

2020

11

November

Topics

不動産トピックス

トピックス1

高齢者向け住宅・施設の開発および投資の動向…………… 2

トピックス2

レンタル収納スペース業界の動向…………… 6

マンスリーウォッチャー

店舗、施設の取得などを目的とする
国内企業同士のM&A事例 …………… 8

高齢者向け住宅・施設の開発および投資の動向

国内における高齢者向け住宅・施設の開発は事業参入や事業拡大により広がりをみせています。開発事業の中には、国内外のREITやファンド等の投資機会に繋がるケースがあるとみられます。

高齢者向け住宅・施設の開発に関する動向

高齢者向け住宅・施設の開発事業への参入や事業拡大の動きと背景

近年、デベロッパー、ハウスメーカー等による高齢者向け住宅・施設の開発事業への参入や事業拡大の動きがみられます〔図表1-1〕。

国内の人口動態（高齢者層の増加と高齢者以外の層の減少）による住宅需要の変化が要因として考えられます。国内大手デベロッパーも高齢者向け住宅・施設の開発事業へ参入しており、〔図表1-1〕のA社の参入の背景として、首都圏の新築分譲マンション市場が2000年をピークとして縮小傾向にあり〔図表1-2〕、新築分譲マンションに次ぐ事業機会を求めていること、新たに事業参入する有料老人ホームは高齢化を背景に需

要が高まっていること等があげられています。

〔図表1-1〕の事業拡大の事例では、郊外沿線で展開してきたブランドを都心部に拡大する事例（G社）、高齢者向け住宅・施設の供給数を拡大している事例（H社、E社、J社）、空き家を改修し個々の戸建て住宅をサービス付き高齢者向け住宅（以下、サ高住）として登録する分散型サ高住を展開する事例（I社）、有料老人ホームの運営等を行う事業者が施設開発事業に進出する事例（K社）等がみられます。

高齢者向け住宅・施設の開発事業への参入や事業拡大の動きがみられる一方、介護サービス事業における人手不足が更なる成長の懸念材料として考えられます。公益財団法人介護労働安

〔図表 1-1〕 高齢者向け住宅・施設の開発事業への参入、事業拡大の事例

	事業者	住宅・施設	内容
事業参入 (注1)	デベロッパー(注3) A社	有料老人ホーム(注4)	新築分譲事業に次ぐ新たな事業収益機会を追求する為、高齢者向け住宅・施設の開発を行う企画グループを新設。第1号を2019年3月（介護付有料老人ホーム48室、東京都杉並区）に開設。都内で5つのプロジェクトが進行中（2019年3月時点）。開発物件は開設1年ほどでREITなど投資市場へ売却する方針
	デベロッパーB社	サービス付き高齢者向け住宅(注5)、有料老人ホーム	高齢者向け住宅事業を新たな成長戦略の柱の一つと位置付け、高齢者向け住宅・施設の開発を行う事業部を新設。第1号を2019年6月（サービス付き高齢者向け住宅70戸、東京都杉並区）に開設。第2号を2021年11月（介護付有料老人ホーム473室、千葉県鴨川市）に開設予定。第3号を東京都港区（西麻布）で実施する計画
	デベロッパーC社	サービス付き高齢者向け住宅等	第1号のサービス付き高齢者向け住宅を2020年中（48戸、北海道札幌市）に竣工予定。主力事業の分譲マンション開発に加え、ヘルスケア施設への取り組みを強化している。今後も老人ホームやサービス付き高齢者向け住宅の開発を積極的に進めていく方針で、ヘルスケアREITの組成も進めている。
	デベロッパーD社	サービス付き高齢者向け住宅等（詳細不明）	高齢者向けビジネスの企画・運営を行う事業部を新設するとともに、サービス付き高齢者向け住宅の運営を含め介護事業を行う会社を完全子会社化したことを2018年6月に公表。沿線の住宅地などにおいて高齢者向け住宅事業に参入する方針
	ハウスメーカーE社	サービス付き高齢者向け住宅	サービス付き高齢者向け住宅の運営管理を行う子会社を立ち上げ、第1号のサービス付き高齢者向け住宅を2019年10月（53戸、東京都練馬区）に開設。2025年までに15施設の開設・運営を目指している。2020年3月に都心部を中心に介護施設の運営を展開している企業と資本業務提携（株式の30%を取得）
事業拡大 (注2)	賃貸住宅建設・サブリースF社	サービス付き高齢者向け住宅	高齢化社会に対応し居住ニーズに適した土地活用の提案を強化するためサービス付き高齢者向け住宅事業に参入。第1号を2018年10月（28戸、栃木県宇都宮市）に開設。第4号を2020年6月（26戸、東京都町田市）に開設。東名阪エリアで開設を増やす方針
	デベロッパーG社	有料老人ホーム	郊外沿線で展開してきたブランドを都心部に拡大。都心部の第1号を2020年7月（住宅型有料老人ホーム52室、介護付有料老人ホーム88室、東京都港区のJR山手線高輪ゲートウェイ駅徒歩圏内）に開設。今後も都心部を含めた事業展開を積極的に進める方針
	デベロッパーH社	サービス付き高齢者向け住宅	高齢者向けビジネス推進のための新会社を設立し、サービス付き高齢者向け住宅の第1号を2017年10月（125戸、千葉県船橋市）に、第3号を2020年6月（116戸、東京都三鷹市）に開設。第4号を2021年秋（120戸、神奈川県横浜市）に開設予定。2025年頃に40棟の供給を目指している。
	ハウスメーカーI社	サービス付き高齢者向け住宅	空き家を改修し個々の戸建て住宅をサービス付き高齢者向け住宅として登録する分散型サービス付き高齢者向け住宅の展開を検討する（500m圏内に安否確認などを行う職員が常駐可能な拠点をおく）。2022年3月期までに既存住宅団地のストックビジネスモデルを確立する。
	ハウスメーカーE社	高齢者向け賃貸住宅(注6)	自立生活が可能で高齢者向け賃貸住宅を2005年から供給しており2020年6月末の実績は120棟、2025年に500棟を事業目標としている。当社が土地を取得して開発を行い投資物件として売却する事業に新たに取り組んでいる。
	サービス付き高齢者向け住宅の運営等J社	サービス付き高齢者向け住宅	2018年9月期に10棟、2019年9月期に11棟のサービス付き高齢者向け住宅を開設。2020年9月期に17棟のサービス付き高齢者向け住宅を開設予定。私募ファンドへの売却スキームを一部で活用しており（第3号のファンドを立ち上げ、物件を売却したことを2019年9月に公表）、ファンドの活用により健全な財務体質を維持し継続的にサービス付き高齢者向け住宅の開発を行う方針
	有料老人ホームの運営等K社	有料老人ホーム	有料老人ホームの運営等を行う事業者が有料老人ホームの開発事業に本格的に進出することを発表。開発した施設はヘルスケアに関連するREIT等へ売却することを選択肢にしている。自社開発で2022年3月（72室、兵庫県西宮市、自社運営）、2022年6月期中（東京都三鷹市、他社運営）に開設予定

(注1) 近年の参入は、2018年以降に第1号を開設した参入事例を整理した(予定含む)。

(注2) 事業の拡大は、2017年以前に参入した事業者が地域や年間の開発件数、事業分野等を拡大している事例を整理した(予定含む)。

(注3) 総合不動産会社やそのグループ会社、鉄道系不動産会社等

(注4) 有料老人ホームとは、老人福祉法に基づき届出され、高齢者向けサービスを提供する施設

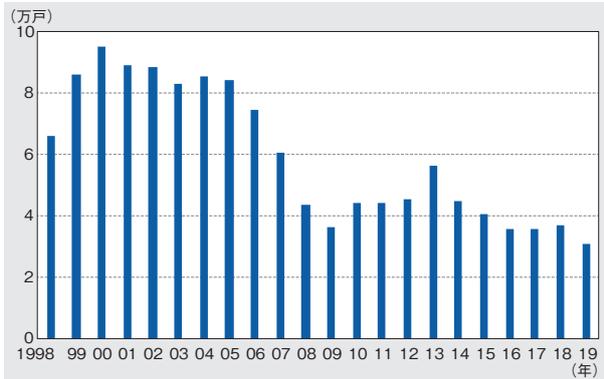
(注5) サービス付き高齢者向け住宅とは、高齢者住まい法に基づき登録され、高齢者向けサービスを提供する賃貸住宅

(注6) 高齢者向け賃貸住宅とは、各民間事業者の基準で高齢者向けに開発、運営される賃貸住宅

出所：各社プレスリリース、報道資料等

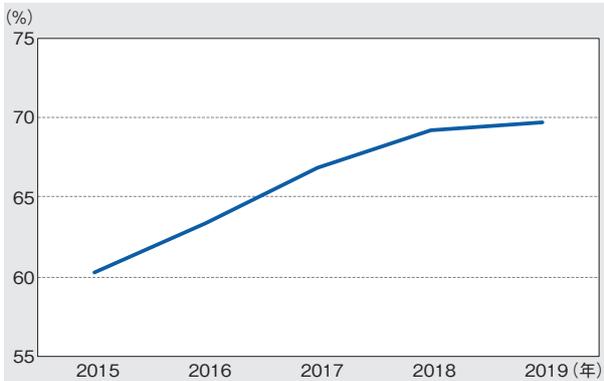
定センターの介護労働実態調査によると2019年の介護職員の不足感^{*1}は70%近くまで上昇しています[図表1-3]。

【図表 1-2】 首都圏(東京都、神奈川県、埼玉県、千葉県)の分譲マンション発売戸数の推移



データ出所: (株)不動産経済研究所「首都圏のマンション市場動向」

【図表 1-3】 介護職員を不足とする事業所の割合(不足感^{*1})



データ出所: (公財)介護労働安定センター「介護労働実態調査」

有料老人ホーム、サ高住は増加傾向で、2020年以降は大型開発事例がみられる

【図表1-4】は有料老人ホームやサ高住を含む主な高齢者向け住宅・施設の定員数等の推移です。有料老人ホーム、サ高住、認知症高齢者グループホームは設置主体の中心が営利法人であることが特徴です^{*2}。

有料老人ホームの定員数は2000年の介護保険制度の導入をきっかけに増加が顕著で、介護老人保健施設を超え、近年、特別養護老人ホームの定員数に近づいています。

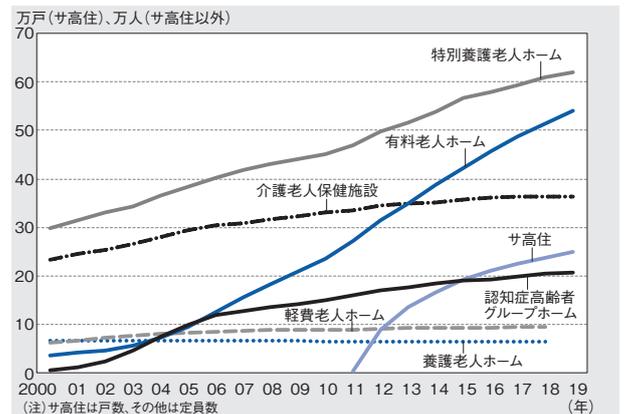
サ高住の供給戸数は、補助金の減額等^{*3}により増加幅が縮小しているものの、養護老人ホームや軽費老人ホーム、認知症高齢者グループホームを超え増加しています^{*4}。

2020年以降開設(予定)の有料老人ホーム、サ高住には大型の開発事例がみられます[図表1-5]。事例1はサ高住309戸、事例2(図表1-1のB社開発)は介護付有料老人ホーム473室です。サ高住の平均戸数は33.3戸^{*5}、介

護付有料老人ホームの平均居室数は58.8室(住宅型有料老人ホームは27.7室)^{*6}であり、事例1、2ともに平均を大きく上回ります。各施設とも一般居室数が介護居室数を上回る自立型の高齢者向け住宅・施設です。

その他にも事例3(図表1-1のH社開発)、事例4、事例5のように、他機能との複合型大規模開発の事例がみられます。

【図表 1-4】 高齢者向け住宅・施設の定員数等の推移 (上グラフ:定員数等の推移、下表:施設概要)



住宅・施設の種別	施設概要
有料老人ホーム	入浴、排せつ又は食事の介護、食事の提供、洗濯、掃除等の家事、健康管理のいずれかをする事業を行う施設
サ高住	状況把握サービス、生活相談サービス等の福祉サービスを提供する住宅
認知症高齢者グループホーム	入浴、排せつ、食事等の介護その他の日常生活上の世話及び機能訓練を行う住居共同生活の住居
特別養護老人ホーム	身体上又は精神上著しい障害があるために常時の介護を必要とし、かつ、居宅においてこれを受けることが困難なものを入所させ、養護することを目的とする施設
養護老人ホーム	入居者を養護し、その者が自立した生活を営み、社会的活動に参加するために必要な指導及び訓練その他の援助を行うことを目的とする施設
軽費老人ホーム	無料又は低額な料金を、食事の提供その他日常生活に必要な便宜を供与することを目的とする施設
介護老人保健施設	要介護者に対し、施設サービス計画に基づいて、看護、医学的管理の下における介護及び機能訓練その他必要な医療並びに日常生活上の世話を行うことを目的とする施設

データ出所: 厚生労働省「社会保障審議会介護給付費分科会資料」国土交通省「サービス付き高齢者向け住宅に関する懇談会配布資料」、(一社)高齢者住宅協会「サービス付き高齢者向け住宅情報提供システム」

※1: 全国の介護保険サービス事業を実施する事業所を対象としたアンケート調査で、介護職員が「大いに不足」、「不足」、「やや不足」とした事業所の割合

※2: 特別養護老人ホーム、養護老人ホーム、軽費老人ホームは地方公共団体や社会福祉法人等の公的な機関に設置主体が限られる。介護老人保健施設は、地方公共団体、社会福祉法人に加え、医療法人等による設置が可能

※3: 新築による整備から改修による整備に重点化するため、サ高住を新築する際の補助金は2018年度から床面積25㎡未満の住戸の補助限度額が1戸あたり110万円から90万円に引き下げられ、介護関連施設等を新築する際の補助金が廃止となった。増加幅が縮小しているその他の背景として、サ高住で一般的に提供している介護サービスと比べ、サービスの内容がより手厚い施設への需要が多いこと等が考えられる。

※4: 図表1-4は基データの関係でサ高住は戸数、その他は定員数で作成している。1戸当たりの定員は1人以上であるため各住宅・施設の定員数は戸数を上回る。よって、サ高住が養護老人ホームや軽費老人ホーム、認知症高齢者グループホームを超え増加しているとしている。

※5: 「サービス付き高齢者向け住宅の現状と分析(2019年8月末時点)」(一社)高齢者住宅協会

※6: 「高齢者向け住まい及び住まい事業者の運営実態に関する調査研究(2016年度老人保健事業推進費等補助金(老人保健健康増進等事業分))」(株)野村総合研究所

【図表 1-5】 2020 年以降開設（予定）の有料老人ホーム、サ高住の開発事例

事例	特徴	タイプ	開設	地域	施設概要
1	サ高住の大型開発	サ高住	2020 年 5 月	兵庫県西宮市	サ高住 309 戸（一般居室 219、介護居室 90）。居宅介護支援事業所、訪問介護、訪問看護に加え、協力病院のサテライトクリニックを併設
2	有料老人ホームの大型開発（図表 1-1 の B 社の開発物件）	有料老人ホーム	2021 年 11 月	千葉県鴨川市	介護付有料老人ホーム 473 室（一般居室 409、介護居室 64）。医療法人による診療所を物件内に誘致、入居者専属のメディカルコンシェルジュを配置、緊急時には総合病院への緊急搬送
3	大規模複合開発エリア内でのサ高住開発（図表 1-1 の H 社の開発物件）	サ高住	2021 年秋	神奈川県横浜市	サ高住 120 戸。東急東横線沿線の大規模複合開発エリア内での複合商業施設や健康支援施設、地域貢献施設等との一体開発。サ高住の敷地面積は 2,600㎡
4	サ高住と学生・企業寮との複合開発	サ高住	2022 年春	東京都北区	全 352 戸（サ高住 60、学生寮 124、シェア型企業寮 168）の複合開発で、敷地面積は約 5,200㎡。多世代共住の新しい暮らしを提案するとされている。
5	有料老人ホームと診療所、保育所、店舗等との複合開発	有料老人ホーム	2023 年 2 月	東京都江東区	有料老人ホーム（定員 100 人程度、居室数不明）、診療所、保育所、店舗等の複合開発。地上 9 階地下 1 階建て、延べ床面積 13,285㎡。開発主体は SPC で、完成後はオペレーターへ建物を賃貸する。

出所：各社プレスリリース、報道資料等

高齢者向け住宅・施設の投資に関する動向

J-REIT における高齢者向け住宅・施設の取得額は 2017 年以降増加傾向

【図表1-1】のB社やG社、H社、I社は、投資対象に高齢者向け住宅・施設を含むJ-REITの資産運用会社をグループで保有しています。

J-REITにおける高齢者向け住宅・施設の取得額（再編取得^{※7}は除く）は2017年以降増加傾向です【図表1-6の①】。2020年の6月末時点までの取得額は632億円で、ヘルスケア施設特化型REITの上場に伴い取得額が増加した2015年通年を上回ります【図表1-6の②】。2020年に取得額が膨らんだ要因は、ヘルスケア施設特化型REITが住宅特化型REITと合併したことを契機に、再編取得とは別に外部から物件を一括取得したことによります。合併の背景として、資産規模（出資総額）が小さく投資口の流動性が乏しいため投資口価格が低迷していたこと等により、公募増資による外部成長の機会に制約があったことをヘルスケア施設特化型REITはプレスリリースであげています。J-REITでは同様の合併が2018年にもあり、高齢者向け住宅・施設の取得額が近年増加している一因です。

J-REITにおける高齢者向け住宅・施設の2020年6月末現在の累積取得額は2,308億円まで増加しています【図表1-6の③】。

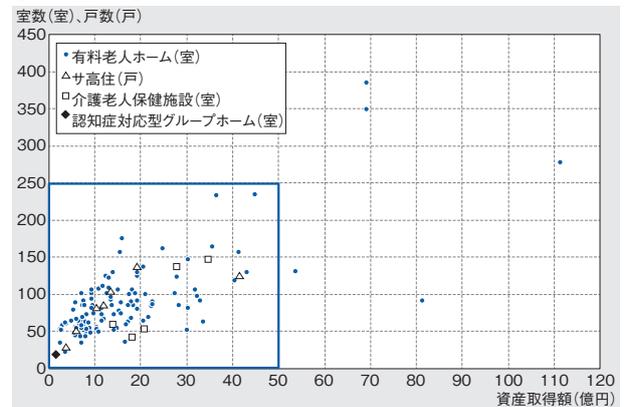
現在、J-REITで保有されている住宅・施設

は有料老人ホーム、サ高住、認知症高齢者グループホーム、介護老人保健施設ですが、住宅・施設数ベースで9割が有料老人ホームです【図表1-7】。概ね取得額50億円、250室（戸）以内の規模ですが、有料老人ホームの一部に大規模なものがみられます。ただし、最大でも384室で【図表1-5】の事例2を下回ります。【図表1-5】の2020年以降の開発（予定）事例を見ると、J-REITでは投資実績のない大規模な開発^{※8}が予定されています。

※7：投資法人の合併に伴い消滅法人から存続法人に物件が移管されること（存続法人が消滅法人の物件を取得）

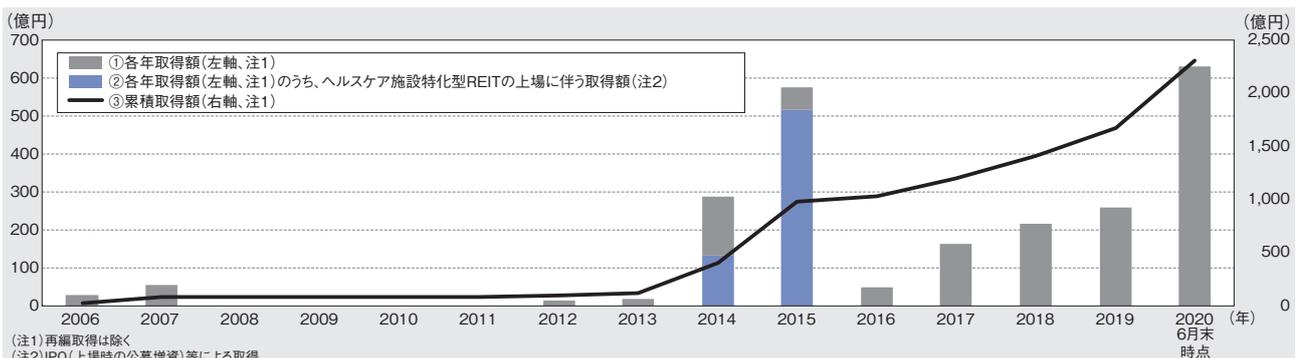
※8：【図表 1-5】の事例 1 のサ高住 309 戸は【図表 1-7】のサ高住における J-REIT 投資実績の最大 137 戸を上回る。【図表 1-5】の事例 2 の有料老人ホーム 473 室は【図表 1-7】の有料老人ホームにおける J-REIT 投資実績の最大 384 室を上回る。

【図表 1-7】 J-REIT の高齢者向け住宅・施設の規模



データ出所：(株)都市未来総合研究所「ReiTREDA」

【図表 1-6】 J-REIT における高齢者向け住宅・施設の各年取得額と累積取得額の推移

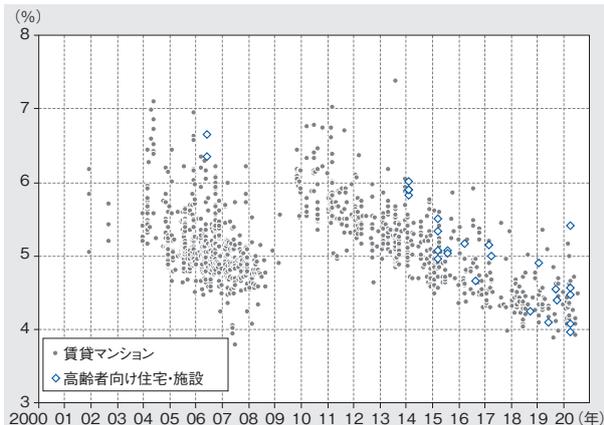


データ出所：(株)都市未来総合研究所「ReiTREDA」

J-REITにおける東京都区部の高齢者向け住宅・施設の取引利回りは低下

J-REITにおける東京都区部の高齢者向け住宅・施設の取引利回り^{※9}を賃貸マンションとともに整理しました〔図表1-8〕。高齢者向け住宅・施設で一定の取得事例がある2013年の平均は高齢者向け住宅・施設の5.17%に対し賃貸マンションは4.92%で、高齢者向け住宅・施設が0.25% pt上回っています。近年、取引利回りが低下（価格が上昇）する中、高齢者向け住宅・施設の利回りの最低水準は賃貸マンションに近づいており、2020年の平均は高齢者向け住宅・施設の4.50%に対し賃貸マンションは4.35%で差は0.15% ptに縮小しています。高齢者向け住宅・施設の取引利回りは、運用リスク^{※10}や立地などを反映し、一般的に賃貸マンションと比べ高いと考えられますが、顕著な差がみられない水準まで低下しています。2020年には3.96%の取引利回りで中央区勝どきに所在する介護付有料老人ホームを取得する事例（前記の2020年に合併したREITによる取得）がみられました。

〔図表 1-8〕 J-REIT の取引利回りの推移（東京都区部）



データ出所：(株)都市未来総合研究所「ReiTREDA」

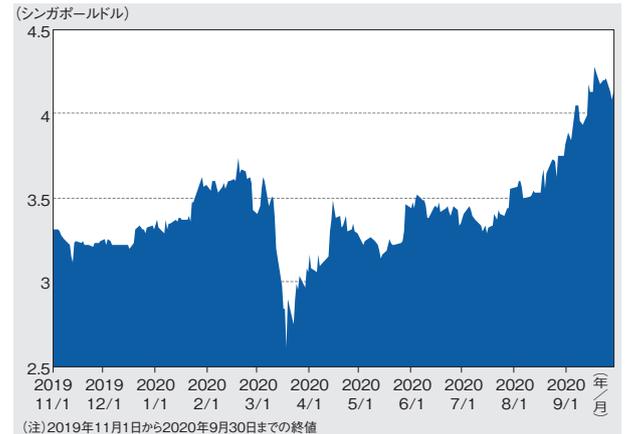
海外（シンガポール）からの投資対象である日本の高齢者向け住宅・施設

日本の高齢者向け住宅・施設は海外（シンガポール）からも投資されています。シンガポールのヘルスケア施設特化型REITは日本の有料老人ホーム、認知症高齢者グループホーム、介護老人保健施設等を2008年から2019年まで毎年継続して取得しており、2020年9月末現在の日本における資産残高（取得価格ベース）は511億円です。今年他国の物件を含め取得の実績がないものの、新型コロナウイルス感染拡大の影響で今年3月に下落した投資口価格は9月末時点で下落前を上回っており、増資を行いやすい環境です〔図表1-9〕。日本で投資を開始した2008年に公表したプレスリリースによると、日本の高齢者向け

住宅・施設へ投資を行う理由として、日本が世界の中でも最も早く高齢化が進むこと、日本の介護サービス市場が急速に拡大するとみていることをあげています。

また、シンガポールのメディア大手が出資し、日本のヘルスケア施設に投資するファンドの組成が2019年に公表されており、今年3月に2件の有料老人ホーム（東京都、奈良県）と1件のサ高住（北海道）、8月に2件のサ高住（ともに北海道）が取得されています。

〔図表 1-9〕 シンガポールのヘルスケア施設特化型REITのユニット（投資口）価格の推移



データ出所：当該 REIT ウェブサイト

広がる開発事業の中には国内外の REIT やファンド等の投資機会に繋がるケースがあるとみられる

以上、国内における高齢者向け住宅・施設の開発は事業参入や事業拡大により広がりを見せています。

〔図表1-1〕の事業者の中には、自社や親会社がJ-REITや私募REIT、私募ファンドの資産運用会社のスポンサーになっている事例等がみられます^{※11}。〔図表1-5〕の大型開発の事例は、多額の投資資金を集めることができるJ-REIT等の機関投資家にとって効率的な投資機会に繋がると考えられます。投資実績のあるシンガポールのREITやファンドへ投資物件の売却が引き続き行われるケース等を含め、開発事業の中には、国内外のREITやファンド等の投資機会に繋がるケースがあるとみられます。

（以上、都市未来総合研究所 丸山 直樹）

※9：取引利回り = (取得時の鑑定評価額 × 鑑定評価上の直接法還元利回り) ÷ 物件取得額として算出

※10：人手不足による運営サービス低下や運営事業者の破綻リスク、介護保険や補助金の制度改正リスク、建物設備・構造の特殊性により転用が難しい物件リスク等

※11：スポンサーになっている事例はA社やB社、D社、G社、H社、I社。なお、A社やK社では開発物件をREIT等へ売却する方針等としており、C社ではヘルスケアREITの組成を進めている。E社では投資用として売却する高齢者向け賃貸住宅の開発に新たに取り組んでおり、J社は私募ファンドの活用により継続的にサ高住の開発を行う方針としている。

レンタル収納スペース業界の動向

2020年4月7日に緊急事態宣言が出されたことで、新型コロナウイルス感染拡大の防止策として、東京圏(東京都、神奈川県、千葉県、埼玉県)を中心に、外出自粛の傾向が強まり、勤務形態としてもテレワークが急速に普及しました。それに伴い、部屋の片づけを行う家庭が増えたこと、テレワーク用の部屋・スペースが必要になったことなどが影響して、家財道具の保管場所としてレンタル収納スペースの需要が増加したと報じられています。本稿では、レンタル収納スペース業界の現状を整理します。

レンタル収納スペース施設のストックは東京圏が中心

レンタル収納スペースは、主に個人の利用者が、家具家電や服飾雑貨、趣味・コレクション、スポーツ・レジャー用品などの保管場所として利用しています。レンタル収納スペース施設の42.2%が東京圏に立地していますが[図表2-1]、その背景として、人口が多いことや、新築マンションの専有面積の狭小化が進み、収納スペースが限られることなどが考えられます。

レンタル収納スペース大手のキュラーズによると、2019年のトランクルーム(広義)^{※1}市場は、前年比7.5%増加の646億円でした。2025年には2019年の約1.6倍の1,049億円にまで成長すると予想されています^{※2}。

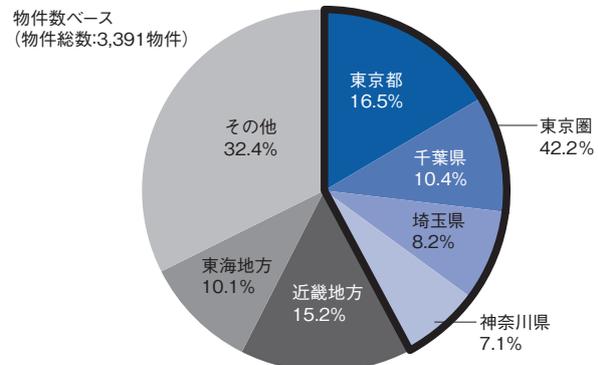
また、足元ではコロナ禍で業況が悪化したテナントなどがオフィスビルから撤退もしくはオフィスをダウンサイジングする動きがあります。空き区画や空き物件などの有効活用手段のひとつとして、レンタル収納スペース施設にコンバージョンすることも考えられ、レンタル収納スペースの供給増加を後押しする要因となる可能性があります。

※1：日本で貸倉庫やレンタルボックス、セルフストレージなど様々な名称で呼ばれるトランクルーム(広義)は、契約形態やサービス内容によって2種類に分類される。一つ目は、

倉庫事業者が提供するトランクルームサービスで、寄託契約に基づき利用者の保管物品に対して事業者が保管責任を負うものである。二つ目は、非倉庫事業者が提供するトランクルームサービスで、床の賃貸借契約に基づいてスペースを利用し、保管責任は利用者が負うものである。両者を区別するため、本稿では、前者をトランクルーム事業(狭義)、後者をレンタル収納スペース事業と定義する。

※2：(株)キュラーズ「トランクルーム市場が初めて10,000店舗を突破。店舗数はファミリーレストランを超え、市場規模650億円に拡大。テレワークの浸透による居住環境の変化も追い風に。～2020年下半年期、新築大型キュラーズも続々オープン～(2020年7月8日)」

[図表 2-1] レンタル収納スペース施設の所在地の割合



注)近畿地方：滋賀県、京都府、大阪府、兵庫県、奈良県、和歌山県
東海地方：静岡県、岐阜県、愛知県、三重県
また、四捨五入の関係上、合計が100%にならない場合がある。

データ出所：(一社)レンタル収納スペース推進協議会「RS 推奨店舗の検索」(2020年10月15日閲覧時点)

レンタル収納スペースの施設・運用・事業形態

レンタル収納スペースの施設形態は、屋外型と屋内型に大きく分類されます。屋外型は、空き地に海上輸送用コンテナなどを積み上げるものが多く、屋内型は、オフィスビル一棟をレンタル収納スペース専用施設として使用するタイプや、オフィスビルやマンションなどのワンフロアまたは複数フロアをレンタル収納スペースとして使用するタイプなどがあります。

事業者は、レンタル収納スペース専門会社に加えて、不動産会社や鉄道会社、小売会社、建設会社など多岐に渡ります。

運用形態は、①既存のオフィスビルやマンションの空き区画を借り、ユニットを設置して運営する「ビルイン型」、②取得したオフィスビルなどをレンタル収納スペース施設にコンバージョンして運営する、または、レンタル収納スペース施設を開発して運営する「所有型」、③地主と提携してレンタル収納スペース施設を新たに建設し、事業者が管理運営を受託する「施設運営型」、の3つに大きく分かれています。その他にも、鉄道会社や小売会社が、高架下や店舗内の一部区画を活用してレンタル収納スペース施設を運営するケースがみられます。

不動産売買・投資市場におけるレンタル収納スペース

レンタル収納スペース施設の売買取引は およそ1億円から9億円

都市未来総合研究所「不動産売買実態調

査」によると、2014年度以降に公表されたレンタル収納スペース施設の売買事例は75件で、所在地が開示されていない取引を除くと、すべて

東京圏に立地する物件の取引でした[図表2-2]。

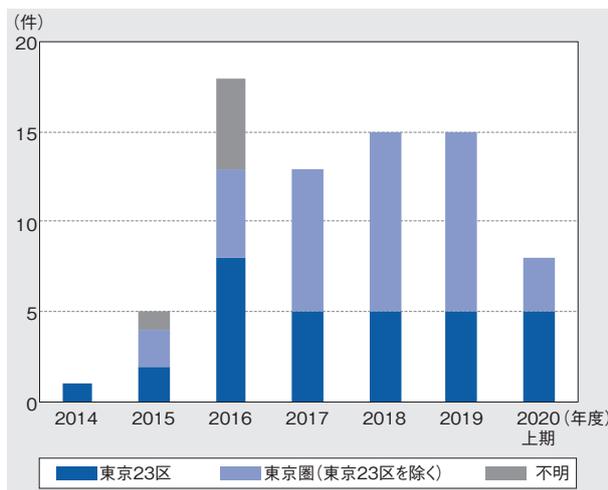
[図表2-3]は、売却価格が公表されたレンタル収納スペース施設の売買事例を一覧化したものです。レンタル収納スペース施設の売買事例のうち、価格が公表された事例は12件でした。内訳を見ると、レンタル収納スペース施設の開発などを手掛けるパルマが売主になる事例と、レンタル収納スペース専門のキュラーズがレンタル収納スペース施設にコンバージョンする目的で事業法人などからオフィスビルを取得する事例が大半を占めています。

売買取引額はおよそ1億円から9億円と幅があり、取引形態では、複数物件を一括で取引するものが多くみられます。

● レンタル収納スペース特化型私募 REIT を組成する動きがみられる

近年、ヘルスケア施設やデータセンターなど、

[図表 2-2] レンタル収納スペース施設の
売買取引件数の推移



注) レンタル収納スペース施設の開発を目的とした土地取引と複数物件一括取引を含む。

様々なアセットがJ-REITや私募REITで運用されるようになりました。レンタル収納スペースにおいては、例えば米国ではSelf storage特化型REITが上場していますが^{※3}、日本国内では、レンタル収納スペース施設を運用しているJ-REITや私募REITはありません(2020年9月30日時点)。日本におけるレンタル収納スペース施設は、地主やビルオーナーが、空地や空き区画の有効活用として運営する小規模な施設が多いこと、不動産売買実態調査の集計結果からも窺えるように、1物件当たりの資産規模が小さいものが大半を占めていることなど、J-REIT等の投資目線に合致する物件が少ないことが要因のひとつと考えられます。

しかし、2018年頃から私募REITの組成やその後の上場を見据えて、レンタル収納スペース特化型ファンドを組成・運用する動きが見られるようになりました[図表2-4]。

(以上、都市未来総合研究所 正村美里)

※3：現在、6銘柄の self storage 特化型 REIT が上場している (Nareit HP 閲覧時点：2020年10月15日)。

[図表 2-4] レンタル収納スペース特化型
私募 REIT 設立の動き

企業	動向
A社 (ストレージ)	<ul style="list-style-type: none"> 当社は、レンタル収納スペース業界大手 2018年2月以降、当社が開発・販売・運用を行う屋内型レンタル収納スペース施設(土地付きストレージ)を投資対象とするレンタル収納スペース特化型の私募ファンドを3本運用中(1本目と2本目のファンドの資産規模は20億円、1物件当たりの資産規模は約5~7億円) 2022年を目処に総資産200~300億円規模の私募REITの組成を目指す。
B社 (不動産)	<ul style="list-style-type: none"> 当社は、物流施設に特化した不動産会社で、物流特化型REITのスポンサー。レンタル収納スペース(セルフストレージ)の強化を継続施策として挙げている(2020年7月期決算説明資料)。 2017年1月に、レンタル収納スペース会社と共同出資で、レンタル収納スペース施設のPM事業会社を設立 2018年9月にレンタル収納スペース特化型私募ファンドの組成に着手を発表。リース会社のブリッジ保有機能も利用してポートフォリオを拡大し、3年後の組成を目指す。

出所：各社HPをもとに(株)都市未来総合研究所が作成

[図表 2-3] レンタル収納スペースの売買取引 (売却価格が公表されている取引事例)

公表年月	売主	買主	物件所在地	従前用途(建物名)	土地面積(m ²)	建物面積(m ²)	売却価格(億円)	1物件当たりの平均売却価格(億円)	取得・売却目的
2016/3	三協フロンティア	パルマ	-	セルフストレージ23物件	258	-	3.4	0.1	他社が開発したセルフストレージの取得
2016/7	パルマ	-	-	セルフストレージ8物件	-	-	1.4	0.2	販売用セルフストレージの売却
2016/10	パルマ	-	-	セルフストレージ8物件	-	-	1.4	0.2	
2017/2	オートコミュニケーションズ	キュラーズ	東京都世田谷区	自動車ディーラーの本社ビル	-	1,077	60.0	8.6	コンバージョン目的で取得
2017/2	OHリアルエステート・マネジメント	キュラーズ	東京都文京区	ビル	-	1,202			
2017/2	ニックスジャパン	キュラーズ	千葉県市川市	ドアメーカーの本社ビル	-	2,790			
2017/2	瑞穂設計研究所	キュラーズ	東京都中野区	ビル	-	1,145			
2017/2	エーベックス・ファー	キュラーズ	東京都大田区	ビル	-	1,172			
2017/2	-	キュラーズ	-	土地	-	-			
2017/2	-	キュラーズ	-	土地	-	-			開発用地取得
2017/3	パルマ	-	-	セルフストレージ7物件	-	-	1.3	0.2	販売用セルフストレージの売却
2019/7	パルマ	三井住友ファイナンス&リース	東京都江戸川区	キービット西葛西	232	498	3.0	3.0	稼働率が安定するまで保有、将来的に投資家に売却する方針

図表 2-2、2-3 のデータ出所：(株)都市未来総合研究所「不動産売買実態調査(2020年9月末公表時点)」

Monthly Watcher 店舗、施設の取得などを目的とする国内企業同士のM&A事例

2020年1~9月の日本企業が関わるM&A件数に関して、コロナ禍の影響から海外企業との案件は前年同期比30%減であったのに対して、国内企業同士の案件は同5%減に留まりました^{*1}。国内企業同士のM&A事例のうち、店舗網拡大策の一環としてM&Aを活用している事例が複数ある業種や、コロナ禍の影響により店舗や施設を所有、運営する企業または事業を取得した事例がみられた業種などの主な事例を列挙しました〔図表3-1〕(以下、文中の丸囲み数字は〔図表3-1〕の番号欄と紐付く)。

調剤薬局業界では以前から大手企業が店舗網拡大策の一環としてM&Aを活用してきており、足元でも多数の事例が公表されています(①~⑦)。調剤薬局は中小事業者が多く、事業承継などを理由に売却ニーズが一定程度あると言われており、既に許可を保有している店舗や薬剤師などの人材を活用できる点などを生かして大手企業が取得しているとみられます。

宿泊業界では新型コロナウイルスの感染拡大に伴う先行き不透明感などを背景にM&Aの中止を発表した事例がみられた一方、取得者が所有するホテルを運営しているなど、以前から繋がりのある企業を取得する事例がみられました(⑧・⑨)。また、不動産会社が収益物件の開発・販売の機会拡大と捉え、コロナ禍の影響で破産した企業の事業を取得した事例もありました(⑩)。

飲食業界では以前から店舗網拡大策の一環としてM&Aを活用する場合がありますが(⑪)、足元ではコロナ禍の影響などから業績が悪化した企業を取得する事例もみられました(⑫)。

介護業界では有料老人ホームなどに関する複数のM&A事例がみられました(⑬~⑯)。他業種企業が新たな収益源確保のための事業参入が目的と推定される介護事業者の取得事例もありますが(⑯)、特に保有または運営する施設数の少ない事業者が事業規模の大きい企業に売却する事例が目立ちました^{*2}。

(以上、都市未来総合研究所 大島 将也)

※1: レコフデータ(MARR Online「マーケットを読む ~今月のM&A状況~ 2020年11月号 313号)」による。

※2: ⑬の譲渡者は事業譲渡の理由として総量規制が有る特定施設の新規開設による事業拡大が難しいことを挙げている。総量規制とは、市区町村単位の施設や居住系サービスの総量(全部の受け入れ数)に対する規制で、介護サービスに対する自治体の負担軽減、在宅介護の推奨などが目的。施設を開設する時には都道府県知事による指定が必要だが、都道府県が決めた必要利用定員総数を超える場合には、事業者の指定などを拒否することができる。

〔図表3-1〕国内企業同士の主なM&A事例(業種別)

番号	譲渡者	譲渡対象	譲渡形態	取得者	概要	公表時期 (いずれも2020年)
調剤薬局						
①	A社の株主 (大株主は個人)	A社 本社:神奈川県 業種:調剤薬局	株式譲渡	B社 本社:神奈川県 業種:調剤薬局/ドラッグストア	取得者は神奈川県で調剤薬局2店舗を展開する企業の全株式を取得して子会社化	1月
②	C社の株主 (大株主は個人)	C社 本社:大阪府 業種:調剤薬局	株式譲渡	取得者は大阪府内で調剤薬局1店舗を運営する企業の全株式を取得して子会社化	9月	
③	D社 本社:千葉県 業種:調剤薬局	D社の調剤薬局事業 (調剤薬局1店舗(千葉県))	事業譲渡	b社(B社の事業子会社) 本社:神奈川県 業種:調剤薬局/ドラッグストア	取得者は譲渡者が運営する千葉県内の調剤薬局1店舗を取得	6月
④	E社 本社:東京都 業種:調剤薬局	E社の調剤薬局事業 (調剤薬局1店舗(東京都))	事業譲渡	取得者は東京都内の調剤薬局1店舗を取得	8月	
⑤	F社 本社:東京都 業種:調剤薬局	F社の調剤薬局事業 (調剤薬局1店舗(愛知県))	事業譲渡	取得者は調剤薬局の運営等を営む譲渡者から愛知県の調剤薬局1店舗を取得	9月	
⑥	G社の株主 (個人2名)	G社 本社:群馬県 業種:調剤薬局/ドラッグストア	株式譲渡	H社 本社:東京都 業種:調剤薬局/ドラッグストア	取得者は譲渡対象の株式を追加取得して子会社化(議決権所有割合51%)。譲渡対象企業は群馬県を中心にドラッグストア54店舗(うち調剤併設9店舗)と調剤専門4店舗の計58店舗を展開	4月
⑦	I社の株主 (個人1名) J社の株主 (個人1名、法人2社)	I社 本社:愛媛県 業種:調剤薬局 J社 本社:愛媛県 業種:調剤薬局	株式譲渡	取得者は譲渡対象企業の全株式を取得して子会社化。譲渡対象企業(I社とJ社)は愛媛県を中心に複数(10店舗、3店舗)の調剤専門薬局を展開。子会社化することで、愛媛県の調剤事業の推進および四国地域の店舗網拡大を図る。	10月	
宿泊						
⑧	K社の株主(個人他)	K社 本社:東京都 業種:ホテル運営等	株式譲渡	L社 本社:東京都 業種:不動産業	取得者は譲渡対象企業の株式91%を取得して子会社化。併せてL社のホテル運営子会社とK社を合併。譲渡対象企業は30施設以上のホテル新規開業、リブランディング・トランジションに携わってきた経験を有するほか、L社が所有する一部ホテルの運営も受託	7月
⑨	M社の株主(個人) N社の株主(個人)	M社 本社:徳島県 業種:宿泊施設運営 N社 本社:香川県 業種:ケーブルカー運営	株式譲渡	O社 本社:香川県 業種:不動産業	取得者グループは四国地方などで複数の宿泊施設を運営。観光関連事業の拡大戦略の一環として、取得者の子会社のエクゼクティブアドバイザーを務めてきた者が代表取締役を務めているM社とN社を取得	6月
⑩	P社 本社:東京都 業種:不動産業	P社のカプセルホテルフランチャイズ事業および運営受託事業	事業譲渡	Q社 本社:東京都 業種:不動産業	譲渡者は新型コロナウイルスの感染拡大で訪日外国人が急減した中、2020年4月末に自己破産を申請。取得者は収益物件の開発・販売、既存収益ヒールのリニューアル等の事業を展開し、新規事業としてP社のホテルのフランチャイズ事業および運営受託事業を取得	7月
飲食						
⑪	R社の株主(個人4名) S社の株主(個人3名)	R社 本社:茨城県 業種:飲食業 S社 本社:茨城県 業種:セントラルキッチン運営等	株式譲渡	T社 本社:大阪府 業種:飲食業	うどん、そば、洋食、和食のジャンルで多様なブランドを展開する取得者が譲渡対象企業2社(R社およびS社)、両社の大株主は同日人物)の全株式を取得。譲渡対象企業はセントラルキッチンを有し、茨城県を中心にラーメン店、中華、唐揚げ専門店など32店舗を展開。取得者は関東地域の地盤強化を図る。	4月
⑫	U社 本社:東京都 業種:飲食業	U社が運営する寿司店舗運営事業等の一部	事業譲渡	V社 本社:東京都 業種:飲食業	取得者は譲渡者が運営する寿司チェーンなど首都圏26店舗の事業を取得。譲渡者は従前の競争激化に加え、新型コロナウイルスの感染拡大に伴う集客減や店舗閉鎖などにより業績悪化し、取得者により事業譲渡(その後破産)。取得者は首都圏を中心に水産品などを提供する飲食店を複数展開	6月
介護						
⑬	W社 本社:東京都 業種:保育事業、介護事業	W社の介護付有料老人ホーム4施設および一部施設に併設するデイサービス事業	事業譲渡	X社 本社:東京都 業種:児童発達支援事業 および介護事業	譲渡者は注文住宅事業を祖業として拡大してきたグループの事業子会社。事業の選択と集中の一環で、今後は保育事業に経営資源を振り向ける。	8月
⑭	Y社 本社:東京都 業種:不動産業	y社(Y社の子会社) 本社:東京都 業種:介護施設運営等	株式譲渡	Z社 本社:東京都 業種:介護施設運営等	譲渡者(デベロッパー)は中期経営計画に掲げた事業ポートフォリオの最適化として、介護施設運営等を営む事業子会社の全株式を損害保険会社グループに属する取得者に譲渡。併せて、譲渡者と取得者は、高齢者向け施設の開発・運営業務等を共同または協力して行う旨の業務提携契約を締結。譲渡者は高齢者向け施設の開発業務を「投資家向け物件売却」における取組みの一つとして積極的に推進していくとしている。	9月
⑮	AA社 本社:東京都 業種:建設業	aa社(AA社の子会社) 本社:東京都 業種:有料老人ホーム運営	株式譲渡	AB社 本社:東京都 業種:介護事業	デイサービス、ショートステイ、グループホーム、有料老人ホーム、サービス付き高齢者向け住宅等を中心に全国309拠点、640事業所を展開する取得者が、東京都内で有料老人ホームを1施設運営するセネコン子会社の全株式を取得	8月
⑯	AC社の株主(複数の個人)	AC社 本社:神奈川県 業種:介護事業	株式譲渡	AD社 本社:千葉県 業種:教育	取得者は進学塾や予備校の運営を主力とするが、経営多角化のため譲渡対象企業の全株式を取得	7月

出所: 各社 IR 資料や新聞報道などの公表資料を基に(株)都市未来総合研究所作成

不動産トピックス 2020. 11

発行 みずほ信託銀行株式会社 不動産業務部

〒103-8670 東京都中央区八重洲 1-2-1 <http://www.mizuho-tb.co.jp/>

編集協力 株式会社都市未来総合研究所

〒103-0027 東京都中央区日本橋 2-3-4 日本橋プラザビル 11 階 <http://www.tmri.co.jp/>

■本レポートに関するお問い合わせ先■

みずほ信託銀行株式会社 不動産業務部

大畑 善郎 TEL.03-3274-9079 (代表)

株式会社都市未来総合研究所 研究部

清水 卓、秋田 寛子 TEL.03-3273-1432 (代表)