日本にいればなあと思うけれど…。対立や不信感だけを増長する結末にならぬことを願っている。ついでに、米国の買収反対の圧力団体（対抗の米国企業と鉄鋼労働団体）は、ひょっとしてあらぬ方角からの支援を受けることを勝手に想像して、まことに憂鬱な気分となってしまった。

LAの山火事も気がかりで、悲惨で過酷な有様を毎日ライブ映像で見ている。全体状況はおおざっぱにしか理解していないが、燃えているのが高級住宅地ということから、富豪・セレブの類の人々に影響が大きく、地域価値に変化が起きるのではないかと想像する。想定される被害は、今の報道をみる限り、すでにわれわれの想像をはるかに超えているだろう。一日も早い鎮火と、社会の混乱が起きないことを願っている。

新旧メディアとSNS規制

買収問題の動きであれ、山火事の状況であれ、SNS

はテレビでは知りえない情報をもたらしてくれていることは否定できないが、既存メディアが自ら報じないことへの非難を恐れてなのか、この新メディアを批判し規制を主張する態度は、時代を逆行させてしまう恐れがあると筆者は考えている。オールドメディアと呼ばれるものも、かつては印刷技術・放送技術の進展から生まれた新しい媒体だったはずだ。今や通信ネットワーク・個人端末の時代だ。個人が単独で情報発信者になれる時代である。

自らの生命力が落ちたからといって新しいものを叩き潰すかのような議論の立て方には、大きく異議を唱えておきたいところだ。

二項化や二極化より 調和や尊重、自律を

筆者風のこじつけと連想であるが、「正か邪か?」「勝つか負けるか?」といった目先関心ではなく、全体を眺めて部分に光を当て、それぞれへの対処と全体の調和を保つための配慮や、とにかく二項化しない、二極化の議論に持ち込まない知恵こそが尊重されるべきではないかと思う。

学ぶことで目線を修正し解決できることも多いが、一方で、政治的な立場など反対側の相手は説得できないのが普通と思うことが平和や社会の安定には大事ではないか。

というのが、ただいまの問題意識である。ディスる、叩くなどの所作を少しばかり抑制することをわれわれは身につけないといけないと思う次第。できれば、規制ではなくて、電車の中では静かにしているように自律していきたいものである。

すべてが面白い。選手にも沿道の観客にも価値を感じる箱根駅伝を見ながら、勝ち負けの関心だけでなく、様々な局面が楽しめることを通して感じたのは、多様性の価値ってこんなことじゃないか、と思いつつ焼酎をいただく1月だった。

1

地方不動産「売買」動向

金利上昇・インフレ下の 地方不動産取引市場を概括

松尾俊輔 [日本不動産研究所]



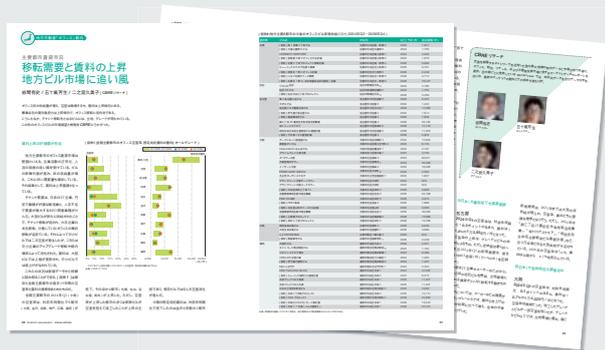
2

地方不動産「オフィス」動向

移転需要と賃料の上昇で 地方オフィスビル市場に追い風

岩間有史 / 五十嵐芳生 / 二之宮久美子

[CBREリサーチ]



3

地方不動産「賃貸住宅」動向

需要は全国的に回復を示す 需給バランスの動向には注意

太田森政 [長谷工ライブネット]



4

地方主要都市の不動産市況

一部エリアで大量供給も 賃料は上昇トレンドに

大阪 / 名古屋 / 福岡 / 札幌 / 広島 / 仙台 /
北九州 / 熊本 / 神戸 / 京都 / 新潟 / 岡山 / 静岡



地方の不動産市場が

月刊プロパティマネジメント Property management

別冊



月刊プロパティマネジメント別冊号

13都市・33社の地元有力企業に直接取材
地方不動産市場の実態と成長余地を明らかにするべく
専門家による賃貸・売買市場の分析、展望に加え
地場有力企業が教える市況感、次期有望投資エリアを掲載。
地方に注目する投資家、ファンド担当者にぜひご活用いただきたい。

これ一冊でわかる

本誌詳細・ダウンロードはこちら▶

総合ユニコム株式会社 月刊プロパティマネジメント編集部 mail : property-i@sogo-uni.com tel : 03-3563-0046



井出保夫の

不動産金融レポート

Real Estate
Financial
Report

連載 第295回

世界REIT、全面安

燻る米長期金利上昇とインフレ再燃リスク



井出保夫 (いで やすお)

1962年東京都生まれ。85年早稲田大学商学部卒業後、秀和、オリックス、シンクタンク等を経て、不動産金融アナリストとして独立。99年11月井出不動産金融研究所を設立し代表を務める。難解な証券化ビジネスを易しく解説することに定評があり、テレビ番組のコメンテーターやセミナー講師としても活躍中。著作として『証券化』がよく分かる(文藝春秋)、「REITのしくみ」「証券化のしくみ」(日本実業出版)他多数。
URL:<http://www.hi-ho.ne.jp/index/>

世界 REIT は下落 米長期金利上昇を警戒

2024年12月の世界の主要REIT相場は、米国の長期金利上昇を嫌気して全面安となった。グローバルREITの代表的指数とされるFTSE EPRA Nareit Global Real Estate Index(米ドルベース)は前月比 6.5%と下落。内訳は米 7.4%、欧州 6.5%、アジア/太平洋 4.7%、中東/アフリカ1.9%だった。

米長期金利の上昇が世界REITの投資家心理を一層悪化させている。2024年は米10年債利回りが9月上旬に3.6%まで低下したことを好感してREIT相

場は上昇したが、トランプ2.0(第2次トランプ政権)のインフレ政策を警戒して、同利回りが年末に4.6%まで上昇したことで、REIT投資家のセンチメントはダダ下がりとなった。

米10年債利回りが上昇するにつれてREITのリターンが低下するのは、投資家にはすっかりお馴染みのパターンとなっているし、その逆のパターンもよくあることだ。例えば、2022年上半期に米10年債利回りは342b.p.上昇したが、同時期米REITのトータルリターンは 32%低下しているし、翌2023年下半期には、同利回りが 120b.p.下落したのに対して、同時期の米REIT

のトータルリターンは23%上昇している。

2024年は米10年債利回りが9月上旬に3.6%まで低下したことで、米REITのトータルリターンは年初来14%上昇したが、その後同利回りが1%近く上昇したことで、投資家のセンチメントは萎えて米REITは9%低値し、結局年間のトータルリターンは4.9%程度に低下してしまった。

米FRBは昨年9月、4年半ぶりに利下げに転換し、その後も11、12月に3会合連続で利下げを続けた(利下げ幅は9月0.5%、11、12月は各0.25%)。また、欧州ECBは同6月に利下げを開始し、その後9、10、12月と3会合連続で利下げを実施している(利下げ幅は各0.25%)。

米欧の政策金利引き下げは、当然長期金利の低下につながるはずが、実際の金融市場でそうっていないのは、市場が米欧の金融当局の政策シナリオを懐疑的に見ているということか。

豪州中銀は12月に8会合連続で政策金利据え置きを決定したが、市場はこれを悪材料視して豪REITは下落。市場は今年2月の利下げを期待しているが、当局は慎重なスタンスを続けている。

星REITは元来金利動向の影響を受けやすいとされているのに加えて、マクロ経済面ではトランプ2.0の関税政策が貿易依存型のシンガポール経済に

米国REIT用途別騰落率(2024年12月末時点)(%)

	12月	23年年率
All Equity REITs	8.0	4.9
オフィス	5.4	21.5
住宅	5.6	12.8
小売り(商業施設)	5.9	14.0
個人用倉庫	12.7	0.5
産業(物流施設)	8.5	17.7
テレコミュニケーション	11.6	14.1
データセンター	5.9	25.2
ヘルスケア	8.3	24.1
ホテル/リゾート	3.4	2.0
材木	12.5	16.2
多角	4.9	10.0
ゲーム	8.0	1.1
モーゲージ	4.2	0.3

出所: FTSE Nareit U.S. Real Estate Index

かなりマイナスの影響を与えるとのリスクシナリオが意識され、先行き不透明感が拡大している。

一部の報道で、中国政府が海外資産1,000万ドル(約15億円)以上の富裕層の海外投資収益に対して最大20%課税するとの新たな規制を導入したと伝えられている。これが真実だとすれば、世界の不動産市場へのダメージは計り知れないほど大きなものとなる。

米 REIT は反落
長期金利上昇を嫌気

12月は米長期金利が上昇したことを嫌気して、FTSE Nareit All Equity REITs Indexは8.0%下落。2024年の月間のパフォーマンスとしては最悪を記録した。一方、長期金利上昇は米

国株でも悪材料視され、ダウ平均は3.0%、ラッセル1000は2.8%となった。同REIT指数が米国株をアンダーパフォームするパターンが続いている。12月末の米10年債利回りは4.58%と前月比で39bp.上昇した。

米10年債利回りが4.98%のピークに達した2023年10月以降でみると、同REIT指数の上昇率は28.1%となっており、金融引き締めの変換点からのパフォーマンスは依然として高い。

12月のセクター別パフォーマンスは、全セクターがマイナスに転じた。上位にはホテル/リゾート(3.4%)、多角(4.9%)、オフィス(5.4%)がランクされたが、前月まで比較的堅調だった個人用倉庫(12.7%)、材木(12.5%)、テレコミュニケーション(11.6%)は、下落率2桁と冴えなかった。

2024年の年間パフォーマンスでは、スペシャリティが35.9%でトップ、次いでデータセンターが25.2%、ヘルスケアが24.2%の順となった。一方年間ワーストの上位は、産業(物流施設)の17.8%、次いで材木の16.2%、テレコミュニケーションの14.1%だった。

同年間ではオフィス、住宅、小売り(商業施設)の主要3セクターが徐々に全てプラスとなり、取り分けオフィスは前年の37.6%から+21.5%に大幅増加した。住宅のサブセクターではアパートメント(20.5%)が、小売りのサブセクターではショッピングセンター

(17.0%)と地域モール(27.4%)の増加が大きく寄与した。

データセンター(25.2%)とヘルスケア(24.2%)は期待通りの好パフォーマンスだったが、Tech REIT3セクターのうち産業(17.7%)とテレコミュニケーション(14.1%)は大幅マイナスとなった。

材木(16.2%)の低調は全米で相次ぐ山火事が悪影響を及ぼしている可能性があるが、年初に発生したロサンゼルス山火事は、住民の54%が借り家とされる同地区の住宅の賃料相場を最大12%上昇させるとの予測もあり、米REIT市場に与える影響は決して小さくないと思われる。

米インフレが再燃すれば、
米 REIT はリスクオフを覚悟

12月のグリーンストリート商業用不動産価格指数(CPPI)は横ばいだった。これで同指数の2024年の年間上昇率は4.8%となり、22年のピークからは17.8%下落したことになる。

同社の見解では、2024年は商業不動産にとってまずまず良い年だったが、今年の見通しはそれほど明るくないという。その主因はここ数か月の米長期金利の上昇が投資家心理を悪化させている点にあるという。REITのみならず、実物不動産市場も金利上昇の影響を大きく受けるのは間違いなさそうだ。

2025年の金利動向を占う最初の主要

2024年12月の主要REITのパフォーマンス(前月比騰落率)

米国 (FTSE Nareit All Equity REITs Index)	8.0%
欧州 (FTSE EPRA/Nareit Developed Europe Index)	4.9%
豪州 REIT (S&P/ 豪州 REIT 指数)	6.9%
星 REIT (S&P シンガポール REIT 指数)	1.5%
J-REIT (東証 REIT 指数)	0.6%

出所：FTSE EPRA/NAREIT 世界不動産指数

データとなる米雇用統計が発表された。1月10日発表された昨年12月の米雇用統計は、雇用者数の大幅増、失業率の低下等、労働市場の堅調さを示すネガティブサプライズとなり、市場ではFRBがインフレ再燃を警戒して、利下げを「後ずれ」もしくは「休止」するとの見方が優勢になりつつある。

FF金利の先物取引をもとに、シカゴ・マーカントイル取引所 (CME) が算出する1月29日のFOMCでの利下げ予想確率 (1月13日時点) も「利下げ見送り」が97%となっており、1月の利下げ見送りはほぼ確実となっている。さらに次回 (3月19日) 次々回 (5月7日) とともに「利下げ見送り」は77%、65%と高確率となっており、市場の利下げ期待は萎えつつある。

実はインフレ再燃を示唆する経済指標は雇用統計だけではない。1月のミシガン大学消費者信頼感指数の1年期待インフレ率、5～10年期待インフレ率速報値はともに3.3%と前月比で大きく上昇。原油価格も上昇しており、北海プレント原油は再び80ドル/バレルを突破した。

市場が次なるインフレ指標として

注目していた1月15日発表の12月の米消費者物価指数 (CPI) は、前年同月比+2.9%、コアCPIは+3.2%となった。

FRBの今年の利下げシナリオは、「0.25%×2回程度の利下げ」だったが、インフレ再燃を示すデータが相次げば、「利上げの可能性も視野に入れた利下げなし」のシナリオが現実味を帯びてくる。そうなるとREITを含めたリスク資産投資は、リスクオフに転じてでも不思議ではない。

J-REIT は続落
米金利上昇も日銀利上げ観測も重荷

12月の東証REIT指数は前月比 0.6%と続落した。セクター別騰落率は、住宅が+0.7%、オフィスが 1.2%、商業・物流等が 0.2%だった。引き続き日銀の利上げ観測 (1月もしくは3月に0.25%利上げ) が重しとなってリスクオフが続いている。

12月は新規上場、公募増資ともにゼロ。自己投資口買いは4社 (KDX不動産、積水ハウス・リート、スターツプロシード、NTT都市開発) だった。

昨年末時点でNAV倍率が1倍を辛

うじて超えたJ-REITは2社 (日本ビルファンド、インピンシブル) のみで、残りの55社は投資口価格が保有不動産の価値を下回る超割安状態ということになる。市況好転で投資口価格にプレミアムが上乘せられ、増資ができるようになるまでは、ひたすら自己投資口買いを続けて耐えるしかない。

J-REIT 投信は、昨年未までに8か月連続で資金流出が続き、年間で1,642億円の流出超過となった。「毎月分配型」が新NISAの対象から除外されたことで解約が続き、J-REITの個別銘柄にも期待されたほどの新NISAマネーは流入してこなかったようだ。確かに高配当はJ-REIT最大の魅力だが、それだけでは個人の投資マネーを招き寄せるのはむずかしいということか。

セクター別では、これといった好材料がなかったオフィス市況にようやく回復期待が高まっている。12月の東京都心5区のオフィスの平均空室率 (三鬼商事調べ) は4%に低下し、昨年1年間で約2%改善したという。

2024年のオフィス市況は、オフィス供給量の縮小、オフィス回帰の動き、人材採用面からの良質なオフィスの需要拡大といった好材料に恵まれ、オフィスREITには久々の追い風が感じられた。25年はもう一段の改善が期待できそうだ。

アメリカ地域経済を牽引するF1

ULI

成長が期待される米国市場

米国で長きにわたりインディカーの後塵を拝してきたF1が、モータースポーツのポールポジションを奪取しつつある。2023年にラスベガスで開催されたレースは、スーパーボウルを凌ぐラスベガス史上最大のスポーツイベントとなった。

オースティン、ラスベガス、マイアミの3か所でアメリカグランプリ(GP)が開催されており、各都市および州は大きな経済的利益を得ている。

オースティン

2017年に米メディア企業のリパティ・メディアがF1の経営権を取得すると、米国のより多くの都市でレースを開催することを重点成長戦略のひとつに掲げ、Netflixを通じて認知度の向上を図るようになった。

実業家レッド・マコームズ氏率いるオーナーグループはアメリカGPの復活に意欲をみせ、資金と土地を用意し、2026年までレースを開催する権利を2010年に獲得した。観光振興を目指すテキサス州政府の支援も受け、2012年9月に国内初のF1専用施設「サーキット・オブ・ジ・アメリカズ(COTA)」が誕生した。

同年11月にCOTAで初開催されたレースは約11万8,000人の観客を動員した。キャンプ場やコースを一望できる丘、展

望台、スーパースターのコンサート、高低差のあるコースレイアウトなど、単なるサーキットにとどまらず誰もが楽しめるエンターテインメントを提供している。

ラスベガス

ラスベガスでは1981年と1982年にホテルの駐車場に設けられた臨時サーキットでF1レースが行われたが、観客も少なく不評であった。それから40年が経過した2022年、F1人気の高まりを受けて、リパティ・メディアはピットやパドック施設を建設するため、2億4,000万ドルを投じてラスベガスの目抜き通り周辺の広大な土地を購入した。

今後数十年間にわたりレースを続けることを想定し、官民パートナーシップを通じてラスベガス市街地の公道の再舗装やインフラを整備し、地元リゾートと協力してプロモーションを展開した。

F1のラスベガスへの賭けは報われたのか。経済調査会社アブライド・アナリシスによると、市街地を走るラスベガスGPの市・地域への経済効果は合計で15億ドルに上り、レースウィークには31万6,000人以上のファンが訪れ、ラスベガスの標準的な観光客の3.6倍に当たる8億8,400万ドルを消費し、7,700万ドル超の税収をもたらしたという。

マイアミ

2022年、南フロリダにあるNFLマイ

アミドルフィンズの本拠地ハードロック・スタジアムを囲むように作られた仮設サーキット「マイアミ・インターナショナル・オートドローム」で、初めてのF1レースが開催された。同レースは、ニューヨーク・マンハッタンのハドソン・ヤーズ開発の中心的役割を担ったザ・リレーテッド・カンパニーズの会長スティーブン・ロス氏と、マイアミドルフィンズのCEOトム・ガーフィンケル氏の構想によるもので、レースだけでなく1日中楽しめる体験を提供している。

翌年に開催されたレースは、前回の29%増となる4億4,900万ドルの経済効果をもたらした。レースウィーク中にグレイターマイアミ地域を訪れた人々は前年から約15%増え、消費額は1億9,500万ドルに上った。また多くの雇用機会を生み出しており、給与と賃金は初年度のレースから41%増加し、合計1億5,000万ドルに達した。

さらに成長が期待される米国市場

ニューヨーク市街地でF1レースを行う計画をはじめ、他のモータースポーツも都市への進出を模索している。2023年に開催された第1回NASCARシカゴ・ストリートレースは8万人の観客を動員し、1億900万ドルの経済効果を生み出した。規模と存在感を増す米国のモータースポーツ市場からますます目が離せない。

NEWS FOLDER

私募REIT

りそなグループの私募REIT 1,000億円規模目指し3月運用開始

りそな不動産投資顧問は1月8日、私募REIT「りそなプライベートリート」を組成した。3月の運用開始を予定している。

投資対象は、オフィスビルや商業施設、賃貸住宅、産業用施設（物流施設、工場・研究施設、インフラ施設）など。物件の取得は、CRE戦略に基づく資産流動化ニーズを取り込む方針。

投資エリアは、首都圏や関西圏を重点とする。その他では、中京圏や福岡県、政令指定都市、中核市も検討する。現在の資産残高は2033年3月までに1,000億円とする目標。

インバウンド投資

ブラックストーンが 沖縄と大阪のホテル3物件取得

ブラックストーンは、沖縄と大阪にあるホテル3物件を取得する。

取得する物件は「ザ・リッツ・カールトン沖縄」（沖縄県名護市）、「かねひで喜瀬ビーチパレス」（同市）、「ネストホテル大阪心斎橋」（大阪市中央区）。売主は沖縄の2物件が地元コングロマリットの金秀ホールディングス、大阪の物件がいちごホテルリートだ。

ブラックストーンは過去3年間で計20物件のホテルを取得している。また直近ではオフィスやホテルなどの複合施設「東京ガーデンテラス紀尾井町」（東京都千代田区）を西武ホールディングスから取得した。

企業動向

ガウ・キャピタルが アジリティー株式を取得

ガウ・キャピタル・パートナーズ（GCP）は1月16日、関連会社を通じてアジリティー・アセット・アドバイザーズ（AAA）の株式45%を取得した。これにより、AAA親会社であるフィリップキャピタル・グループとGCPがそれぞれ45%ずつ出資することとなる。残る10%はAAA代表の海保欣司氏が主宰する不動産投資会社が出資する。

GCPは日本国内で、賃貸住宅やデータセンターなどへの投資を加速させていた。AAAへの出資を通じて、遊休不動産やREIT関連の投資機会を拡大させる狙い。

商業施設

東京建物がNSC型商業施設 初弾を相模原で開発

東京建物は、NSC型の商業施設ブランド「minanoba(ミナノバ)」を立ち上げた。3月に第1号物件が神奈川県相模原市で開業、2026年には埼玉県川口市でも開業を控える。

ミナノバのコンセプトは「暮らしのインフラ」。近隣住民の日常使いを意識したテナントを誘致する。

初弾物件「相模原」には食品や物販、クリニックなど11テナントが入居する。PM業務はグループ企業のプライムプレイスが担う。

minanoba相模原



建物は地上2階建て。小田急小田原線「小田急相模原」駅から徒歩9分

東京建物は、これまでに都市型商業施設「FUNDES」シリーズを展開するほか、郊外型では大規模商業施設「SMARK伊勢崎」(群馬県伊勢崎市)を開発。今回、商業施設の新業態としてミナノバが加わった格好になる。

私募ファンド

医療・介護事業のシーユーシー DBJや芙蓉総合リースとファンド

医療・介護事業のシーユーシー(CUC)、日本政策投資銀行(DBJ)、芙蓉総合リースは、住宅型有料老人ホームとサービス付き高齢者向け住宅を対象とするファンド「合同会社PjSNOW」を組成した。

組み入れ物件は、CUCが2024年10月に連結子会社化したノアコンツェルが保有する14物件。運営は引き続きノアコンツェルが担当する。

ファンドには3社が出資。AMはDBJアセットマネジメントが担う。

DBJは2020年にCUCと業務資本提携していた。今回のファンド組成は協業の一環によるもの。

私募ファンド

京王不動産が2号ファンド グループ外の物件を組み入れ

京王不動産は、同社第2号となる不動産私募ファンド「合同会社KER2号」の運用を開始した。資産規模は約100億円。

対象資産は、京王沿線および都内の賃貸マンション5棟。グループ外から取得した物件を組み入れた。

ファンドには京王電鉄および機関投資家が出資。AM業務は京王不動産と三井住友トラスト不動産投資顧問が担当する。

京王不動産は2024年6月に賃貸マンションを組み入れた約50億円規模の第1号ファンドを組成していた。将来的には私募REITの組成まで進めることも検討している。

インフラ

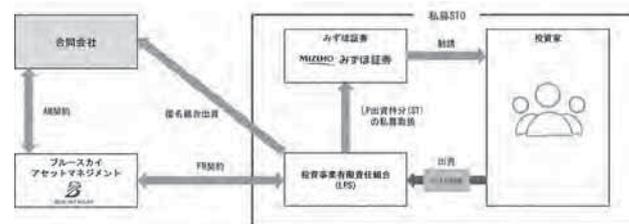
インフラファンドで国内初の デジタル証券を用いた資金調達

太陽光発電施設のAM事業を展開するブルースカイアセットマネジメントは、国内の太陽

光発電施設を投資対象とするインフラ私募ファンドを組成した。インフラファンドでは国内で初めて、資金調達にデジタル証券を活用した。

ファンドの組み入れ資産は、関東および中国地方の5都道府県に所在する8か所の太陽光発電施設。対象施設のモジュールの出力は約9.5MWで、一般家庭の約9,000世帯分の電

[図表]スキームのイメージ



力使用量に相当する。

ファンドに匿名組合出資する投資事業有限責任組合の出資持分をデジタル証券化し、みずほ証券が投資家に勧誘する[図表]。ブロックチェーン基盤は、野村ホールディングスなどが出資するBOOSTRYが提供する「ibet for Fin」を用いる。

地方創生

不動産デベのStapleと三井住友信託銀行 地方創生ファンド投資会社を設立

広島県尾道市の不動産デベロッパーStaple（ステイブル）と三井住友信託銀行は1月、投資会社「GOOD SOIL」を設立した。不動産の開発ファンドと保有ファンドを組成し、地方経済を発展させる資金循環モデルを構築する。

開発ファンドでは機関投資家を中心に出資を募り、ホテルや飲食店、ワークスペースなどを小規模かつ連続的にドミナント開発する。

物件が安定稼働した段階で、長期保有ファンドに売却する。こちらは個人や地元企業などからの小口出資も受け付ける方針。

ステイブルは、尾道市瀬戸田や東

京・日本橋などを重点事業エリアとするデベロッパー。徒歩圏内の狭いエリアで小規模なホテルや飲食店などの開発を重ねる手法が特徴である。

とくに瀬戸田では、ホテル、惣菜店、カフェなどからなる複合施設「SOIL Setoda」を2021年4月に開業。尾道市へのインバウンドや移住者の増加に貢献した。

今回のGOOD SOIL設立により、従来の融資中心の開発手法からの脱却を図る。ファンドスキームによってエクイティを地方に流入させるだけでなく、不動産の正当な価値評価や出口戦略も確立させたい考え。

CVC

東急不動産が2号目の CVCファンドを組成

東急不動産ホールディングスは、SBIインベストメントと共同でコーポレートベンチャーキャピタル（CVC）ファンド「TSVF2 投資事業有限責任組合」を組成した。

ファンドの規模は約50億円で、運用期間は10年間の予定。環境経営やDXに関するサービスを育成し、広域渋谷圏をはじめ地域社会の競争力強化や経済発展を促す計画。

両社は2017年に1号目のCVCファンド（50億円規模）を組成し、計37件の投資を実行。ニセコのスキー場のアーリーエントリー権をNFTで販売した企業や、渋谷駅周辺に傘立てを設置した企業との連携実績をもつ。

インバウンド投資

中国のジンドン・プロパティ 千葉と名古屋の物流施設を取得

中国の不動産投資会社であるJINGDONG Property（ジンドン・プロパティ、JDP）は、千葉と名古屋にある物流施設2物件を取得した。同社が日本の物流施設を取得するのは初。AMはアリサ・パートナーズが務める。

投資対象の2物件は総延床面積10万3,000㎡強、いずれも築4年未満で満室稼働中だ。

JDPは、中国の大手eコマース企業であるJD.com社の傘下で不動産やインフラへの投資を手がけている。2024年10月には日本での投資責任者として、PATRIZIA Japanやダイヤモンド・リアルティ・マネジメントで代表取締役社長を務めた中元克美氏が加わった。

ヘルスケア

伊藤忠都市開発が熊本で 住宅型有料老人ホーム初弾

伊藤忠都市開発がシニア住宅開発事業に参入。「メディカル・リハビリホームグランダ水前寺」が熊本市中央区に開業した。運営はベネッセスタイルケアが担う。

物件は竣工時に売却済み。今後はシニア住宅開発事業も注力分野に加え、全国主要都市を中心に開発を推進する方針。

建物は地上9階建ての全2棟。総戸数は70室（21.0～65.4㎡）。共用部にはラウンジやティールーム、中庭、屋上庭園を配した。またサービススタッフと看護職員が常駐するほか、機能訓練指導員によるリハビリ環境も備える。

メディカル・リハビリホームグランダ水前寺



JR豊肥本線「新水前寺」駅より徒歩4分。外観は熊本城をモチーフにデザイン

料金プランは2タイプ。入居金型プランでは、入居金560万円～4,404万円（非課税）のほか月額利用料金20万3,630円～72万5,319円（税込）。月額支払い型では、月額38万7,530円～135万8,019円（税込）で設定している。

住宅

三菱地所が自社開発コリピング初弾 一部住戸は民泊施設としての運用も

三菱地所レジデンスは、自社開発のコリピング賃貸マンション「Hmlet（ハムレット）池袋」（東京都豊島区）を竣工した。Hmlet Japanがマスターリースのうえ運営する。

物件の建物は、地上11階建てで、住戸は1K～2LDKの28戸。生活機能として三菱地所が開発したスマートホームサービスを初めて導入する。

また、3戸は民泊施設として運用。予約受付にはAirbnbのプラットフォームを利用する。

1階の共用部には、キッチンを備えたラウンジを設置。コミュニティマネージャーが常駐し、入居者同士の交流を促すイベントを実施していく。

三菱地所は、2019年10月にシンガポールの大手コリピング事業者Hmletとの合弁会社Hmlet Japanを設立。欧米を中心とした外国人滞在者向けに、東京都心部で「Hmlet」ブランドを含む1,028戸規模のコリピング物件を展開していた。入居者は外国籍が7割を占め、その半数は欧米籍である。

従来は既存の賃貸マンションを住戸単位で借り上げて展開する手法をとっていたが、今回は三菱地所グループが自ら開発した物件での展開となる。

今後は大阪、福岡、名古屋などで展開も目論む。

Hmlet 池袋



「池袋」駅より徒歩7分

木造

住友林業らがロンドンの オフィスビルを木造増改築

住友林業と芙蓉総合リースは、英国・ロンドンのオフィスビル「Golden Lane（ゴールデンレン）」を木造増改築する。

開発主体は、住友林業が英国で設立した合弁会社と芙蓉総合リースとのSPC。住友林業子会社の住友林業アセットマネジメントがプロジェクト全体の統括を担う。2026年1月の竣工と賃貸開始を予定する。総事業費は約45億円。

物件は地上6階建て。1～4階は鉄骨造の既存躯体を保存して改修し、5～6階を木造により増改築する。木造を採用することで、鉄骨造に比べ工期短縮や環境配慮につながる。また、今

Golden Lane（イメージパース）



4路線が利用可能な「ファリンドン」駅など3駅が徒歩でアクセス可能

回の増築によって賃貸床面積を増加、収益力の向上も目指す。

竣工後、建物のエネルギー効率を示す「EPCレート」は現在のEからBへ3ランク改善する見込み。英国では2030年からBランクに満たない建物（住宅を除く）の賃貸が禁止され、高い環境性能をもつオフィスビルの需要が高まっている。

M&A

三菱ケミカルの不動産事業 日本エスコンが取得

日本エスコンは、三菱ケミカルとその子会社であるダイヤリックスの不動産賃貸・管理事業の一部と、それに関連する三菱ケミカルグループの保有不動産（賃貸マンション、オフィスビルなど）を取得する。三菱ケミカルが1月10日付で当該事業と資産を新設会社（芝リアルエステート）に移管し、日本エスコンが4月1日付で新設会社の株式100%を取得する。取得価額の概算は203億6,400万円。

日本エスコンは、賃貸収益の確保と将来の開発用地の仕入れを目的に買収を決めた。一方三菱ケミカルグループは、アセットライトの推進や修繕費の増加防止を目的に売却を決めた。

住宅

明豊EP、投資用住宅の 最上位ブランド立ち上げ

投資用賃貸マンション開発の明豊エンタープライズ（明豊EP）は、新築投資用賃貸マンションシリーズの新ブランド「LOS ARCOS（ロスアルコス）」を立ち上げた。

同社では、これまで「MIJAS（ミハス）」「EL FARO（エルファーロ）」の2ブランドで200棟以上開発してきた。ロスアルコスは最上位ブランドとして東京23区で展開。地上4階以上の規模で売却価格も既存ブランド（3～10億円）より高水準の10～15億円を目指す。投資家の高額物件を求める声に応えたもの。

2025年12月には、初弾物件が東京都文京区で竣工する予定。

M&A

SMFLとKDXが星AM会社取得 ソウルの高級ホテルに共同投資

三井住友ファイナンス&リース（SMFL）の子会社であるSMFLみらいパートナーズ（SMFL-MP）とケネディクス（KDX）は、シンガポールのAM会社、ARA Asset Managementの私募ファンド事業を取得した。

SMFL-MPとKDXがARAの私募ファンド事業をカーブアウトした新会社「Aravest」に出資する。出資割合は、SMFL-MPが70%、KDXが30%。

取得後は、SMFLの連結子会社となる。

Aravestはシンガポールやオーストラリア、韓国などを拠点とし、アジア太平洋地域に約1兆4,000億円のAUMを有する。

またこのたび、SMFL-MPとAravestは韓国・ソウルのビジネス街に立地するラグジュアリーホテル「Conrad Seoul」（客室総数434室）に共同投資した。物件はソウル地下鉄「ヨイド」駅に直結。仁川空港、金浦空港も高速道路で1時間圏内の立地。ビジネスやインバウンド需要の取り込みに成功している物件であることを評価した。

SMFLグループでは、中期経営計画の施策に「資産回転型ビジネスの推進」を掲げている。

国内外に展開する不動産・航空機・インフラ設備などの資産についてAravestのAMノウハウを活用する狙い。

物流施設

相鉄が初の物流施設 開発・投資アセット拡大

相鉄アーバンクリエイティブは2024年12月、同社初の物流施設である「CREDO（クレド）羽村」（東京都羽村市）を竣工した。

不動産AM会社のクレド・アセットマネジメントが用地取得や物件の企画立案などプロジェクトマネジメント

全般で参画し、同社がリーシングを行う。

物件は圏央道「青梅」ICから約6km、中央道「八王子」ICから約11kmに立地。一棟貸しまたは2社の分割貸しに対応。テナントには倉庫業者や運送業者を想定する。

CREDO羽村



地上4階建て、延床面積1万5,272㎡。建物はCASBEE認証Aランクなどを取得

今回の開発は、相鉄グループの長期ビジョン（2021年11月策定）で重点戦略に掲げた「開発・投資対象アセットの拡充（物流等）」の一環。

今後もクレドAMと協業し、相鉄沿線のみならず首都圏、全国で物流施設の開発・取得に取り組む方針。

ホテル

大和ハウスリアルガリゾートホテル 初弾を沖縄・古宇利島で開業

大和ハウスグループの大和ハウスリアルティマネジメントは、リゾート型ホテルブランド「BATON SUITE（バトンスイート）」を立ち上げ、初弾の「沖縄古宇利島」（沖縄県今帰仁村）を3月27日に開業する。

物件は那覇空港から車で約90分。客室は35室（67.4㎡）で、4名までの宿泊が可能。キッチン付きの客室やペット同伴可能な客室も設ける。宿泊料金は3～30万円。

大和ハウスグループでは、2023年にダイワリゾートを売却。現在は都市型ホテル「ダイワロイネットホテルズ」を国内で76拠点展開している。

データセンター

プロロジスが物流施設の敷地内に再エネ由来のコンテナ型DC開発

プロロジスは、福岡県小郡市のBTS型物流施設「プロロジスパーク小郡」の敷地内に、同社初となるコンテナ型データセンター（DC）を開発する。稼働開始は2025年4月の予定。

DCの消費電力の3割は物流施設の屋根上にある太陽光発電設備で賄う。電力不足分ではFIT非化石証書を活用することで、実質100%再生可能エネルギー由来のDCとする。すでに国内大手メーカーの利用が決定し、複数企業とも商談を進めているという。

今回のDC開発は、物流施設の屋根上で発電した電力の余剰分の有効活用策。すでに自己託送やPPAを実施しているものの、送電ロスの課題を抱えていた。

住宅

東京ガスが福利厚生施設を賃貸住宅にリノベーション

東京ガス不動産は、グループ社員向けの福利厚生施設「東京ガス四谷クラブ」（東京都新宿区）をリノベーション、賃貸住宅「ラティエラ四谷」として1月に竣工した。

物件は地上13階建て。1K～3LDKの57戸を用意した。共用部にはEV充電器や太陽光発電付きの外灯を設置し、東京ガスが提供する再エネ電力を供給する。将来的にはグループの私募REIT（東京ガス不動産プライベートリート）への売却を検討する。

今回のリノベーションは、グループで推進する「脱炭素」「最適化」「レジリエンス」に関連する取り組み。今後とも保有地や取得用地の開発を推進す

ラティエラ四谷



東京メトロ丸ノ内線「四谷三丁目」駅より徒歩2分

る。なお、今回で東京ガス不動産の開発物件は34棟、2,168戸となった。

不動産テック

アドダイスの「SEE GAUGE」

日本ファシリティマネジメント大賞を受賞

不動産テックのアドダイスはこのたび、ファシリティマネジメントに関する優れた業績を表彰する日本ファシリティマネジメント大賞（JFMA賞）で「技術賞」を受賞した。

受賞内容は、同社が開発したAIによる空調管理ソリューション「SEE GAUGE」（シー・ゲージ）が、脱炭素に向けた持続可能な取り組みとして評価されたもの。

SEE GAUGEとは、既存ビルの快適性を保ちつつCO₂削減を実現する不動産空調管理システムである。自律型AIにより空調機器の操作を自動学習し、消費エネルギーの最小化と快適性の最大化を両立した管理を実

現できる。

最新の制御アルゴリズムを常時適用できるクラウド型で、かつ再学習時に専門家を必要としない効率性の高さも特長。システム導入では、既存設備の大規模改修不要で、建物オーナーや施設管理者が容易に導入できる点もメリットである。

アドダイスは今後も「SEE GAUGE」を通じて、省エネと快適性向上の両立を目指し、環境課題の解決に貢献していく考えである。

アドダイスは、AI技術を活用し、省エネ、医療支援、運転安全対策など多様な分野で技術を提供、持続可能な社会を目指している。

M&A

買取再販のREVOLUTION

都内の賃貸事業者2社を買収

買取再販事業のREVOLUTIONは2024年12月24日、東京・銀座を中心に不動産賃貸事業を展開する企業2社（REVO GINZA1およびREVO GINZA2に改称）の全株式を取得し、子会社化した。取得価格は93億円。

このたび買収した2社は、銀座の商業施設や渋谷の高級マンションなどを保有する。賃貸事業の売上高（2023年12月期）はGINZA1が約1億1,400億円、GINZA2が約1億3,000億円。

REVOLUTIONは2社の保有物件を活用し、安定的なキャッシュフローの確保と賃貸事業の拡大を見込む。物件の売却によるキャピタルゲインの獲得にも意欲を示している。

ビルオーナーは中長期の見通しを“悲観視”
建物の老朽化、支出の増加が背景に

オフィスビル賃貸事業の支出が増加、それが相まってビルオーナーは中長期の事業見通しを悲観視しているようだ。ザイマックス不動産総合研究所が11月25日に発表した「ビルオーナーの実態調査2024（複数棟・大規模ビルオーナー編）」で明らかになった。

調査は2024年8～10月に売上30億円以上のビルオーナー（1,985社）を対象に実施、有効回答数は98件。

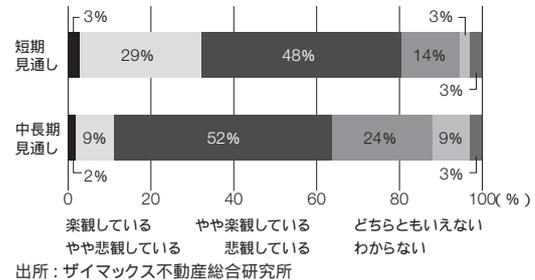
直近1年間の事業収支を聞いたところ、収入が「増加した」との回答が37%だった一方、支出が「増加した」との回答は66%だった。支出の内訳をみると、「増加した」との回答は「修繕費」（69%）、「資本的支出」（62%）、「水光

熱費」（58%）の順に多い。どの項目も4割以上が「増加した」と回答し、「減少した」は1割以下であった。

次に管理委託先の動向を聞いたところ、「値上げ要請があった」との回答が57%と最も多かった。そのほか「ロボットやDXの導入要望があった」、「業務内容の変更提案（仕様発注から性能発注など）があった」、「作業時間の見直し要望があった」といった回答も10%前後見受けられた。

今後のオフィスビル事業の見通しを、短期見通し（2～3年後）と中長期見通し（5～10年後）に分けて聞いたところ、

[図表] 今後の見通し



前者は楽観派が悲観派を上回った一方、後者は悲観派が楽観派を上回った [図表]。

今後のオフィスビル事業で不安に思うことについては、「ビルの老朽化」が84%で最も多く、次いで「コストの増加」（62%）、「空室の増加」（48%）、「ビルの物理的な寿命」（43%）と続いた。

物流施設

三菱地所、JR九州、住友倉庫
埼玉・三郷で大型物流施設を開発

三菱地所、九州旅客鉄道（JR九州）、住友倉庫の3社は、埼玉県三郷市に大規模マルチテナント型物流施設「ロジクロス三郷」を開発する。JR九州にとっては初の首都圏での物流施設開発で

ロジクロス三郷



建物はCASBEE認証Sランク、ZEB認証を取得予定

あり、住友倉庫にとっても物流施設開発への本格進出となる。竣工は2026年8月の予定。

立地は東京外環自動車道「外環三郷西IC」より約2km、JR武蔵野線「新三郷」駅より約2.3km。

建物は地上5階建てで延床面積は

約13万5,040㎡。敷地内には、消防法上の危険物第4類相当が保管可能な危険物倉庫も併設する。

三菱地所は大阪府で冷凍冷蔵倉庫3件を開発するほか、京都府や宮城県でも物流施設開発を控えている。

不動産教育

東大CREIが不動産金融フォーラム
フォートレス山下明男氏が登壇

東京大学不動産イノベーション研究センター（CREI）は2月21日、「不動産金融フォーラム」を開催する。

フォーラムは2部構成で、第1部は東京大学招聘教授でペンシルベニア州立大学教授の吉田二郎氏が講演（英語のみ）。第2部は吉田氏、フォートレス・インベストメント・グループ日本代表の山下明男氏、CREIセンター長の柳川範之氏が「低金利・円安終了後の日本の不動産投資」というテーマのパネルディスカッションを実施。終了後は懇談会も開催される。

会場は東京大学本郷キャンパス工学部11号館 HASEKO KUMA HALLで、オンライン参加も可能。

ヘルスケア

住宅供給公社のJKK東京が 東京・小金井で初のシニア区画

都内で賃貸住宅や公営住宅を運営管理する東京都住宅供給公社（JKK東京）は、初の高齢者向け賃貸住宅「JKKシニア向け住宅」を東京都小金井市に開発した。

物件は、同じ敷地内にある賃貸住宅「カーメスト武蔵小金井」と一体開発したもの。昭和30年代後半に整備された団地「小金井本町住宅」を再生した。いずれも竣工は2024年11月。

シニア向け住宅は40戸で、間取りは1R（27.01㎡）と1DK（34.52㎡）。専有部の壁面には手すりを配し、玄関扉やキッチンは高さを抑えるなどバリアフリーに努めた。ALSOKのみまもりサポートも導入し高齢者の自立生

物件の外観イメージ



JR中央線「武蔵小金井」駅より徒歩15分

活を支援する。賃料は7万9,000～10万8,000円（別途共益費6,000円）。

このほか、施設内には特別養護老人ホーム「本町けやきの杜」や地域包括支援センターを誘致する。2025年3月以降の入居開始を予定する。

不動産テック

「estie J-REIT」が提供開始 無料でJ-REIT物件を横断検索

不動産テック事業のestieは2024年11月19日、J-REIT物件情報の検索プラットフォーム「estie J-REIT」をリリースした。

全国6,000件以上のJ-REIT物件（売却済み物件含む）について、建物情報（エリア、竣工年、賃貸面積）および取引情報（取引価格、キャップレート）を横断的に検索できる。マップ表示や決算データ閲覧も可能。なお、データ出力など一部のサービスは有料。

J-REIT市場のモニタリングのほか、類似する取得検討中物件や自社物件との比較に活用できる。同社では、オフィス、物流施設、賃貸住宅マーケットの分析サービスも提供している。



世界とともに
お客様のために
より先進的に

創業74年、長い業歴と実績を誇る鑑定会社が
グローバルネットワークを駆使して
皆様に貢献して参ります。

<https://jll-morii.co.jp/>

JLL森井鑑定株式会社

東京都港区新橋2-6-2 新橋アイマークビル
東京 03-6777-7750 | 大阪 06-7662-8307



立退き用の好立地代替物件が一巡した今、オーナー・テナント双方による睨み合いが再燃。旧刊の立退き問題から新たな事象を踏まえた鑑定理論と交渉スキルを学ぶとともに、付録の立退料簡易算定ソフトで「現賃料の倍数」「諸経費」等を見直した改訂新版！

賃貸不動産の [立退料算定&交渉力] マニュアル

[付録] 立退料簡易算定シミュレーションソフト

A4判/縦型/112頁+付録
2024年3月29日発行

定価 **99,000円**
(本体90,000円)

【著者】成田 隆一

(株)フロック・アドバイザー 代表取締役社長 不動産鑑定士



本書の特徴

- 立退料算定に係る基本的な考え方を踏まえ、借家権価格と通常生じる損失補償額の算定手法がわかる
- 明け渡し交渉全般の理論ではなく、現場で使える実践的な交渉ストーリーの道筋が学べる
- 立退料の簡易算定方法を「現賃料の倍数」や「諸経費」等を見直し、アップデートしたシミュレーションソフト付き

編集内容

序編 本書の意義と活用の仕方

- 本書出版に際して
- 本書の意義と活用の仕方
- 本書の構成

第1編 立退料算定の考え方

- 立退料を構成する要素
(1) 立退料とは何か
(2) 立退料を算定する際の立退料の概念整理
- 借家権の対価(借家権価格)
(1) 借家権とは何か (2) 借家権の特徴
- 通常生ずる損失補償額
(1) 通常生ずる損失補償とは何か
(2) 通常生ずる損失補償の種類

第2編 借家権価格の算定手法

- 借家権価格の算定手法の概要
(1) 不動産鑑定評価基準と借家権価格
(2) 鑑定基準における借家権価格の評価手法の考え方及び変遷
(3) 主要な4手法とは
(4) なぜ借家権価格が発生するのか、借り得部分とは
- 各手法の説明、特徴、留意点
(1) 差額方式 (2) 賃料差額還元方式 (3) 割合方式
(4) 控除方式 (5) 各方式により算定した価格の調整
(6) その他、実務で問題になる点、留意点

第3編 通常生ずる損失補償額の算定

- 通常生ずる損失補償額の種類
- 各損失補償額の算定手法
(1) 造作等の補償(附帯工作物補償) (2) 動産移転補償

- (3) 営業補償 (4) 移転雑費補償 (5) その他の補償、留意事項
- まとめ

第4編 立退き交渉のストーリーづくりと交渉実務のポイント

- 立退料を減らし、円滑に解決するための3大法則
～交渉ポイントとストーリーづくり～
(1) <法則1：計画性>立退き交渉のスタートに際し、最初に検討すべき3要素
(2) <法則2：立退料を高額化させないストーリーづくり>
立退料を高額化させる4要素
(3) <法則3：正当事由を整える、心証をよくする>
- 立退料交渉の手順、ポイント及び交渉現場での留意点、実態
(1) 立退き交渉は何から始め、どのようなストーリーで行なうのがよいか？(例と考え方)
(2) どこまで要求するか、されるのか
(3) 知っておきたい立退きで苦戦する賃借人の業種・特徴とは
(4) 物件タイプ別の立退料算定や交渉の特徴、ポイント及び留意点
(5) いつ係争に移行すべきか、係争に移行する際の留意点
(6) その他、交渉過程における留意事項

第5編 立退料の簡易算定

- 立退料の簡易算定に際して役立つもの
(1) 立退料の算定において役立つ資料
(2) 立退料の算定において目安となる数値、傾向
- 実践的な立退料の簡易算定方法
(1) 元本価格＝基礎価格からの算定アプローチ
(2) 現賃料の倍数からの算定アプローチ
(3) 賃料差額＋諸経費からの算定アプローチ
- まとめ

新刊資料集のご案内

注目される厳選21業種のM&A、買収、再生投資を見据えた投資評価手法。
市場動向、事業特性、収益評価・向上策、収支モデルで、
各アセットを比較検証できる！

実務者必携！

不動産の投資評価と 収支モデル集(全2巻)

第1巻 居住／ヘルスケア・子育て支援／商業

第2巻 ホテル・宿泊／オフィス／倉庫・インフラ



A4判／縦型／第1巻136頁、第2巻118頁
2024年3月29日発行

各巻 121,000円(本体110,000円)
2巻 209,000円(本体190,000円)
セット

※2巻セット価格は、1巻、2巻を同時に
購入された場合に限りです。

本書の特徴

- 1 事業特性、デューデリジェンス(事業価値評価)のポイント、価値を上げるための改善策を詳解。評価・収益向上手法が習得できる！
- 2 投資評価収支モデル(収支分析シミュレーション)を用いた利回り・キャッシュフロー・収益価格を提示。事業性の比較検証が可能！
- 3 動向が注目される厳選21アセットの市場規模や事業の背景、業界動向、参入企業などを解説。将来性を展望できる！

編集内容

第1巻 居住／ヘルスケア・子育て支援／商業

第1編 居住系事業

1. 賃貸マンション
(1) ファミリータイプ (2) ワンルームマンション
2. サービスアパートメント
(1) 賃貸住宅型 (2) ホテル営業型
3. マンスリーマンション
4. シェアハウス
5. 学生マンション・学生寮

第2編 ヘルスケア・子育て支援系事業

1. 有料老人ホーム
2. サービス付き高齢者向け住宅
3. ホスピス住宅
4. メディカルモール
5. 保育園

第3編 商業系事業

1. 商業ビル
(1) 大規模商業施設(マルチテナント型)
(2) 飲食ビル
(3) マスターリース型商業施設(百貨店)

第2巻 ホテル・宿泊／オフィス／倉庫・インフラ

第1編 ホテル・宿泊系事業

1. シティホテル／ラグジュアリーホテル
2. 宿泊主体型ホテル
3. 旅館
4. コンドミニウムホテル

第2編 オフィス系事業

1. オフィスビル
2. シェアオフィス

第3編 倉庫・インフラ系事業

1. 物流施設
(1) BTS型
(2) マルチテナント型
2. データセンター
3. セルフストレージ
4. 太陽光発電事業

[各業種の解説内容とポイント]

1. 市場環境・マーケット動向
事業の背景、業界動向、定義、市場規模、参入企業などを詳解します。
2. 事業特性
事業の特徴をわかりやすく解説します。
3. デューデリジェンス(事業価値評価)のポイント
多角的な視点から探ります。
4. 価値を上げるための改善ポイント
各アセットに沿った改善手法を提示します。
5. 事業評価シミュレーション(収支分析モデル)
負担可能賃料の査定／運営収益／運営費用等／
長期収支モデルおよび収益価格(DCF法)を算出
します。

詳細な編集内容・お申込みはホームページへ

<https://www.sogo-unicom.co.jp>

お問い合わせ：総合ユニコム株式会社【販売管理部】

tel 03-3563-0025 fax 03-3564-2560

J-REIT MONTHLY DATA FILE 2024.12

J-REIT 主要動向

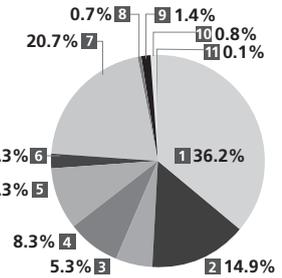
藤浪容子 [アイビー総研(株) www.japan-reit.com]

Text & Data by Yoko Fujinami

現在の状況 [2024年12月末現在]

資産残高 23兆6,253億円(前月比+652億円)

資産内訳	1 事務所	8兆5,593億円(前月比-109億円)	7 物流施設・工場研究施設	4兆8,860億円(前月比+370億円)
	2 住居	3兆5,264億円(前月比+73億円)	8 インフラ施設	1,573億円(前月比±0億円)
	3 都市型商業施設	1兆2,463億円(前月比±0億円)	9 シニア住宅	3,302億円(前月比+12億円)
	4 郊外型商業施設	1兆9,696億円(前月比±0億円)	10 SPC投資	1,877億円(前月比+34億円)
	5 ホテル	2兆2,033億円(前月比+291億円)	11 医療施設	174億円(前月比±0億円)
	6 土地地権・駐車場	5,417億円(前月比-18億円)		



1 J-REITのマーケット市況

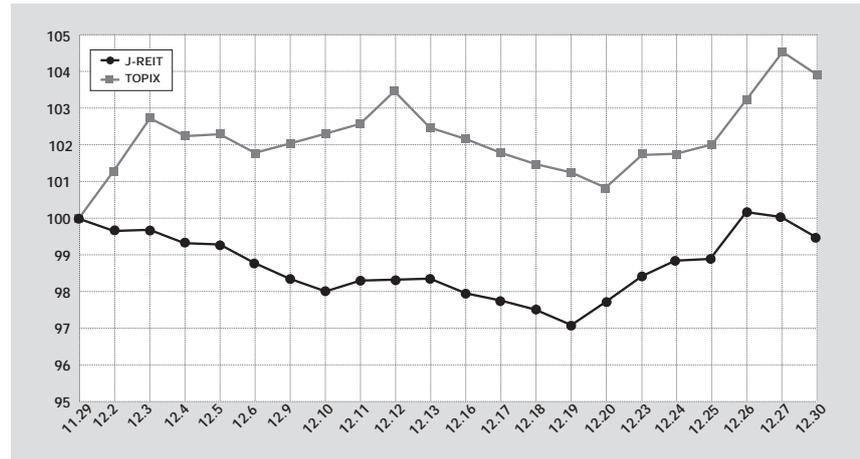
J-REITとTOPIXの価格推移

12月のTOPIXは、前月比+3.89%の上昇。米国の利下げ観測が高まる一方、日銀が利上げ見送りの可能性から円高圧力が弱まるとの見方を受け、月前半は上昇し、12日は2,773.03ポイントと7月末以来4か月半ぶり高値を付けた。その後日米の金融政策発表を控え利益確定の動きから6営業日連続の下落となり、19日は一時2,700ポイントを下回る場面もあったが、下旬に掛けて米国の利下げベースに対する過度な懸念が後退し、円安が進行したことを受け、5日連続上昇となり、27日は5か月半以上に2,800ポイントを上回った。

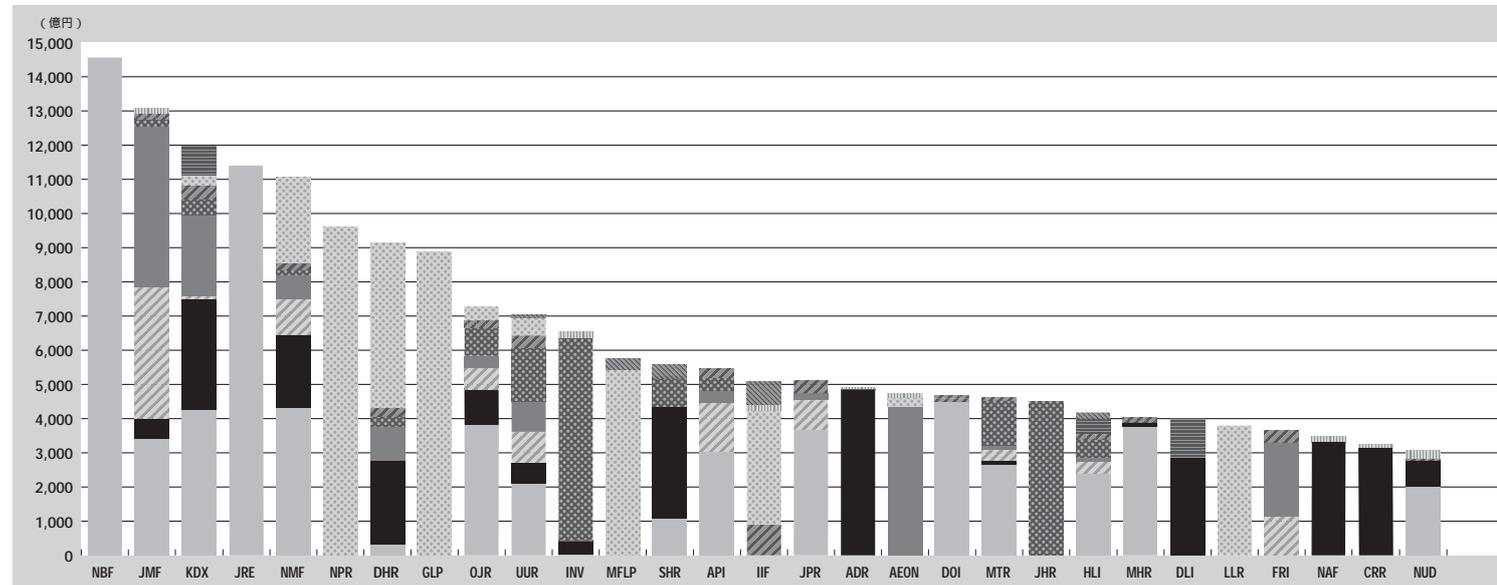
一方、12月の東証REIT指数は、前月比-0.55%の下落。日銀が追加利上げを見送る可能性が広まるも、金利先高感を払拭出来ず、前月末より10営業日連続下

落で始まった。国内長期金利低下を背景に一旦下げ止まる様相も見せたが、日銀の金融政策発表を控え再び下落し、19日は1,613.45ポイントと8月5日に付けた

東証REIT指数とTOPIX推移 [東証REIT指数 - 0.55ポイント]

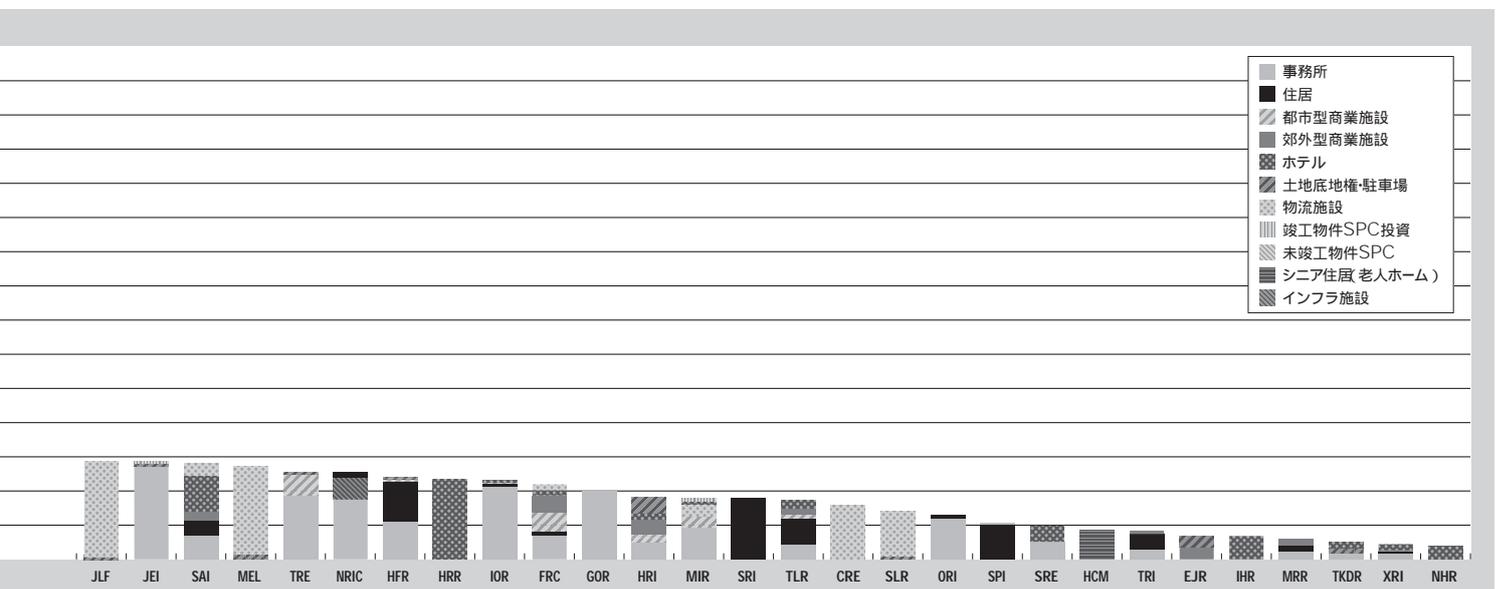


銘柄別資産内訳



ファンド別の動向 [2024年12月]

	NBF	JRE	JMF	OJR	JPR	NUD	TRE	GOR	UUR	
月間平均価格	123,943円	109,229円	88,419円	163,290円	321,262円	115,443円	155,933円	96,581円	137,510円	
平均分配金利回り	3.87%	4.44%	6.20%	4.80%	4.93%	5.30%	4.68%	5.98%	5.35%	
資産残高	14,576億円	11,364億円	13,095億円	7,235億円	5,132億円	3,073億円	2,526億円	1,988億円	7,029億円	
資産棟数	67棟	76棟	146棟	117棟	67棟	62棟	29棟	14棟	140棟	
	MTR	INV	FRI	HFR	JLF	FRC	KDX	IRE	DOI	
月間平均価格	60,500円	65,781円	78,110円	116,981円	261,043円	141,795円	145,819円	78,414円	289,614円	
平均分配金利回り	5.63%	5.86%	5.51%	5.90%	4.21%	5.50%	5.40%	5.73%	4.73%	
資産残高	4,622億円	6,531億円	3,650億円	2,372億円	2,893億円	2,201億円	11,979億円	2,246億円	4,707億円	
資産棟数	20棟	145棟	42棟	127棟	53棟	35棟	355棟	91棟	59棟	
	HRI	SPI	DHR	JHR	DLI	JEI	NAF	MHR	IIF	
月間平均価格	118,814円	169,486円	228,590円	70,900円	88,186円	115,871円	574,714円	123,248円	112,767円	
平均分配金利回り	5.22%	5.53%	5.25%	5.38%	5.67%	4.85%	3.87%	5.01%	6.11%	
資産残高	1,800億円	1,025億円	9,148億円	4,532億円	3,994億円	2,847億円	3,429億円	4,016億円	5,154億円	
資産棟数	35棟	109棟	230棟	51棟	249棟	33棟	137棟	11棟	109棟	
	ADR	API	GLP	CRR	NPR	HRR	ORI	AEON	HLI	
月間平均価格	289,543円	318,571円	123,614円	276,343円	225,329円	224,076円	224,852円	124,848円	132,776円	
平均分配金利回り	4.10%	5.46%	4.86%	4.15%	4.65%	4.29%	6.52%	5.37%	6.03%	
資産残高	4,954億円	5,421億円	8,854億円	3,272億円	9,558億円	2,279億円	1,237億円	4,747億円	4,197億円	
資産棟数	289棟	45棟	88棟	170棟	60棟	69棟	32棟	49棟	68棟	
	NRIC	TRI	SHR	HCM	SRI	NMF	IHR	LLR	SAI	
月間平均価格	76,914円	123,038円	74,162円	104,167円	90,200円	138,276円	148,510円	139,657円	50,369円	
平均分配金利回り	6.11%	6.03%	6.09%	6.06%	6.35%	5.03%	8.91%	5.46%	6.14%	
資産残高	2,506億円	827億円	5,616億円	829億円	1,756億円	11,026億円	662億円	3,818億円	2,766億円	
資産棟数	105棟	62棟	134棟	54棟	195棟	294棟	28棟	23棟	74棟	
	MRR	MFLP	NHR	MIR	MEL	CRE	XRI	TLR	EJR	
月間平均価格	106,714円	99,390円	63,871円	39,552円	341,762円	139,276円	110,843円	84,381円	110,571円	
平均分配金利回り	6.47%	4.93%	6.16%	6.12%	5.17%	5.40%	6.14%	6.40%	6.22%	
資産残高	619億円	5,767億円	491億円	1,779億円	2,716億円	1,589億円	439億円	1,735億円	704億円	
資産棟数	60棟	49棟	23棟	43棟	35棟	21棟	18棟	80棟	37棟	
	SRE	SLR	TKDR							
月間平均価格	73,957円	104,062円	103,695円							
平均分配金利回り	6.15%	5.68%	6.43%							
資産残高	965億円	1,414億円	545億円							
資産棟数	17棟	17棟	23棟							



当月取得資産一覧

	名称	銘柄	所在地	取得価格	竣工日	還元率	売り主
事務所	八王子ファーストスクエア (追加)	JRE	東京都八王子市明神町 3-20-6	255 百万円	平成8年7月1日	4.5%	個人
	JMF ビル名古屋栄 01	JMF	愛知県名古屋市中区栄 3-11-31	9,689 百万円	平成20年9月8日	3.7%	合同会社Hari
	AIG 京都ビル	TKD	京都府京都市下京区大宮通五条下る東側南門前町 478	1,510 百万円	平成13年9月28日	4.0%	非開示
住居	レジディア国立	ADR	東京都国立市東 1-7-10	1,260 百万円	平成29年9月26日	3.9%	伊藤忠商事
	押上パークスクエア	NHR	東京都墨田区押上 2-33-7	2,163 百万円	平成3年9月30日	3.5%	アバ総研
	INSURANCE BLDG (豊四季)		千葉県柏市豊四季庚塚 229-1	1,590 百万円	平成19年1月31日	4.0%	
	アーバンフラッグ新川崎		神奈川県川崎市幸区古市場 1-4-1	1,259 百万円	平成11年3月5日	3.9%	トーセイ
	T s eco 川崎		神奈川県川崎市川崎区日進町 23-8	1,250 百万円	平成3年4月11日	3.8%	
	U residence 武蔵小金井		東京都小金井市貫井北町 2-11-7	595 百万円	昭和63年5月17日	3.9%	
	U residence 喜多見		東京都狛江市岩戸南 1-7-1	510 百万円	昭和61年7月23日	3.9%	エー・ディー・ワークス
ホテル	アパホテル浅草橋駅前		HLC	東京都台東区浅草橋 1-27-9	4,160 百万円	平成22年3月10日	3.6%
	アパホテルなんば南大國町駅前	大阪府大阪市浪速区敷津東 3-11-8		1,581 百万円	平成30年11月21日	4.1%	
	グランドニッコー東京ベイ舞浜	HUI	千葉県浦安市舞浜 1-7	27,000 百万円	平成2年3月1日	3.7%	ヒューリック
物流施設	プロロジスパーク八千代 1	NPR	千葉県八千代市保品上谷 1772-15	39,000 百万円	令和4年9月20日	3.8%	赤城特定目的会社
SPC 投資等	LRF3 プロパティーズ合同会社 (匿名組合出資持分追加)	LLR	-	936 百万円	-	-	LRF3プロパティーズ合同会社
	特定目的会社 Tokyo Real Estate Property Investment (一般担保付特定社債)	SAI	-	414 百万円	-	-	特定目的会社Tokyo Real Estate Property Investment
	赤坂ホテル合同会社 (無担保社債)	-	-	870 百万円	-	-	センチュリオン・ツー合同会社
	合同会社 SOSILA プライベートファンド 2 (匿名組合出資持分)	SLR	-	1,500 百万円	-	-	合同会社SOSILAプライベートファンド2
	合同会社播但 (匿名組合出資持分)	IIF	-	432 百万円	-	-	-
シニア施設	ツクイ・サンシャイン横浜戸塚	HCM	神奈川県横浜市戸塚区東俣野町南町 15-1	1,150 百万円	平成22年1月1日	4.0%	ビーロッド
工場または研究施設等	IIF 下関ヴィークルメンテナンスセンター	IIF	山口県下関市長府扇町 3-88	1,200 百万円	平成3年12月12日	4.6%	非開示

1,621.75ポイントを下回り、年初来安値を更新、コロナショック後の2020年5月以来4年7か月ぶり安値となった。20日、日銀が利下げを見送り、かつ利下げには一段の材料が必要との発表を受け、東証REIT指数が反発すると、5営業日連続の上昇となり、26日は1,665.00ポイントまで回復した。しかし月末は12月決算の権利落ちの影響から、下落相場で終了した。月間ベースで見ると、9月以降4か月連続の下落と、金融政策の行方を睨み下落に歯止めが掛からない状況となっている。

東証が発表する投資部門別売買動向によれば、12月は外国人投資家が252億円、投資信託が105億円それぞれ売越しとなり、東証REIT指数の下落を牽引した。こ

れで外国人投資家の売越しは3か月連続、投資信託の売越しは6か月連続となる。一方、個人投資家が僅かであるが3か月連続の買越しとなった。

個別銘柄では、全57銘柄うち、30銘柄が上昇、27銘柄が下落と、銘柄数で見ると騰落が拮抗する形となった。

いちごホテルリート投資法人、インヴィンシブル投資法人、ジャパン・ホテル・リート投資法人等のホテル銘柄、また物件入替えや自己投資口取得により増配予想を示した積水ハウス・リート投資法人、NTT都市開発リート投資法人、ヒューリックリート投資法人の上昇率が高かった。

一方、日本プロロジスリート投資法人を筆

頭に物流施設銘柄や、12月決算銘柄の下落率が高い傾向が見られた。

J-REIT全体の運用動向

12月のJ-REIT全体の資産残高は23兆6,253億円と、前月比+652億円の増加。主な増加要因は、日本プロロジスリート投資法人の「プロロジスパーク八千代1」(取得額390億円)、ヒューリックリート投資法人の「グランドニッコー東京ベイ舞浜」(取得額270億円)、増資を行った日本ホテル&レジデンシャル投資法人の「アパホテル浅草橋駅前」等8物件(取得額計131億円)。

一方、主な売却資産は、野村不動産マスターファンド投資法人の「NMF新宿南口ビル」(売却額135億円)、ジャパンエクセ

当月売却資産一覧

	名称	銘柄	所在地	売却価格	簿価との差額	竣工	売却先
事務所	Shinto GINZA EAST	NRI	東京都中央区築地 3-1-10	1,690 百万円	345 百万円	平成2年9月1日	非開示
	NMF新宿南口ビル	NMF	東京都渋谷区代々木 2-4-9	13,500 百万円	3,362 百万円	昭和49年4月16日	野村不動産
	興和川崎東口ビル	JEI	神奈川県川崎市川崎区日進町 1-53	9,250 百万円	-1,675 百万円	昭和63年4月30日	日鉄興和不動産
住居	S-FORT新大阪ravir	SRI	大阪府大阪市淀川区西中島 3-14-18	730 百万円	99 百万円	平成18年2月28日	非開示
	S-FORT東別院		愛知県名古屋市中区平和 2-10-18	780 百万円	14 百万円	平成19年3月2日	非開示
ホテル	ヴァリエホテル広島	IHR	広島県広島市中区上八丁堀 7-25	1,785 百万円	277 百万円	昭和60年8月2日	非開示
	ネストホテル札幌駅前		北海道札幌市中央区北二条西 2-9-2	4,700 百万円	2,569 百万円	昭和59年6月30日	特定目的会社 IOT
土地底地権	大阪興銀ビル(底地)	JEI	大阪府大阪市中央区高麗橋 4-1-1	3,050 百万円	1,185 百万円	-	日鉄興和不動産
物流施設	LiCS成田(一部)	SLR	千葉県山武郡芝山町山田松山 1033-1	3,010 百万円	462 百万円	平成17年2月15日	芙蓉総合リース
	ロジスクエア久喜(一部)	CRE	埼玉県久喜市八甫前谷 1390-5	747 百万円	169 百万円	平成29年2月1日	非開示

レント投資法人の「興和川口東口ビル」(売却額92.5億円)。

12月は公募増資の発表がなかった。一方、長期低迷する投資口市況を受けて増資が出来ない代わりに、不動産価格が高い環境で物件入替えや物件売却が進捗している。潜在的にリスクを抱える物件を早期売却しポートフォリオの質を改善するとともに、保有物件の含み益を実益化し売却益を投資家に還元する。

更に売却によって得られた資金で自己投資口の取得を行う事例も続いている。12月は、NTT都市開発リート投資法人、スタートプロシード投資法人、積水ハウス・リート投資法人、KDX不動産投資法人の4銘柄が自己投資口の取得を発表した。なかには継続的に行う方針を示す銘柄もある。投資口市況の低迷により外部成長が難しいなか、物件売却による一時的な収益増加や、自己投資口の取得による資本効率を高める動きにシフトしている。

このように売却益計上や自己投資口の取得および消却を実施することで、増配基調は当面続くことが想定される。投資口価格の下落に伴いREIT全体の平均分配金利回りは一時5.2%台まで上昇する場面もあり、過去から見るとREITの割安感が

一段と強まっている。

2 ファンド別主要動向

NTT都市開発リート投資法人(NUD)

物件入替え、自己投資口の取得を発表

(12/16)

NTT都市開発リート投資法人が、物件入替えを行うことを発表した。

取得する物件は「ウエリスアイビー旗の台」と「ウエリスアイビー門戸厄神」の学生寮2物件、取得額は計40.35億円。

一方、売却する物件は、「ランディック第2新橋ビル」と「NTTクレド岡山ビル」のオフィスビル2物件、売却額は計133.6億円。ランディック第2新橋ビルは3期に分割して売却する。

更にこの売却代金を活用し、自己投資口の取得を行うことを発表した。

取得する投資口数は上限43,000口(発行済投資口数の2.9%)、取得総額は上限35億円。取得した投資口は全て2025年4月期中に消却する予定。

2025年4月期は、NTTクレド岡山ビルの売却損564百万円が発生、また修繕費が増加するが、ランディック第2新橋ビル

の売却益1,200百万円が寄与し、前期比2.4%増益を見込み、1口当たり分配金は3,010円となる見通し。

2025年10月期は、ランディック第2新橋ビルの売却益1,226百万円が寄与する。前期の売却損がなくなることや、既存物件の増収により、前期予想比14.8%増益を見込む。512百万円を内部留保とするも、1口当たり分配金は3,110円と3.3%増となる見通し。

なお、自己投資口の取得および消却の影響は反映していない。

ランディック第2新橋ビルの残り33.3%は2026年4月期に売却する。

2025年4月～2026年4月期は、大規模修繕工事が集中するため巡航分配金が一時的に低下するが、2026年10月期は、大規模修繕が終了し、巡航分配金が回復する見込み。

スタートプロシード投資法人(SPI)

自己投資口の取得を発表(12/16)

スタートプロシード投資法人が、自己投資口の取得を行うことを発表した。自己投資口の取得は、2019年3月以来5年9か月ぶり、2回目となる。

取得する投資口数は上限12,000口(発行

済投資口数の4.25%)、取得総額は上限20億円。取得した投資口は全て2025年4月期中に消却する予定。

積水ハウス・リート投資法人(SHR)

自己投資口の取得を発表(12/16)

積水ハウス・リート投資法人が、自己投資口の取得を行うことを発表した。自己投資口の取得は、2022年6月以来2年半ぶり、2回目となる。

取得する投資口数は上限35,000口(発行済投資口数の0.8%)、取得総額は上限20億円。取得した投資口は全て2025年4月期中に消却する予定。

KDX不動産投資法人(KDX)

物件入替え、自己投資口の取得を発表

(12/16)

KDX不動産投資法人が、物件入替えを発表した。

取得する物件は、「KDXロジスティクス恩田原」の物流施設1物件、取得額は124億円。

一方、売却する物件は、「リソラ大府ショッピングテラス」の商業施設1物件、オフィスビル2物件、住宅10物件の計13物件、売却額は計186.77億円。

更に自己投資口の取得を行うことを発表した。自己投資口の取得は3月以来、3回目となる。取得する投資口数は上限53,000口(発行済投資口数の1.3%)、取得総額は60億円。取得した投資口数は全て2025年4月期中に消却する予定。

2025年4月期は、上記物件入替えに加え、公表済の「KDX北浜ビル」の売却を行う。前期に取得した物件の通期稼働や、物件売却益853百万円が寄与するが、物件売却益の減少や修繕費の増加により、前期比5.2%減益を見込む。一時差異等調整積立金より369百万円を取り崩す一方、463

百万円を内部留保とし、1口当たり分配金は3,930円と前期比2.5%減となる見通し。2025年10月期は、オフィスビルの収益が増加するが、売却した物件の収益減少、売却益がなくなること等により、前期比4.9%減益を見込む。一時差異等調整積立金および内部留保より745百万円を取崩し、1口当たり分配金は3,943円と前期予想比0.3%増となる見通し。

なお、業績予想に自己投資口の取得および消却の影響は反映していない。

今後の方針として、年間300~500億円規模の物件売却を行う。売却代金を活用して自己投資口の取得や借入金返済、ポートフォリオの質向上を目的とした物件取得を行い、1口当たり分配金目標を4,200円に引き上げる。

ヒューリックリート投資法人(HLI)

物件入替え、業績予想を修正(12/18)

ヒューリックリート投資法人が、スポンサーであるヒューリックと物件入替えを行うことを発表した。

取得する物件は、千葉県浦安市に位置する、1990年竣工、12階建、東京ディズニーリゾートのオフィシャルホテル「グランドニコ-東京ベイ舞浜」。総客室数709室。取得額は270億円。

一方、売却する物件は、「ダイニングスクエア秋葉原ビル」と「千葉ネットワークセンター」の2物件、売却額は計124億円。

併せて投資主還元強化を目的に今後2年間の分配方針を発表した。

2025年2月期~2026年8月期の2年間は、継続的な物件入替えや自己投資口の取得を行うことで、1口当たり分配金4,000円以上を目標とする。投資主還元が終了する2027年2月期は、1口当たり分配金3,550円となることを目指す。

2025年2月期は、取得物件の賃貸収益、ダ

イニングスクエア秋葉原ビルの売却益が寄与し、10月に公表した業績予想に対し、21%増益を見込む。108百万円を内部留保とし、1口当たり分配金は4,000円と14.3%増となる見通し。

2025年8月期は、取得物件の通期稼働、千葉ネットワークセンターの売却益が寄与し、前回予想比23%増益を見込む。195百万円を内部留保とし、1口当たり分配金は4,000円となる見通し。

SOSiLA物流リート投資法人(SLR)

物件入替え、業績予想を修正(12/19)

SOSiLA物流リート投資法人が、物件入替えを行う。現時点の投資口価格がNAVを下回っていることから、投資主価値向上策として本物件入替えを行う。

取得する物件は「SOSiLA八潮」の持分(追加)と、「LiCS群馬太田」の物流施設2物件、取得額は計47.71億円。

一方、売却する物件は「LiCS成田」、売却額は60.2億円、売却先は芙蓉総合リース。2期に分割して売却する。売却益は8.9億円を想定。

併せて2025年5月期業績予想を修正。一時的に修繕費が増加するが、新規取得物件および公表済の匿名組合出資の収益、物件売却益435百万円が寄与し、7月に公表した業績予想に対し7%増益を見込む。1口当たり分配金(利益超過分配金含む)は2,956円となる見通し。なお、LiCS成田の残り50%持分は、2025年11月期に売却する予定(業績予想は未公表)。

大和証券リビング投資法人(DLI)

「willDo高砂」等住宅3物件を売却、業績予想を修正(12/20)

大和証券リビング投資法人が、「willDo高砂」等、仙台に保有する住宅3物件を売却する。直近の賃料および稼働状況が

ら売却を決定した。3物件の売却額は計33.99億円。

これに伴い2025年3月期業績予想を修正。上記3物件の売却益1,468百万円増加により、11月に公表した業績予想に対し20%増益を見込む。売却益のうち589百万円を内部留保する一方、一時差異等調整積立金より79百万円を取崩し、1口当たり分配金は2,600円と8.3%増となる見通し。

ジャパン・ホテル・リート投資法人(JHR)
「博多中洲ワシントンホテルプラザ」を売却(12/20)

ジャパン・ホテル・リート投資法人が「博多中洲ワシントンホテルプラザ」を売却する。物件は、博多・中洲エリアにある、1995年竣工の宿泊特化型ホテル。固定賃料であるため収益増加余地が限定的であること、また売却益を実現できる点から、売却を決定した。売却額は46.1億円。売却先はリサ・パートナーズ。売却益23.48億円は一部を内部留保する予定。これによる業績予想への影響は決定次第公表する予定。

オリックス不動産投資法人(OJR)
「MIMARU大阪心斎橋EAST」と「MIMARU SUITES京都四条」を取得(12/24)

オリックス不動産投資法人が、「MIMARU大阪心斎橋EAST」と「MIMARU SUITES京都四条」を取得する。物件は、大阪・心斎橋エリアと京都・四条エリアに位置する、ともに長期滞在型のアパートメントホテル。主要な客層を海外旅行者とする。2物件の取得額は計78.5億円。テナントと固定賃料+GOP連動変動賃料の契約を締結する。売主はコスモスイニシア。

ジャパンエクセレント投資法人(JEI)

「興和川崎東口ビル」と「大阪興銀ビル(底地)」を売却、業績予想を修正(12/24)
ジャパンエクセレント投資法人が、「興和川崎東口ビル」と「大阪興銀ビル(底地)」を売却する。

興和川崎東口ビルはテナント集中リスク、築年数経過による修繕費の増加リスクがあり、含み損の状態が続いていたため、スポンサーである日鉄興和不動産へ売却する。

併せて大阪興銀ビル(底地)を売却して売却益を計上することで、興和川崎東口ビルの売却損を軽減する。2物件の売却額は計123億円。

これに伴い2024年12月期業績予想を修正。大阪興銀ビル(底地)の売却益1,181百万円が発生するが、興和川崎東口ビルの売却損1,622百万円により、8月に公表した業績予想に対し8.8%減益を見込む。内部留保を48百万円に減額するため、1口当たり分配金は2,770円と変わらない見通し。なお、2025年6月期業績予想は修正なし。

Oneリート投資法人(ORI)

「南品川JNビル」等3物件を2025年3月に売却、業績予想を修正(12/25)

Oneリート投資法人が、「南品川JNビル」等、隣接するオフィスビル3物件を2025年3月に売却する。借地であり地代が増加していることや、築年数経過による修繕費の増加等を勘案し、売却を決定した。3物件の売却額は計67億円。売却先はレーサム。

これに伴い2025年8月期業績予想を修正。3物件の売却益計410百万円計上により、10月に公表した業績予想に対し11.5%増益を見込む。227百万円を内部留保とし、1口当たり分配金は7,640円と11.5%増となる見通し。

なお、南品川JNビルの減損損失12百万円を2025年2月期に計上するが、業績予想は修正なし。

当面は物件入替えによってポートフォリオの質の改善を目指す。売却が先行したため、ホテルを含めた代替物件の取得を進めるが、仮に物件取得が出来ない場合は、内部留保を取崩して分配するとともに、売却代金で有利子負債比率の引き下げや自己投資口の取得を検討する。

サムティ・レジデンシャル投資法人(SRI)
「S-FORT神戸三宮北」等、住宅4物件を売却、業績予想を修正(12/26)

サムティ・レジデンシャル投資法人が、兵庫県、熊本県、大阪府に保有する住宅計4物件を売却する。4物件の売却額は計41.63億円。

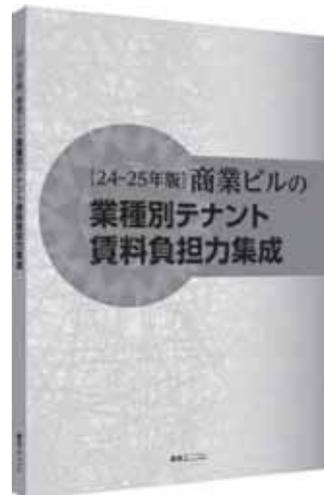
これに伴い2025年1月期業績予想を修正。4物件の売却益計485百万円が寄与し、11月に公表した業績予想に対し23.5%増益を見込む。利益超過分配金を減額するが、売却益を全額分配し、1口当たり分配金(利益超過分配金含む)は3,109円と13.1%増となる見通し。

日本ロジスティクスファンド投資法人(JLF)

投資口の分割を発表(12/26)
日本ロジスティクスファンド投資法人が、投資口の分割を発表した。1月末を基準日として、2月1日より投資口を3分割する。これに伴い、第40期(2025年7月期)は、投資口数が3倍の2,792,100口となり、1口当たり分配金は3分の1の1,834円となる見通し。

商業ビルに出店の顕著な78業種をピックアップし、
主力テナント企業の動向や収益構造の違いから賃料負担力を整理でき比較検証に便利！

[24-25年版] 商業ビルの 業種別テナント 賃料負担力集成



【監修・部分執筆】

太田巳津彦 (株)ワイ・キャップ コンサルティング 代表取締役

【執筆】

サードプレイス研究会 中小企業診断士

A4判/縦型/174頁
2024年10月18日発行
定価 **104,500円**
(本体95,000円)

本書の特徴

- ① 物販系29、食物販系16、飲食系14、サービス系19、計78業種を体系的に理解できる
- ② ネット社会に対応する商業ビルのあるべき姿として、出店意欲旺盛な注目企業が見つけれられる
- ③ 各業界の需要動向や主力テナント企業の出店状況を踏まえ、収益構造からみた業種別の賃料負担力がわかる

編集内容

序編 本書の解説

求められるSC像「ローカライズ」/本書の読み方/
業種別テナントの形態と特性

第1編 物販系テナント(29業種)

カジュアル衣料(SPA)/ガチャポン専門/楽器/
家電量販/かばん/貴金属・ブランド買取/キッチン
雑貨/均一ショップ/靴/グリーンショップ/
化粧品/子供服/呉服/サイクルショップ/手芸
/書店/紳士服/生花/時計/ドラッグストア/
バラエティ雑貨/婦人服/婦人用下着/ペットシ
ョップ/宝石(宝飾品)/ホームファニチャー(家
具)/眼鏡/リサイクルショップ/リビング雑貨

第2編 食物販系テナント(16業種)

菓子/乾物/コンビニエンスストア/食品スーパ
ー/青果/生鮮(産直)市場/精肉/鮮魚惣菜/茶

葉専門/ベーカリー/弁当/輸入食材/洋菓子/
ワイン専門/和菓子

第3編 飲食系テナント(14業種)

エスニック料理/回転寿司/カフェ/西洋料理/
そば・うどん/中華料理/定食屋/とんかつ/丼系
ファストフード/日本料理/ハンバーガー系ファ
ストフード/ファミリーレストラン/焼肉/ラー
メン

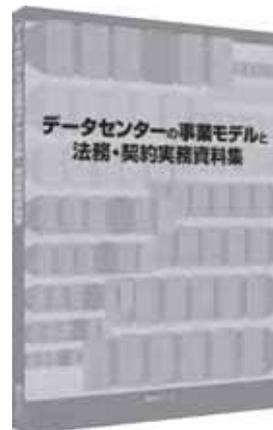
第4編 サービス系テナント(19業種)

合鍵・リペア/アミューズメント施設/英(外国語)
会話教室/エステティックサロン/音楽教室/学
習塾/クイックマッサージ/クリーニング/携帯
電話ショップ/シネマコンプレックス/写真スタ
ジオ/診療所(クリニック)/ストレッチ専門/ネ
イルサロン/美容室/フィットネスクラブ/保育
所/洋服リフォーム/理容室

将来予測、開発・事業収支計画から法務・契約の実務まで、開発情報を網羅。
ハイパースケール&エッジデータセンターのビジネスモデルを解説！

データセンターの 事業モデルと 法務・契約実務資料集

事業収支
モデルプランを掲載



A4判／縦型／104頁
2024年5月17日発行
定価 **99,000円**
(本体90,000円)

【執筆】第1、2編 杉浦 日出夫 (株)RSI 代表取締役
第3編 糸川 貴視 長島・大野・常松法律事務所 弁護士・パートナー

本書の特徴

- ① ハイパースケール向けデータセンターの、受容電力からみる具体的収支モデルプランを提示。収入計画、支出計画を詳解し、収支構造が理解できる
- ② 注目されるエッジデータセンターのビジネスモデルや将来予測を解説。事業実現の可能性を探る
- ③ データセンターの投資スキーム構築における法規制と作業ポイント、契約類型・内容の特徴と留意点を解説。法務の枠組みがわかる
- ④ マーケット、消費電力、省エネ対策、世界動向、技術面の現状から課題と成長性を明らかにする

編集内容

第1編 市場動向と将来予測

- I. データセンターの市場と開発動向
 1. 市場動向 2. 種類 3. 展開地域(分布)
 4. データセンター事業の分業化とコアシェル事業者
 5. 開発における課題 6. マーケット予測
 7. 消費電力と省エネ対策
- II. 海外市場の最新動向
- III. 技術面からみた将来予測
 1. ITインフラの集中から分散へ 2. WEB3.0
 3. カーボンニュートラル 4. AI開発
 5. 「熱処理」に関する新技術の導入

第2編 開発・運営計画

- I. 用地選定と開発における留意点
 1. データセンター事業の商流
 2. 開発・運営のパターン
 3. 用地におけるデューデリジェンスの必要性
 4. 用地(土地)の条件 5. 建設期間
 6. 転用に適した建物 7. 既存センターの再利用
 8. 今後のデータセンター開発における検討事項
- II. ハイパースケール向けデータセンターの開発・運営計画
 1. 規模の検討 2. 必要電力と受電容量
 3. 事業収益の検討：前提条件
 4. データセンター事業者の収入計画
 5. 投資・支出計画 6. 年間収支計画と長期収支計画

7. コアシェル事業者の投資額
8. 収支計画のまとめ 9. 設備の段階実装
10. エンドユーザーの支払額と留意点
11. プロジェクトの推進体制
- III. エッジデータセンターの可能性
 1. エッジデータセンターの必要性 2. 定義と種類
 3. 通信会社の動き 4. 利点と活用
 5. 開発動向 6. 要件 7. まとめ

第3編 データセンターの法務と契約内容

- I. データセンター投資ストラクチャーの基本的な法的枠組み
 1. 不動産証券化の概念の整理
 2. データセンター開発における許認可・規制の枠組み
 3. 不動産ファンドであることに由来する規制
 4. ストラクチャーによって適用される規制
 5. データセンタービジネスであることに由来する規制
 6. SPC選択のポイント
- II. 投資ストラクチャーの組成・運用
 1. 各種ストラクチャーの組成・作業ポイント
 2. 投資法人 3. GK-TKスキーム 4. TMKスキーム
 5. 投資勧誘・資産運用フェーズにおける留意点
- III. 契約内容の検討ポイント
 1. プロジェクト関連契約の類型
 2. 契約類型別の具体的なポイント
 3. ファイナンスストラクチャーに応じたポイント



Publisher

河崎清志

Editor in Chief

脇山貴

Editorial Staff

天野鉄也、河崎稯太郎、
川上尊司、菅井深範、石塚爽斗

Contributing Editor

山口厚、村田よしみ

Front cover Art Direction & Design

中垣デザイン事務所

Text layout

中垣デザイン事務所、エムアンドケイ

Printing

セザックス

発行

総合ユニコム

〒104-0031 東京都中央区京橋2-10-2

編集・広告

TEL 03-3563-0046

販売

TEL 03-3563-0025 FAX 03-3564-2560

URL <https://www.sogo-unicom.co.jp>

E-mail property-i@sogo-uni.com

本誌の記事掲載・写真の無断複写、複製、転写を禁じます。

J-REIT 取引物件

編集内容は変更になる場合があります。あらかじめご了承ください。

Back Number



1

January 2025
no.294

強い資金と有効な戦略

市場の傾向 投資の対策



12

December 2024
no.293

ファンドの「進出先」から「発生源」へ

地方不動産 ファンド投資

お詫びと訂正

「月刊プロパティマネジメント2025年1月号 (No.294)」におきまして、記載内容に誤りがありました。

つきましては、下記の通り訂正をさせていただきます。

読者の皆様および関係者の皆様には大変ご迷惑をおかけいたしました。

深くお詫び申し上げます。

p89

「環境性能認証に対応できる『不動産・建築ESG』実践入門」

誤)発行: 日経BP 日本経済新聞社出版 価格: 2,200円[税込]

正)発行: 日本実業出版社 価格: 2,970円[税込]

以上



下記QRコードよりアンケートにご協力ください。

更なる誌面の向上・充実のため読者の皆様の忌憚ないご意見・

ご感想をお待ちしております。



P69 | JLL森井鑑定(株)



P84 | 第一ビルディング



P3 | (株)千代田ビルマネジメント



表2 | 東急リバブル(株)



表3 | Prop Tech plus(株)



P4 | ULI JAPAN

広告出稿のご案内

不動産オーナー・投資家、不動産関連事業者へのPRの機会としてご利用いただけます。
詳しくは下記リンク(媒体資料)へアクセス、または下記編集部宛先までご連絡ください。
<https://www.sogo-unicom.co.jp/property/mag/gaiyo.pdf>

編集部

[TEL]03-3563-0046 [E-mail]property-i@sogo-uni.com

BOOK REVIEW

ブックレビュー



グレートリセット後の世界をどう生きるか

激変する金融、不動産市場

著者
長嶋 修



AIの台頭によって既存の金融システムや経済活動のあり方が変化してきている。著者はこれを「グレートリセット」と定義し、その後の金融・不動産市場の動きを予測する。金融市場では米国が主導権を失いドルが世界の基軸通貨でなくなる。代わってロシアや中国など10か国が加盟するBRICS経済圏が台頭。不動産市場では、首都圏をはじめ上位15%の高スペック物件で期待利回りを超える価格の上昇が続くとみる。マイルド、ドラスティックなど複数の変革シナリオを想定した不動産、株、仮想通貨の資産戦略を指摘する一冊。

発行：小学館 価格：990円[税込]



金利を考える

著者
翁 邦雄

日銀植田総裁の金融政策を例に金利が経済活動に及ぼす影響を簡潔にまとめている。総裁は昨年3月にイールドカーブ・コントロールを撤廃、7～8月にかけて政策金利を引き上げた。これらにより株価は暴落。就任後に超低金利政策の継続円安が進行。「受益は輸出企業へ・損失は家計へ」という構造が固定化する懸念がある。これが、住宅ローン、銀行貯金、投資運用商品など一般の人に身近な金融に起こる変化を解説している。金利を学び直すにもちょうどよさそうだ。

発行：筑摩書房 価格：1,034円[税込]



家が買えない

高額化する住まい 商品化する暮らし

著者
牧野知弘



地価と建築費高騰を背景に、日本国内の都市で地価上昇が進んでいる。放っておいても値段が上がるのをいいことに、日本各地の不動産業者が「売ればよし」のビジネス論理に侵されはじめた。東京を模倣しただけの金太郎飴のような「ジェネリック都市」開発プロジェクトが乱立している。筆者は不動産・都市開発の限界を指摘し、新しい価値観として、エリアの特性独自性を評価した、「地域価値」を定義。東京都・立川市の「GREEN SPRINGS」などを好例に、これからの不動産及びエリア価値向上戦略を提唱する。

発行：早川書房 価格：1,254円[税込]

Japan REIT DB [ジャパンリート・ディービー]

業界標準のJ-REIT物件&財務データベース

J-REITが保有する全物件4,000棟以上の詳細情報、全銘柄の決算、借入の情報をデータベース化しました。
項目別検索、CSV抽出、更に大量保有から投資主の情報も抽出可能。

J-REIT各銘柄の調査分析はもとより、

J-REIT市場全体、不動産市場全体の動向分析、統計を把握するためには、欠かせない基本データです。

物件DB

物件売買の参考事例として

- 1 基本情報
用途・地図・構造・築年数 他
- 2 収益推移
賃貸収入・費用明細・NOI
他の各期推移
- 3 鑑定評価推移
鑑定評価会社、
取得時CR・DR 他



銘柄DB

投資対象銘柄の検討資料として

- 1 投資口情報
BS・PL・分配金・LTV 他
- 2 BS情報
レンダー・期末平均金利・
残高等の各期推移
- 3 PL情報
実行額・実行金利・
同日取得物件のリンクも可



借入DB

J-REITの資金調達
モニタリング資料として

- 1 借入金決済情報
分配金・上位投資主格付・
FFO・LTV 他
- 2 借入金リリース
レンダー・期末平均金利
残高・合計等の各期推移
など



投資家DB

エクイティ投資家の
モニタリング資料として

- 1 銘柄別保有情報
取得口数・実行時終値 他
- 2 投資家別保有情報
投資家別保有口数
時価換算金額 他
- 3 運用会社別
運用会社株主・保有割合・期限日
など



無料お試しID発行中!

REITDBお試しID

検索

Prop Tech plus 株式会社 サービスお問い合わせ窓口

 <https://contact.japan-reit.com/>

ビルの価値を最大化する。 それが第一ビルディングの、使命。

最適な工事マネジメント

工事内容・金額・品質の適正化
建物価値の向上に寄与する工事管理



地域に根付いた営業力

入居者満足の実現
物件の稼働率・収益の最大化



最適な建物運営

品質・価格・省エネを最適にコントロール
コストパフォーマンスの高い建物運営

受託面積

470 万㎡

受託棟数

370 棟以上

入居企業

4000 社

クライアント

130 社以上



第一生命グループ

株式会社第一ビルディング

東京都品川区大崎1-2-2アートヴィレッジ大崎セントラルタワー11階

[プロパティマネジメント事業部]

TEL:03-6773-7230

