

# 月刊プロパティマネジメント Property management

No.293

12  
DECEMBER  
2024

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



## 仙台・東北圏の最新不動産市場動向 根強い首都圏プレーヤーの存在感

不動産コンサルタント組織のアセットブレインズ仙台ネットワークは11月8日、「不動産ファンドフォーラム2024イン仙台」を江陽グランドホテルで開催した。同フォーラムは「地方都市における不動産証券化ビジネス」の推進と啓発活動の一環で、2006年から年1回開催されている。

仙台・東北圏における不動産の最新動向について、アセットブレインズ仙台ネットワーク事務局長の佐々木正之氏が講演した。

賃貸住宅については、仙台圏の入居率が88%(2024年9月時点)で前年同期比横ばい。エンドのニーズは仙台市の中心部と地下鉄沿線(主に東エリア)への集中化傾向が続いている。募集賃料は新築を中心に上昇している一方、物価高騰を背景にエンドの物件探しに対する目線が厳しくなっているようだ。「2023年度における仙台市内の供給棟数は前年比10%弱増加。建築費高騰の影響から木造が増加し鉄骨造とRC造は減

少している」(佐々木氏)。

オフィスについては、仙台ビジネス地区の空室率が6.16%(2024年9月時点)で前年比0.13%下落。平均賃料が9,379円(同月時点)で同77円増加となった。

商業店舗については、仙台市中心部のアーケード街で空き店舗の成約が増え、飲食店が増加傾向にある(2024年4月時点)。一方で通行量(24年5月最終日曜日)をみると、仙台駅前は対前年および対19年を上回っている一方、アーケード街はいずれも下回っている。駅東口で23年に開業した「ヨドバシ仙台第1ビル」の効果が大きく、「駅前一人勝ちの様相を呈している」(同氏)。

J-REITの取引については、2024年(1~9月)に東北圏全体で取得が8件・153億円、売却が3件・162億円みられた[図表]。取得は前年に比べ件数が倍増、金額もほぼ倍増しているが、5~10年前に比べると低調である。

事業用不動産の取引は、仙台圏において2024年9月時点で64件・845億円と、前年同期比でいずれも増加。24年通年では80件・1,000億円程度になると予想される。プレーヤーのエリア属性でみると、首都圏(宮城県に支店をおくプレーヤー含む)の割合は金額ベースで80%程度となっており、「仙台圏の事業用不動産動向は首都圏のプレーヤー次第という実情」(同氏)である。これは首都圏での物件不足が影響していると解釈できよう。またアセットタイプでみると、物流施設の金額が約10倍に増加している。これも首都圏のプレーヤーが取得したものである。

なおフォーラムでは、北海道アセットマネジメント代表取締役の濱野恭義氏と宮城大学客員教授の田邊信之氏も講演を行っている(詳細は42ページ参照)。

[図表]J-REITが2024年に東北圏で取得・売却した物件(9月末時点)

投資法人	物件名称	所在	用途	金額(億円)
取得	タカラレーベン不動産	ソララガーデンオフィス(区分)	オフィス	11.30
	産業ファンド	IIF仙台ロジスティクスセンター	物流施設	35.40
	産業ファンド	IIF仙台ロジスティクスセンター(底地)	物流施設	4.50
	産業ファンド	IIF岩手一関ロジスティクスセンター	物流施設	10.70
	エスコンジャパン	支倉メディカルビル	商業	14.00
	インヴィンシブル	アートホテル青森	ホテル	56.72
	タカラレーベン不動産	TLRレジデンス仙台東	住宅	13.50
	マリモ地方創生リート	ドーミー弘前	ホテル	7.41
取得合計				153.53
売却	三菱地所物流	MJロジパーク仙台I	物流施設	51.00
	三菱地所物流	MJロジパーク仙台I	物流施設	49.00
	GLP	GLP郡山I	物流施設	62.50
売却合計				162.50

出所:アセットブレインズ仙台ネットワーク

## 講演ダイジェスト

# 不動産ファンドフォーラム2024イン仙台 にみる地域特化型REITの可能性

PM 編集部

不動産ファンドを活用して地方創生を目指す機運が、地方都市において高まっている。

2024年11月8日に開催された「不動産ファンドフォーラム2024イン仙台」（主催：アセットブレインズ仙台ネットワーク）では、地域特化型REITの意義と要件、地域特化型の私募REITである「北海道リート」の誕生経緯と役割について語られた。

## 地域特化型REITの好機来たる 令和のオープンイノベーションに

田邊信之 氏

宮城大学 客員教授 不動産証券化協会 フェロー

### 東北・北海道にはまだ投資余地

地域特化型REITの立ち上げは今こそチャンスだと思います。その背景には、DXに伴う距離・時間の制約の縮小、経済安全保障の観点でエネルギー、食料、ITなどの地方分散が必要なこと、グローバルにみた人件費の相対的低下や重要技術の流出防止の観点で生産・流通機能の国内回帰、高い利回りを求めて投資資金が東京以外に目を向けていることがあります。また金利上昇で地方銀行の収益が改善、リスクマネーを投じやすくなっていることも関係しそうです。

不動産価値と経済規模には密接な関係があります。各都道府県の土地資産額と県内総生産には強い相関関係があり、土地の有効活用は土地資産額の増加や資産効果を通じて、経済活性化をもたらすと考えられます。この際の土地資産額の増加はバブルではなく、その土地の生み出す収益の増加による「バリューアップ（付加価値の向上）」であり、地域住民や企業がその効果を享受可能です。それを実現するには地元マネーだけでは足りず、海外を含め域外からのリスクマネーを活用することも重要でしょう。

実際、2010年代以降は投資地域の多様化と地方への投資拡大が続いている。しかしながら東北・北海道は地域の経済規模を勘案すると、J-REITの投資資金がさらに流入してしかるべきだと思います（県民総生産の全国比9.6%に対し、J-REIT投資額の全国比3.2%）。これについては、投資対象のアセットタイプの拡大が方策のひとつでしょう。米国REITと比べてJ-REITはインフラ、データセンター、ヘルスケア施設、森林などへの投資比率が低い状況です。

### 不動産証券化プレーヤーの連帯感を地方でも

地域特化型REITを立ち上げるために必要な要素をいくつか挙げてみましょう。1つ目は地元企業の団結・協力や国・自治体のバックアップ、2つ目は一定の実績・信用力を有するデベロッパーの関与、3つ目は小さく生んで大きく育てる発想、4つ目は地域貢献の情熱をもつファンド組成・運用経験者の活用と人材の育成です。

2つ目については、適切なデベロッパーが地域内にいなければ、地域内外のデベロッパー同士での連携や、事業会社も巻き込んだ合併での資産運用会社の設立なども検討されてよいかと思います。

3つ目については、成長性や信用力に大きな違いをもたらすことから、地域の基幹物件を保有する可能性を追求し続けることが求められるでしょう。

歴史を振り返ると、わずか四半世紀で50兆円を超える規模に成長した不動産証券化市場は、平成バブル崩壊後の日本で起きたイノベーションのひとつだと思います。その過程では、市場関係者の高い使命感やモチベーション、市場創造に参画しているという充実感と高揚感があり、企業を超えた同志としての連帯感が醸成されていたと感じます。同じ地方の発展を願う同志という連帯感をベースとする、オープンイノベーションとしての地域特化型REITには期待がもてそうです。

また同じく歴史を振り返ると、過去100～150年間のうちに都市の盛衰は変遷してきました。地域の努力により都市の未来は大きく変わることを信じて、地域特化型REITの立ち上げに励んでもらえたらと思います。

# 地元のインフラ機能果たす REIT の新たなモデル提示

濱野恭義氏

北海道アセッタマネジメント 代表取締役

## 地域戦略がREITの発端

当社が運用する北海道リートが誕生するまでの経緯をお話したいと思います。

私が北海道リートに携わるきっかけは、三菱UFJ銀行に勤めていた2018年に札幌へ転勤となったこと。着任後、中長期でみた北海道の地域戦略というものを独自に考えていました。北海道は食料自給率が200%を超え、再生可能エネルギーのポテンシャルも全国1位であるなど高い実力をもちながら、うまく収益化できていないことに端を発しています。食の輸出や再エネの活用など5つある方策のひとつとして挙げたのが、REITの立ち上げだったのです。ちなみに私は、札幌に来るまで不動産証券化関連の仕事をしたこと�이ありません。

地域戦略を考えていた当時は、北海道新幹線や札幌五輪、北広島のボルバークや苫小牧のIRなど道内に大型投資の計画が相次いでいました。呼応する形で不動産開発も相次ぐと予想されましたが、この分野で主導的な役割を担ってきたのは道外のプレーヤーでした。それは結果として収益の道外流出を招くわけで、少しでも地元プレーヤーによる開発を後押しするために、出口機能としてのREITを重要視するようになりました。

## 地元企業が使える不動産の受け皿

北海道での地域特化型REITの構想自体は2005年頃から、証券会社や事業会社、札幌証券取引所などにより持ち上がっていたと聞いています。しかしながら、メインスポンサーとなる企業の不在などさまざまな理由により頓挫したようです。

私もこのメインスポンサーの不在については認識していました。そのなかで考えたのは、メインスポンサー1社だけでなく、さまざまな地元企業が保有資産のオフバラ（とそれによる借入以外での成長資金調達）機能として使えるREITという発想でした。加えて、築年の経過した札幌中心部のビル建替え後の出口機能として都市の刷新に役立ててもらえることも考えました。いわば「地元にとってのインフラ」となるREITを志向したというわけです。以上のREIT構想を説明するために回った企業や金融機関、自治体の数は100を優に超えます。

こうして他社にはない「協同型スポンサー」をもつREITとして北海道リートが誕生しました（2024年2月運用開始）。当社北海道アセッタマネジメントの出資者には、道内企業を中心とした20社が名を連ねています。

スポンサー集めについては、構成企業の信用力は重要との認識から慎重に行いました。そのなかで北海道電力や北海道新聞社、北海道商工会議所連合会の会頭がトップを務める岩田地崎建設など道内経済界の代表企業に加わっていただきました。また地元のインフラとしての北海道リートを目指すべく、不動産・建設業以外の企業の参画も意識しました。「白い恋人」の石屋製菓、「初音ミク」のクリプトン・フューチャー・メディアなど有名コンテンツをもつ企業はその一例です。

スポンサーの数が多いなかで、滞りなく意思決定するための仕組みづくりも行いました。まず20社のなかで、重要事項の審議など中心的役割を担う「幹事会社」を8社選出。当社の非常勤取締役を幹事会社から選出することにしています。

## 地方都市にこそREITを

最後に北海道リートを運用してから実感した地域特化型REITの意義をお話したいと思います。

まずは中小企業を含めたアセットライト経営の推進。北海道リートの立ち上げ以降、スポンサー以外の企業からも物件取引の相談が寄せられるようになりました。

次に自治体による民間資金の活用。再開発やPFI利活用などの協働を期待しており、現在15~20の自治体と議論を進めているところです。北海道リートが協同型スポンサーの体制を取っており、特定企業への利益誘導となりにくい点が自治体にとって好都合のようです。

域外プレーヤーにとっての出口機能という役割も、私の想像以上に期待されていると感じます。グループでREITを抱える東京のプレーヤーも、北海道での開発案件については北海道リートと連携したいとの相談を寄せているのです。これは先述した通り、道外への収益流出を防ぐ意味があるのではないかでしょうか。

そしてオフマーケットの案件も含め、域内の不動産情報が集まるハブが形成されるという副次的効果もあります。

これらの意義をふまえると、地方都市こそREITを立ち上げるべきとの発想も出てくるかと思います。上場銘柄の投資口価格軟調や私募銘柄の急増など、REIT市場は転換点を迎えつつありますが、地域特化型REITが新たなモデルを提示していけたらと考えています。