

2016

7
July

Topics

不動産トピックス

トピックス1

不動産投資の特性
～インカムリターンの累積効果～…………… 2

トピックス2

海外の大規模年金基金が国内不動産投資に
新規参入や投資拡大の動き…………… 6

マンスリーウォッチャー

国内企業同士の合併・買収や事業再編が活発化。
拠点再編を伴う事例も…………… 8

熊本地震で被災された皆様に御見舞いを申し上げます。
被災された地域が一刻も早く復興できますよう、心より
お祈り申し上げます。

不動産投資の特性 ～インカムリターンの累積効果～

現状の資産運用環境下(株式などのリスク性資産の価格の下落、国債などの安全資産の利回り低下)、不動産投資は相対的に安定したインカムリターンが得られる投資資産として優位性が高まっていると考えられます。さらに不動産は価格下落局面においてもインカムリターンの累積がキャピタルロスを補完し、投資収益を下支えすると考えられます。本稿で前回の不動産価格下落局面(2008年以降)におけるインカムリターンの累積効果を試算したところ、利回り水準が低く、価格下落幅が大きい都心5区のオフィスビルでも累積リターン(キャピタルリターン+累積インカムリターン)は6年目にはプラスに転じ、投資収益を下支えする効果がみられました。試算では物件の所在地域や用途、テナント属性によっては、より高い累積リターンを示すケースがありましたが、他方、内包するリスクも様々であり、“物件の選別”が重要と考えられます。

不動産投資は価格変動と利回り確保の観点で優位性が高まっている

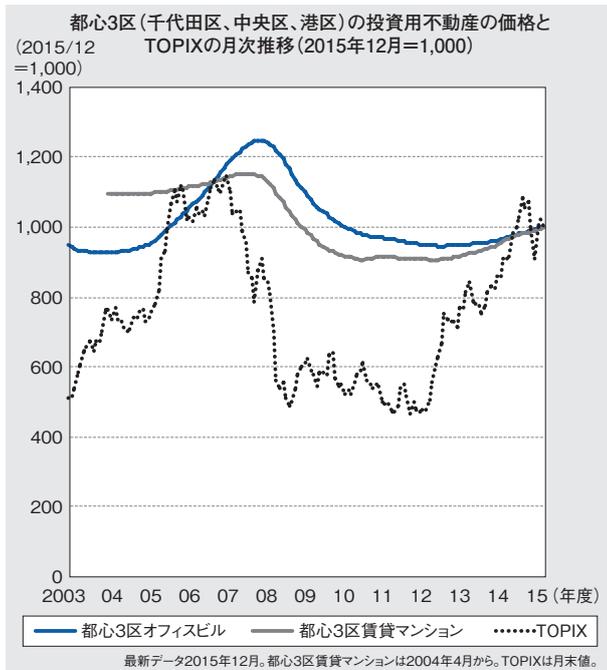
米国経済の先行き不透明感、原油安、中国経済減速などの海外発のリスク要因を背景に昨年後半以降リスクオフ姿勢が強まっており、株式や低格付け債などのリスク性資産の価格が短期で大きく下落するなど変動の大きい状況が続いています。他方、国債や高格付け債などの安全資産は世界的な金融緩和で利回りが低下しています。こうした資産運用環境下では不動産投資は相対的に安定したインカムリターンが得られる投資資産として優位性が高まっていると考えられます。

投資用不動産の価格とリスク性資産の代表である株を月次で比較すると、不動産価格は短

期的な変動が小さく、長期的にみても前回の景気拡大局面、景気後退局面、今回の景気拡大局面のいずれも不動産価格の方が変動が小さい様子がうかがえます[図表1-1]。

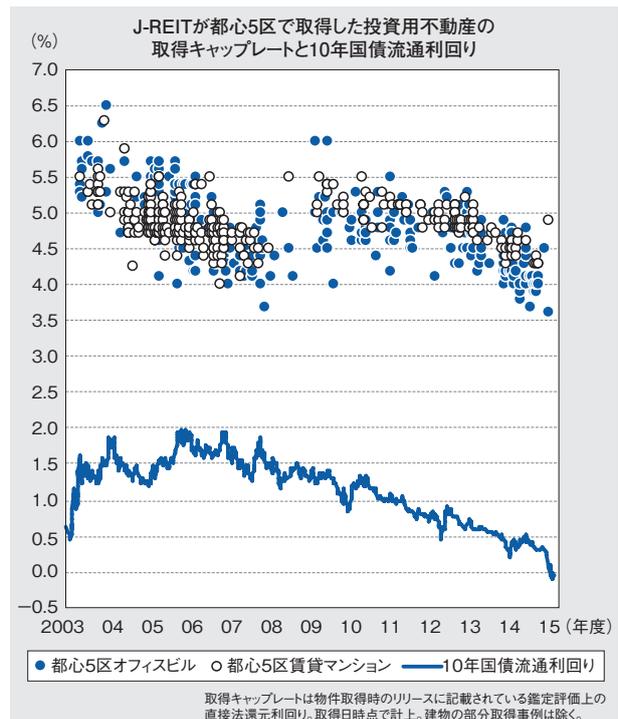
また、投資用不動産の利回り(取得キャップレート)と安全資産の代表である国債利回り(10年国債流通利回り)を比較すると、投資用不動産の利回り(取得キャップレート)は投資家の不動産投資意向の高まりから低下しているものの、国債利回りも低下しており、利回り確保の観点では不動産投資の優位性はむしろ高まっている状況です[図表1-2]。

【図表 1-1】 投資用不動産価格と株の推移



データ出所：不動産価格は一般社団法人不動産証券化協会「ARES Japan Property Index」(国内不動産に投資を行うコア・ファンドが保有する投資用不動産の運用実績を母集団としたインデックス)、TOPIXは株式会社東京証券取引所

【図表 1-2】 投資用不動産の利回り(取得キャップレート)と10年国債流通利回りの推移



データ出所：取得時キャップレートは都市未来総合研究所「ReiTREDA」、10年国債流通利回りは財務省

不動産価格のピークアウトが近づく中でも不動産投資は注目されている

不動産売買市場には頭打ち感も。不動産価格のピークアウトが徐々に近づいている

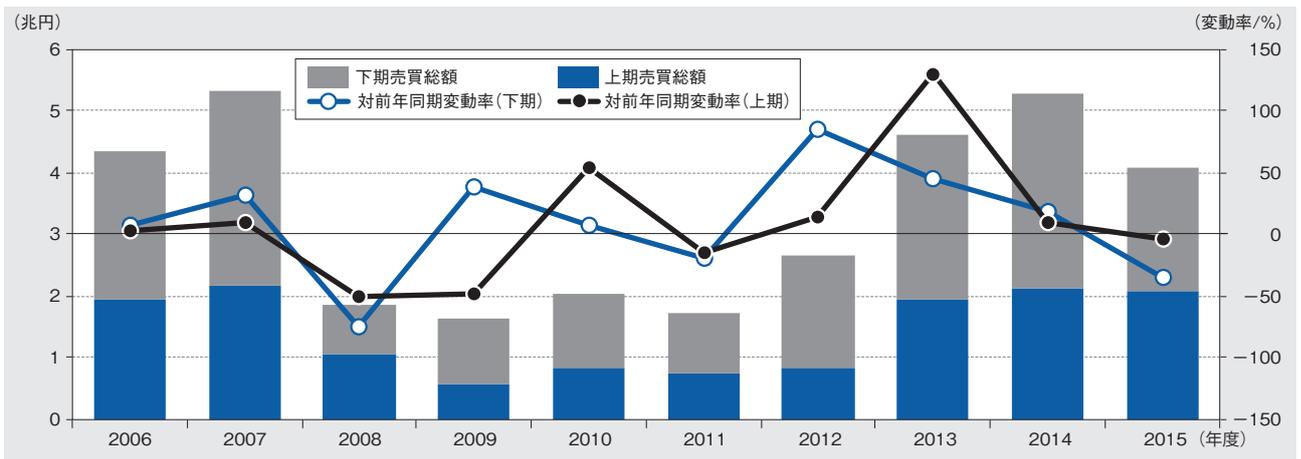
一方、不動産価格は徐々にピークアウトに近づいていると考えられます。2015年度下期に公表された上場企業およびJ-REIT等による不動産売買額は前年同期比36%減と上期の4%減から一転し大幅減少しました〔図表1-3〕（詳細は不動産トピックス2016年6月号参照）。不動産価格高騰による売手と買手の価格目線のかい離拡大、良好な資金調達環境ゆえの売却意向の減退（リファイナンスでの継続保有）などが背景となって売買市場が縮小に転じれば、需給面から不動産価格がピークアウトに転じる可能性が考えられます。投資家に対するアンケート調査^{※1}においても、価格が数年内にピークアウトすると考える投資家は多いようです。

それでも利回り確保の観点から不動産投資は注目が高まっている

このように不動産価格がピークアウトに向かうと考えられる中でも、利回り確保の観点から不動産投資に注目する動きがみられます。ゆうちょ銀行や一部の地銀が（不動産の実物投資ではありませんが）J-REITへの新規投資や投資拡大を検討している事例（報道記事による情報含む）や、生命保険会社の中で従来のオフィスビル中心から物流施設などに投資対象を広げる事例はそうした動きを示していると考えられます。

※1：一般財団法人日本不動産研究所「第34回不動産投資家調査（2016年4月）特別アンケート（I）」（現在の状態がいつまで続くか選択肢で回答）によると、ホテルに関しては現在の市況が2020年頃もしくはそれ以降も続くとの回答が5割を超える一方、オフィスビル、賃貸マンション（除く外国人向け高級物件）に関しては現在の市況が続くのは2018年頃までとの回答が2/3を占めている。

〔図表 1-3〕 上場企業および J-REIT 等による不動産売買額の推移



データ出所：都市未来総合研究所「不動産売買実態調査」

不動産は価格下落局面においてもインカムリターンの累積が投資収益を下支えする特性

現状、不動産価格はピークアウトに向かう局面にあり、価格が下落に転じるまでにはしばらく時間を要すると思われそうですが、いずれ迎えるであろう不動産価格の下落局面においてもインカムリターンの累積が投資収益を下支えできるのか、不動産価格下落局面におけるインカムリターンの累積効果を考察しました。具体的には、J-REITの運用データ^{※2}を用いて、前回不動産価格がピークであった2008年度上期に物件を取得したと想定し、累積リターン（キャピタルリターン（鑑定評価額ベース）+累積インカムリターン（NOIベース））を半期ごとに試算しました^{※3、4}。

次ページで例示したアセットタイプはいずれも投資収益の下支え効果が確認できますが^{※5}、累積リターンの水準は価格変動とインカムリターンの水

準によって決まるため、物件の所在地域や用途、テナント属性（テナント数や賃貸借契約種別など）によって較差は大きいようです。

※2：2008年度上期以降、継続してデータが得られる物件を対象（追加取得があった物件除く）。

※3：累積リターンの算定式は以下のとおり。

○累積リターン

= キャピタルリターン + 累積インカムリターン

○キャピタルリターン

= 2008年度上期の不動産価格（鑑定評価額）に対する各期の鑑定評価額の損益率

○累積インカムリターン

= 2008年度上期末からのNOIの累計 ÷ 2008年度上期の不動産価格（鑑定評価額）

・NOIは不動産賃貸収入から賃貸費用を控除したもの。

※4：投資信託でいうトータルリターンは配当金の再投資が行われた後のリターンであるが、不動産投資はインカムリターンの再投資ができない点で異なる。

※5：過去の運用データに基づく試算結果であり将来にわたり投資収益の下支え効果があることを保障するものではない。

立地による累積リターンの違い (都心5区と政令指定都市の比較)

オフィスビルに関しては都心5区^{*6}に所在する物件の累積リターンが6.5年目にプラスに転じたのに対し[図表1-4]、政令指定都市の所在物件は価格下落幅が都心5区より大きいもののインカムリターン^{*7}の水準(NOI利回りの水準)が高いため半年早く6年目にプラスに転じています[図表1-5]。

賃貸マンションに関しては都心5区に所在する物件の累積リターンが5年目にプラスに転じたのに対し[図表1-6]、政令指定都市の所在物件は2年早く3年目にプラスに転じています。都心5区と比較し価格下落幅が小さく価格反転時期が早いこと、インカムリターンの水準が安定的に高いことが要因です。2015年度上期まで7年間保有した場合の累積リターンは35%(年率換算4.3%(幾何平均))に上ります[図表1-7]。

用途による累積リターンの違い (オフィスビルと賃貸マンションの比較)

都心5区のオフィスビルと賃貸マンションの累積リターンがプラスに転じた時期を比較すると、オフィスビルの6.5年目に対し、賃貸マンションは5年目と1.5年差となっています[図表1-4と図表1-6]。

政令指定都市においてはその差が大きく、オフィスビルの6年目に対し、賃貸マンションは3年目と3年もの差がみられます[図表1-5と図表1-7]。価格下落幅が小さく価格反転時期も早かったこと、またインカムリターンも安定的に高いことが要因です。

都心5区のオフィスビル、賃貸マンションと地方都市の1棟貸し物流施設(比較事例)

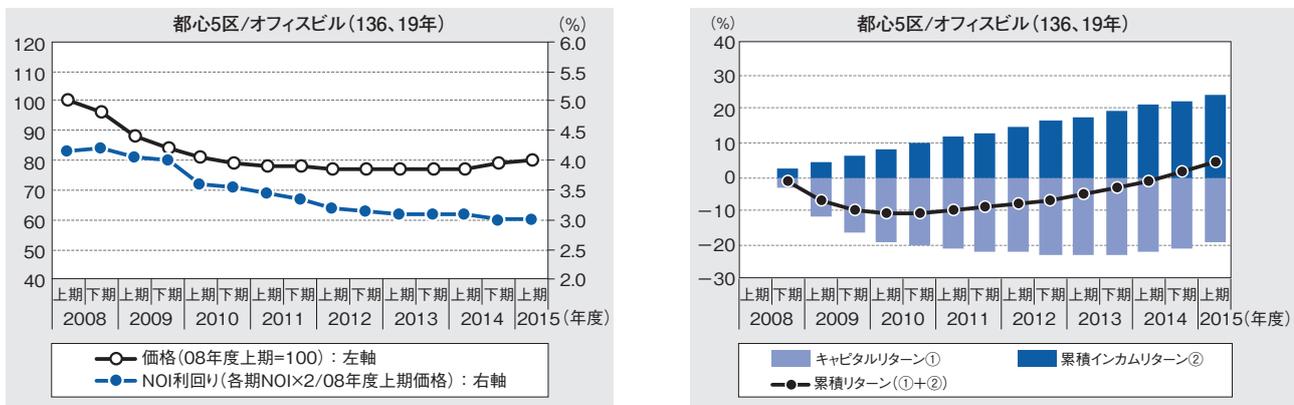
都心5区に所在するオフィスビルと賃貸マンション(投資地域、用途がメジャーかつマルチテナント中心)との対比で、地方都市(東京都と政令指定都市を除く地域)に所在する1棟貸しの物流施設^{*8}を取り上げました。

1棟貸し物流施設はインカムリターンの水準が高いことに加え、価格の下落幅が非常に小さいため、累積リターンは当初(半年後)からプラスで推移し、2015年度上期まで7年間保有した場合の累積リターンは35%(年率換算4.3%(幾何平均))に上ります[図表1-8]。

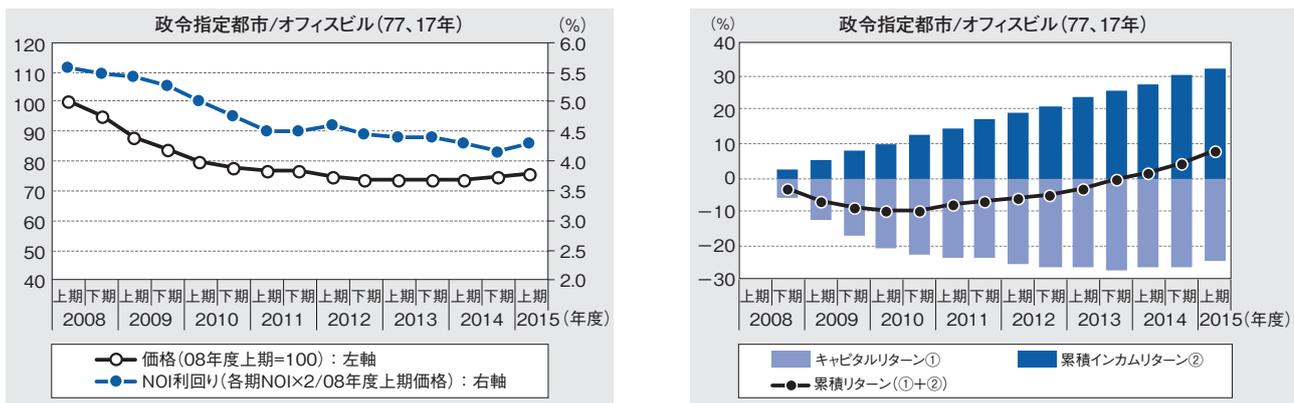
この例のように地方都市の1棟貸し物流施設は、都心5区のオフィスビルや賃貸マンションと比較して収益性は非常に高いものの、一方で流動性が低い(投資家層が薄い)、汎用性(物流施

[図表 1-4] 都心5区のオフィスビルの価格(指数)・NOI利回り(左)と累積リターン(右)

(グラフ上部のカッコ内は対象物件数と2008年度上期時点の平均築年数。以下同じ。)



[図表 1-5] 政令指定都市のオフィスビルの価格(指数)・NOI利回り(左)と累積リターン(右)



データ出所：図表 1-4 ～図表 1-8 はすべて都市未来総合研究所「ReiTREDA」

設以外への転用性)が低い、テナント入れ替えにより賃貸収入が大幅に減少する可能性があるなどのリスクを内包していると考えられます^{※9}。分

※6：千代田区、中央区、港区、新宿区、渋谷区

※7：本稿で取扱うインカムリターンは NOI ベースであり、大規模修繕工事等にかかる資本的支出は控除していない。このため、築古で資本的支出が大きい物件では資本的支出控除後のリターンは本稿で試算した数値ほど高くはならないと考えられる。

※8：2008 年度上期および 2015 年度上期の両時点ともテナント数 1 の物件を対象。

※9：金融資産との比較では、不動産投資は流動性が低いほか、不動産固有のリスクとして、大口テナントの解約などにより賃貸収入が大幅減少するリスクのほか、想定外の費用や設備投資が発生するリスク、災害リスク、所有者責任リスクなど様々なリスクがある。

析対象とした物流施設は分析期間中にはこうしたリスクが顕在化せず、結果として高収益が得られたともいえます。

不動産価格が下落する局面では”物件の選別”の重要性が一層増す

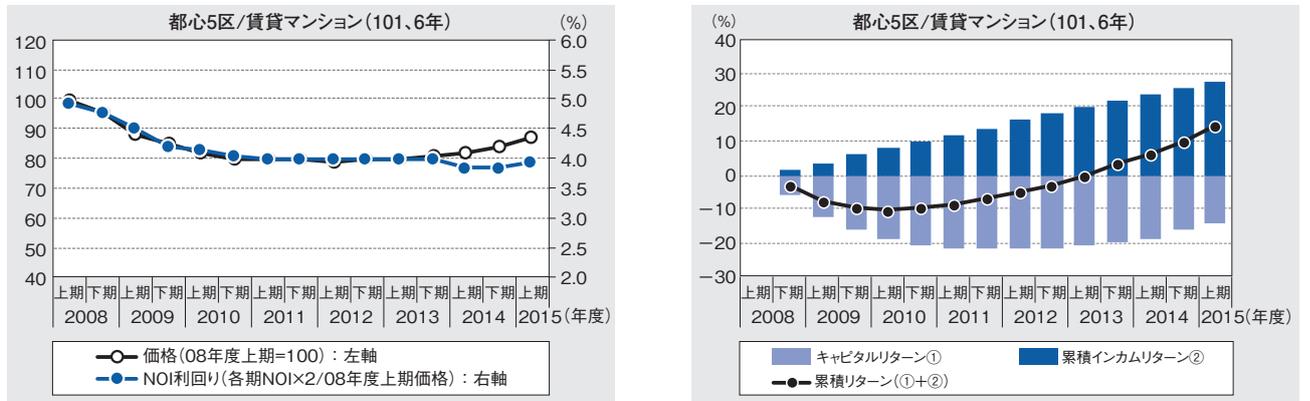
不動産価格の下落局面においても不動産投資の優位性は底堅いと考えられますが、先にみたように投資する不動産によって、用途や所在、テナント属性(テナント数や賃貸借契約種別など)などの違いから累積リターンの水準や累積リターンがプラスに転じる時期には大きな差があり、内包す

るリスクも様々といえます。

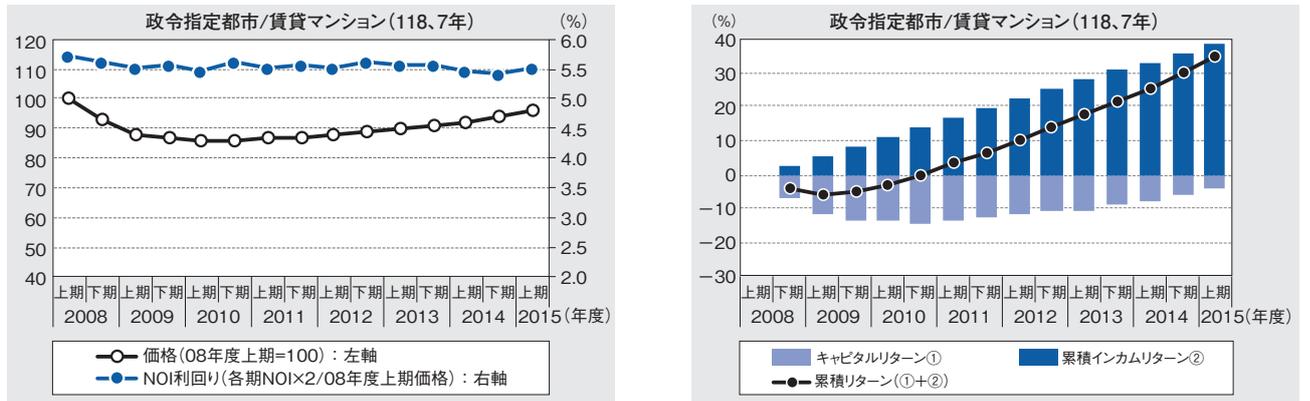
特に不動産価格が下落する局面においては保有期間もふまえて、どのような収益特性、リスク特性を持った物件に投資するか”物件の選別”の重要性が一層増すと考えられます。

(以上、都市未来総合研究所 湯目 健一郎)

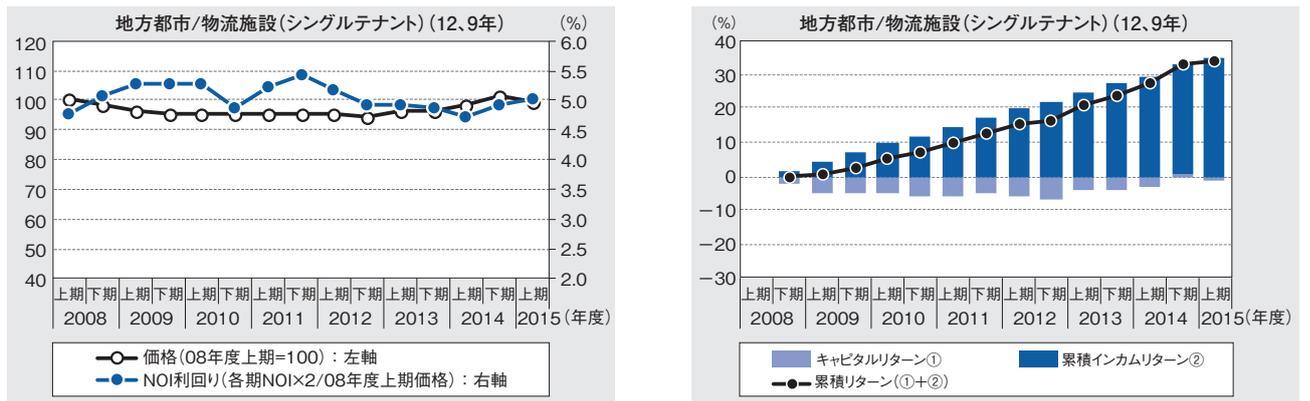
【図表 1-6】 都心 5 区の賃貸マンションの価格(指数)・NOI利回り(左)と累積リターン(右)



【図表 1-7】 政令指定都市の賃貸マンションの価格(指数)・NOI利回り(左)と累積リターン(右)



【図表 1-8】 地方都市の物流施設(シングルテナント)の価格(指数)・NOI利回り(左)と累積リターン(右)



海外の大規模年金基金が国内不動産投資に 新規参入や投資拡大の動き

先頃、中国投資有限責任公司(CIC)による目黒雅叙園の取得(2015年)やシンガポール政府投資公社(GIC)によるパシフィックセンチュリープレイス丸の内の取得(2014年)など、海外の政府系ファンド(SWF)による1千億円超の大型不動産投資が報道され注目を集めました。SWFと並び運用資金量が巨大な世界の大規模年金基金の一部も、かねてから私募ファンドやJ-REITなどを通じて日本の不動産に投資してきました。最近、外資系投資家による国内不動産投資が売り越し傾向に転じる一方、海外の年金基金では不動産投資のための東京事務所の開設や合併投資(JV)の拡大など、日本での長期投資について積極的な動きがみられます。

大規模年金基金は世界の不動産投資主体の 上位を占める有力セクター

機関投資家向け不動産投資情報誌によれば、世界の不動産投資家の上位20法人・制度(以下、単に「法人」と表記)が運用する不動産は合計45兆3千億円相当で、1法人あたりの不動産運用額は2兆2千億円を上回ります[図表2-1]。このうち、ADIAとGICを除く18法人は公的年金等の運用主体で、不動産投資における年金基金の存在感が際立っています。

長期投資を前提として国内不動産投資に 参入・規模拡大する基金が続く

外資系法人^{*1}による日本の不動産への投資

は2014年後半に取得額が増加しましたが、為替相場が円高に転換したことや不動産市況が低調だった2010年から2012年ごろに取得した物件を売却して利益確定する動きが強まったことなどから、比較的短期の投資方針を持つオポチュニスティック系^{*2}の不動産ファンドを中心に売り越しに転じています[図表2-2]。その中において[図表2-1]で8位と9位の年金基金が、日本における不動産投資について拡大や新規参入の意向を公表しました[図表2-3]。

その一つカナダのCPPIBは、物流施設事業者のGLPと第2弾となるJVを設立し日本で大規模物流施設の開発投資を実施、今後3年間で2,300

[図表 2-1] 世界の不動産投資家の上位 20(2014年 12月 31日時点)

順位	公的年金等の運用機関に該当	法人・制度名 ()は略称または備考	国	運用資産総額(億円)	うち不動産(億円)	不動産の構成比
1		アブダビ投資庁 (ADIA)	アラブ首長国連邦	853,194	59,724	7.0%
2	●	オランダ公務員・教職員年金 (ABP)	オランダ	482,975	49,263	10.2%
3	●	カリフォルニア州職員退職給付制度 (CalPERS)	アメリカ	370,411	38,091	10.3%
4		シンガポール政府投資公社 (GIC)	シンガポール	356,518	35,652	10.0%
5	●	オンタリオ州教職員年金制度 (OTPP)	カナダ	234,355	30,372	13.0%
6	●	カリフォルニア州教職員退職給付制度 (CalSTRS)	アメリカ	227,329	27,628	12.2%
7	●	オランダ厚生福祉年金基金 (PFZW)	オランダ	230,093	27,611	12.0%
8	●	カナダ年金制度投資委員会 (CPPIB)	カナダ	294,640	27,460	9.3%
9	●	ノルウェー政府年金基金グローバル(GPFG)(ノルウェー中央銀行投資管理部門 (NBIM) が運用)	ノルウェー	1,048,891	17,516	1.7%
10	●	オンタリオ州地方自治体職員退職給付制度 (OMERS)	カナダ	75,036	16,433	21.9%
11	●	ニューヨーク州会計検査院 (州職員の退職給付制度を運用)	アメリカ	219,021	15,473	7.1%
12	●	フロリダ州運用管理理事会 (フロリダ州退職基金を運用)	アメリカ	222,150	14,378	6.5%
13	●	ブリティッシュ・コロンビア州年金法人	カナダ	95,878	14,365	15.0%
14	●	カナダ公務員年金投資委員会	カナダ	110,962	13,959	12.6%
15	●	ワシントン州投資委員会 (州職員や教員等の退職給付制度を運用)	アメリカ	131,555	11,975	9.1%
16	●	フランス預金供託公庫 (複数の公的退職給付制度を運用)	フランス	667,758	11,868	1.8%
17	●	AMP スーパー・アニュエーション (強制加入私的年金の一種)	オーストラリア	89,525	10,906	12.2%
18	●	オハイオ州教職員退職給付制度	アメリカ	90,238	10,600	11.7%
19	●	ニューヨーク州教職員退職給付制度	アメリカ	129,690	10,090	7.8%
20	●	オランダ建設業年金基金 (bpfBOUW)	オランダ	68,862	9,837	14.3%
上位 20 法人の平均				299,954	22,660	7.6%
上位 20 法人の合計額				5,999,080	453,201	—
うち、公的年金等の運用機関に該当する法人・制度の合計 (構成比は平均)				4,789,369	357,826	7.5%

データ出所：IPE Real Estate「Top 100 global investors」。Investment & Pension Europe (IPE) による機関投資家向け不動産投資情報誌のWEBサイト (<http://realestate.ipe.com/>) に掲載。数値はS&P Capital IQ MMD が調査したもの。年金基金や学校財団、政府系ファンドが中心で、リスト中に生命保険会社の掲載は僅か、REITの掲載はない。都市未来総合研究所が上位20法人・制度に関する公開情報を調査し「公的年金等の運用機関に該当」の項目を加筆、法人・制度名の邦訳と備考を記述し、2014年12月31日時点のドル円レート(1\$ = 120.53円)で金額の円換算(原データはドルベース)を行った。

億円規模に拡大させると発表しました。2015年3月末時点でCPPIBにおける日本への投資割合は不動産3兆6千億円^{※3}の中で1.2% [図表2-4] でしたが、今後3年間で大きく伸長するとみられます。

また、ノルウェーのGPFGは2015年10月、東京に不動産投資専門の事務所を開設すると発表していましたが、近頃、千代田区内に開設されたことが明らかとなりました。現行の不動産ポートフォリオは物流施設とオフィスビル、商業施設で構成されていますが、日本ではオフィスビルに集中するとプレスリリースで述べています。GPFGは投資パートナーと組んで各投資物件のオーナーシップの40～50%前後を保有しており、1物件の平均サイズは67.6億円相当^{※4}で大型の物件が多い

と考えられます。

日本の不動産はその市場規模の大きさや、低下したとはいえ相対的に高い利回りなどから海外投資家にとって魅力的といわれています。国際的に低金利が続く中であって、巨額資金の安定運用に適していると考えられることから、本稿で述べた長期投資の動きが今後も続くと考えられます。

(以上、都市未来総合研究所 平山 重雄)

- ※1：海外の企業(その子会社等を含む)やファンド、REIT等。ただし、日本市場に上場実績のある法人を除く。
- ※2：キャピタル・ゲインの極大化を主軸に置き、相対的にリスクの高い投資方針を掲げて運用するファンド
- ※3：CPPIBの年次報告書に記載された不動産運用額303億ドルを2015年3月31日時点のドル円レート(1\$ = 120.27円)で円換算した。
- ※4：現行のポートフォリオにおける1物件あたり平均投資額30.8億円 ÷ 平均所有割合45.5%から算出した。

[図表 2-2] 外資系法人による日本の不動産の売買額(四半期単位)



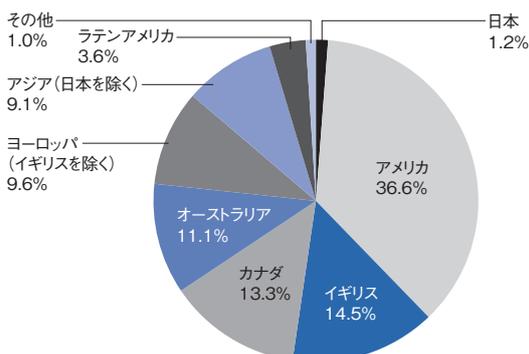
データ出所：都市未来総合研究所「不動産売買実態調査」

[図表 2-3] 海外年金基金による国内不動産投資に関する最近1年間の主な動き

時期	法人・制度名	取り組みの概要
2016年 2月	カナダ年金制度投資委員会(CPPIB)	<ul style="list-style-type: none"> ・物流施設事業者のGLP(シンガポール)と、エクイティ総額1,000億円のJV「GLPジャパン・デベロップメント・ベンチャーII」(出資比率50%対50%)の設立を発表。日本で大規模物流施設を開発、今後3年間で約2,300億円の投資規模に拡大する見込み ・両者は2011年9月に日本の物流施設投資に関する第1号のJV「GLP JDV I」を設立。GLP JDV IIはそれに続く第2号のJV ・かつてCPPIBはGEキャピタル・リアル・エステイト(アメリカ)と東京のオフィスビルに共同投資を実施。その後GEは金融・投資事業から撤退
2015年10月	ノルウェー政府年金基金グローバル(GPFG) (運用はノルウェー中央銀行投資管理部門(NBIM))	<ul style="list-style-type: none"> ・不動産運用会社の「NBRE Management Japan Advisors株式会社」を設立し、東京都千代田区にオフィスを開設 ・都市中心部の優良エリアに立地するオフィスビルをはじめ日本の不動産に投資し、新聞報道によれば、長期投資を指向し投資額は6,000億～9,600億円となる可能性がある。

出所：各法人・制度のプレスリリースとWEBサイトの公開情報、新聞・専門誌の報道記事から作成

[図表 2-4] カナダ年金制度投資委員会の国別不動産投資割合(2015年3月31日時点)



データ出所：CPP Investment Board「2015 Annual Report」

[図表 2-5] ノルウェー年金基金グローバルの国別不動産投資状況(2015年12月31日時点)

国名	不動産投資額(億円)	物件数	1物件あたりの平均投資額(億円)	平均所有割合
アメリカ	12,070	431	28.0	46.3%
イギリス	6,535	195	33.5	38.7%
フランス	2,701	54	50.0	50.9%
ドイツ	825	16	51.6	55.6%
その他	2,386	101	23.6	50.5%
合計または平均	24,517	797	30.8	45.5%

データ出所：ノルウェー年金基金グローバルのWEBサイト。国別の所有割合は開示された物件ごとのオーナーシップ比率を都市未来総合研究所が国別に単純平均した。投資額は、2015年12月31日時点のドル円レート(1\$ = 120.54円)で円換算(原データはドルベース)したもの

Monthly Watcher

国内企業同士の合併・買収や事業再編が活発化。拠点再編を伴う事例も

株式会社レコフデータによると、近年、国内企業同士の合併・買収（以下、M&A）件数が増加傾向にあります〔図表3-1〕。それらの取組みの中には、M&Aの当事者企業間で重複する既存店舗、工場等の整理・統合や、生産、物流、販売・サービス等の拠点網の再整備など各種拠点の再編につながる事例が散見されます。また石油、電炉など国内市場（規模）が頭打ちや縮小傾向にある業種において、生き残りのために国内企業同士が経営統合や事業統合を図る取組みもみられ、M&Aから拠点再編につながる動きをみる上で特徴的です。これらの一部の事例を〔図表3-2〕に整理しました。

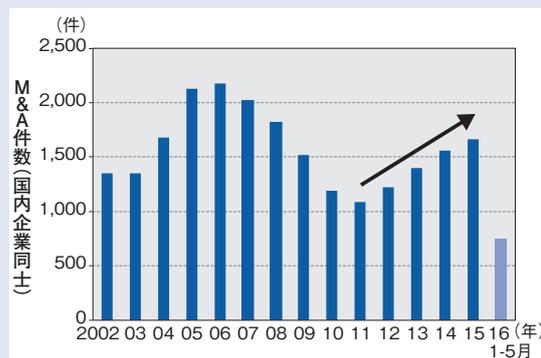
M&A件数増加の背景や特徴として、以下の事柄が挙げられます。

- ①これまでの総じて好調な企業業績と手元資金の増加。（特に上場企業の手元資金は過去最高水準）M&A資金を外部調達する場合でも、金融緩和等を背景に資金調達しやすい環境にあること。
- ②中長期の視点からさらなる成長や収益力向上を目指して将来核となる事業を強化する方策の一つとしてM&Aを活用する取組みが活発化
- ③成長性や収益性が低いなど当該企業にとって重要性が相対的に低い事業を再編、譲渡する取組みとしてM&Aを活用
- ④企業の合併・買収や事業再編等の取組みを促進するための法制度や支援措置の整備（例：2014年1月20日施行の産業競争力強化法^{*}など）

（以上、都市未来総合研究所 池田 英孝）

^{*}産業競争力強化法：企業による事業再編の円滑化を図ることで我が国産業における生産性の向上を目指すもの。具体的には政策的支援の対象とすべき企業による「事業」の生産性向上を目指す事業活動について、「事業再編計画」、「特定事業再編計画」として認定し、認定を受けた取組に対して税制優遇、金融支援等の措置を講じることで当該取組を後押しする。

〔図表 3-1〕 国内企業同士の M&A 件数推移



データ出所：株式会社レコフデータ、M&A 専門誌 MARR マール February 2016 2月号「2002年以降のマーケット別 M&A 件数の推移」、および当社 M&A 情報データサイト MARR Online「2016年1-5月のM&A件数と金額」掲載の各数値に基づき作成（上図のM&A件数にはグループ内M&Aは含まない。）

〔図表 3-2〕 国内企業同士の合併・買収や事業再編事例とそれに伴う拠点再編等の概況

業種	M&Aおよび拠点再編などの概況
石油	◆近年、国内の石油業界では慢性的な供給過剰構造のもと、エネルギー供給構造高度化法に基づく設備能力削減等を進めてきたが、今後も縮小均衡のままでは業界・企業の発展が見通せないことから、A社とB社は両社の経営資源を結集して業界のリーディングカンパニーを作ることで合意し、2016年10月から17年4月を目途に合併方式で統合新会社を設立する。石油精製、物流、販売など各事業の重複解消などを進め、統合5年目に年500億円程度の統合効果を目指す。両社は全国で7か所の製油所と約7千か所の給油所を持つ。今後、ガソリン等の供給で重複する地域の拠点集約等を通して統合効果を生み出す。両社の製油所については地理的に補完関係にあり、物流網や販売網も互いに有効活用できる。どの製油所でもの高付加価値商品を精製するなど強みの追求が焦点となる。
電炉	◆C社がD社を株式公開買い付け(TOB)で2016年3月に子会社化。生産や輸送面での効率化を進めるほか、大消費地である首都圏での販売を強化する狙いがある。経済産業省は2015年6月、有識者会議の報告書で「電炉業界の再編が不可避」と言及し、電炉各社に経営統合等を促していた。
コンビニエンスストア、スーパー	◆E社とF社が2016年9月に経営統合する予定。収益の最大化に向け、不採算店舗の閉鎖を含めた抜本的な改革を推進する。F社は不採算店舗の閉鎖計画を2016年度上期中に策定し、店舗閉鎖を2018年度中に完了する。
運輸・倉庫	◆G社は持株会社体制へ移行し、事業再編を通して各事業の強化や、M&Aを活用した業容拡大等を推進する。不採算の事業と拠点を整理する一方で、新規拠点を8か所建設中、3か所計画中。拠点間の輸送網を再編する。自社不動産の有効活用等を目的とする不動産営業部門を新設。不動産賃貸事業など物流にこだわらない形の成長を目指す。
地方銀行	◆H銀行とI銀行が2016年4月に経営統合。2016～18年度で約30の店舗・営業拠点を新設や共同化する一方、一部店舗の統合も計画。2018年度を目途に基幹システムを統合。また市場取引のバックオフィス部門を統合する。 ◆J銀行とK銀行は経営統合後に、重複する店舗の共有・共同化など経営資源の最適化を図る。2020年度までに両行の5～10の近隣店舗の集約を想定。2017年度に両行の事務センターを共通化する。一方、両行の強みやノウハウを活用できる地域への店舗等の新規開設など営業基盤拡充を進める。産業競争力強化法に基づく事業再編計画の認定を受け、2017年3月を目標に事業再編を実施する。

データ出所：各社の経営計画、決算説明資料、適時開示や、新聞報道など各種公表資料に基づき作成

不動産トピックス 2016. 7

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

金子 伸幸 TEL.03-3274-9079 (代表)

株式会社都市未来総合研究所 研究部

佐藤 泰弘、池田 英孝 TEL.03-3273-1432 (代表)

※本資料は参考情報の提供を目的とするものです。当行は読者に対し、本資料における法律・税務・会計上の取扱を助言、推奨もしくは保証するものではありません。

本資料は信頼できるとされる情報に基づいて作成していますが、その正確性と完全性、客観性については当行および都市未来総合研究所は責任を負いません。

※本資料に掲載した記事の無断複製・無断転載を禁じます。