

TOPIC REPORT

これからの企業経営と不動産戦略

～企業経営の視点からみたCREの変遷～

概要版

ザイマックス不動産総合研究所

なぜ今、CREなのか

時代の転換点において企業の存続や成長に大きな影響を与えてきた資源が「不動産」である

- ・日本の企業経営環境は変化の波に直面：インフレ、円安、金利の正常化、働き方多様化、ESG、DX
- ・企業にとって不動産は、生産や販売拠点、信用を創造する担保、地域社会や地球環境の接点、経営理念の具現化、従業員の自己実現の場であると同時に、リスク資産化して経営の重荷にも

企業不動産戦略（CRE戦略）の重要度が増している

- ・企業価値の向上を目的として、保有・利用する不動産の現状を一元的に把握し、経営視点から不動産戦略を意思決定
- ・東証はPBR 1倍割れ企業に改善勧告

過去40年のCRE戦略を5つのバージョンに整理

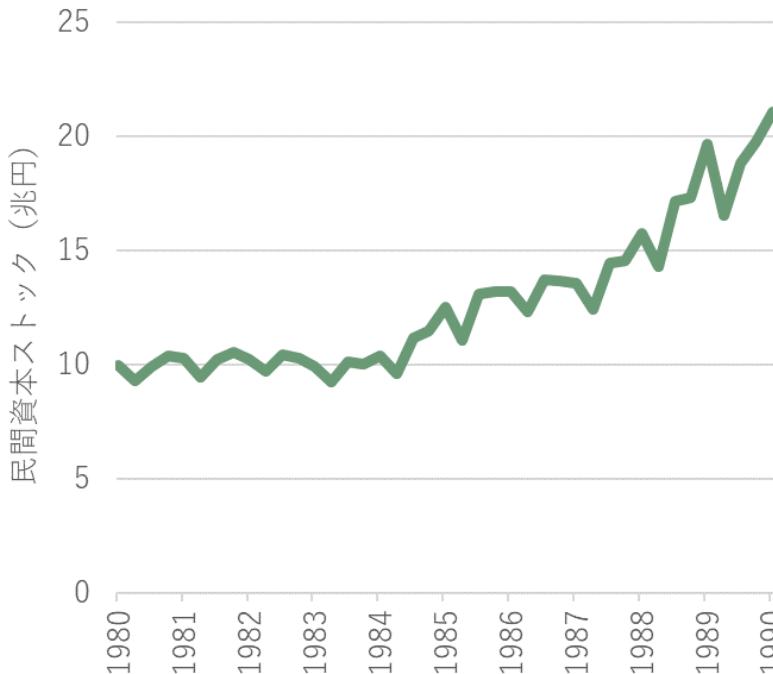
- ・「CRE戦略」は適切な概念整理がなされないまま使用されてきた
- ・CREの対象：企業が保有するすべての不動産（工場、社屋、店舗、物流施設、社宅など）
- ・CREソリューション：本社の売却や遊休資産の処分に限らず、人材やノウハウの提供、施設の一括管理、資産運用会社の設立など実践まで含む

企業不動産活用の歴史的整理

	1990	2000	2010	2020	2030
	ver.0 持つ経営	ver.1 持たざる経営	ver.2 持つためのCRE	ver.3 使うためのCRE	ver.4 続けるためのCRE
時代背景	土地神話	バブル崩壊	資本構成の変化	働き方改革 コロナ	人口減・人手不足 設備建物の老朽化
経営課題	事業の多角化	選択と集中 財務の健全化	株主との対話 投資効率重視	労働生産性 オフィス低稼働	既存事業の維持 企業の存続
不動産戦略	不動産事業への 進出	オフバランス	CRE戦略	ワークプレイス戦略	成長ストーリーと リンクした不動産実務
推進部署	トップと 直轄チーム	財務部門	コーポレート部門	総務	本業事業部
ソリューション	なし	大量売却・評価 証券化	組織整備 リスク管理	フレキシブルオフィス利用 ワークプレイス最適化	拠点開発実務アウトソース 不動産部的パートナー
解決できなかった 課題	過大な資産リスク	売却一辺倒	本業の稼ぐ力を 伸ばす	オフィス以外の 利用効率向上	不動産実務人材不足

CRE ver.0 持つ経営 1970年代～1990年代前半

企業は設備投資を積み増していく



出所: 民間企業資本ストック (内閣府)

2024/6/12

土地神話と事業の多角化の時代

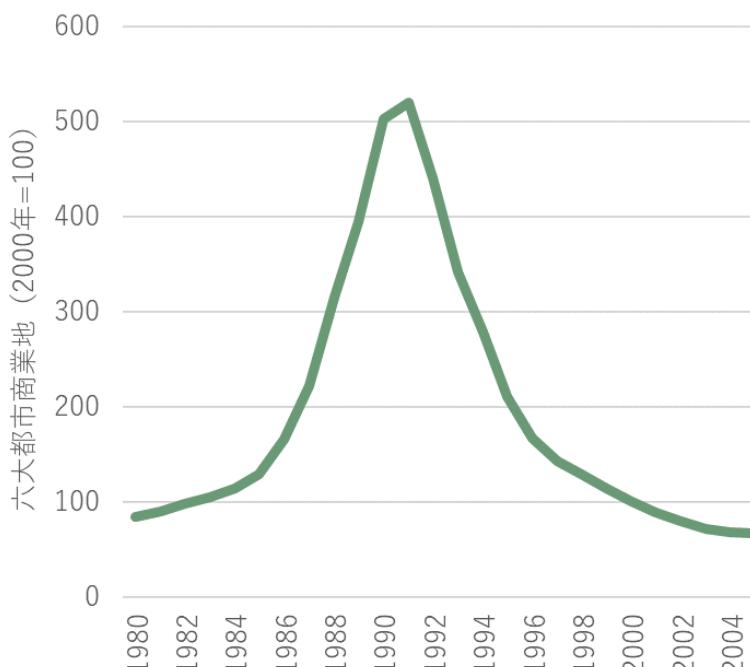
- 土地は必ず値上がりする（**土地神話**）というこの時代特有の常識
- 不動産担保価値の上昇による融資枠の拡大で調達した資金を新拠点の進出にあてる
- プラザ合意(1985)後、金融機関から企業へ潤沢に資金が供給
- **事業の多角化**がさけばれるなか、企業は新たな事業の事業の柱としてオフィスビルやリゾートの開発など不動産事業に進出
- 過大な資産価格変動リスクを抱え込む

企業は不動産を持つことで規模拡大を加速させた

- 企業にとって不動産は、企業価値の象徴であり対外的な信用の証
- 企業トップと直轄チームが主導
- 保有不動産を活用することで企業価値の拡大を果たした
- 不動産会社は自社プロジェクト中心でソリューションサービスは確立されず
- 不動産の価格変動リスクをマネジメントする思考や手法が確立されていない原初の形態

CRE ver.1 持たざる経営 1990年代後半～2000年代初頭

バブルが崩壊し地価下落が全国に波及



出所: 市街地価格指数 (日本不動産研究所)

2024/6/12

バランスシートの健全性が優先

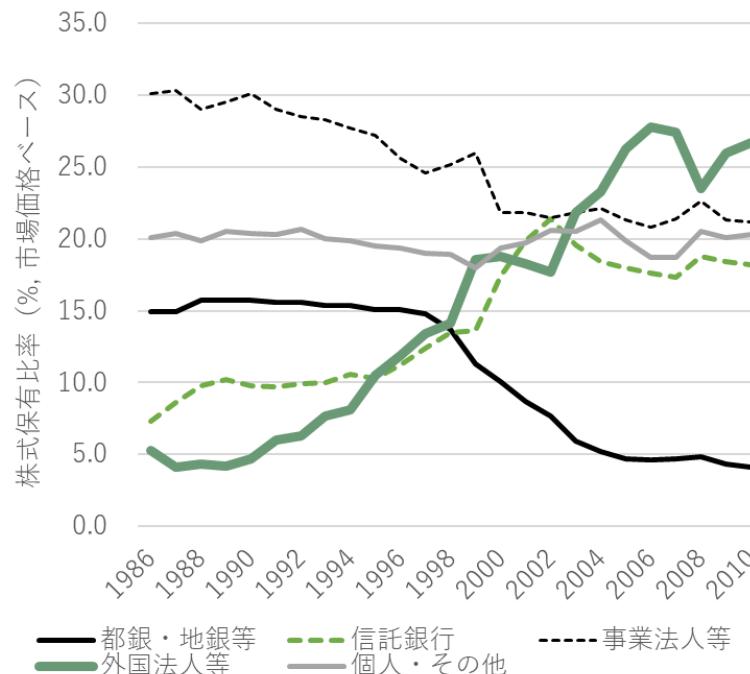
- 銀行は巨額の不良債権を抱え、企業への貸し出しが抑制された
- 企業は3つの過剰（設備、人員、債務）に苦しみ、バランスシートを軽くする持たざる経営が志向される
- 選択と集中のもと不採算事業を切り離し、設備や人員を外部化した。
- 不動産のオフバランスが行われ、ノンコア資産が売却された
- コア資産である本社をセールスアンドリースバックするケースも
- オフバランスで得られた現金は有利子負債の圧縮に

オフバランスのために不動産プロフェッショナルを活用

- 多数の不動産をできるだけ短期間のうちになるべく高い金額で売却する必要
- 企業は社外の不動産プロフェッショナルを活用
- アレンジャー、鑑定評価会社、設計会社、セラーズエージェント、外資系金融機関
- 不動産と金融の融合が進み、不動産経営は高度化・現代化
- 前の時代の反動でオフバランス一辺倒の「持たざる経営」

CRE ver.2 持つためのCRE 2000年代～

企業の資本構成は持ち合い・銀行から
機関投資家と海外投資家へ変化



出所: 株式分布状況調査（日本取引所グループ）

なぜその不動産を持ちづけるのか?
株主から問われる時代

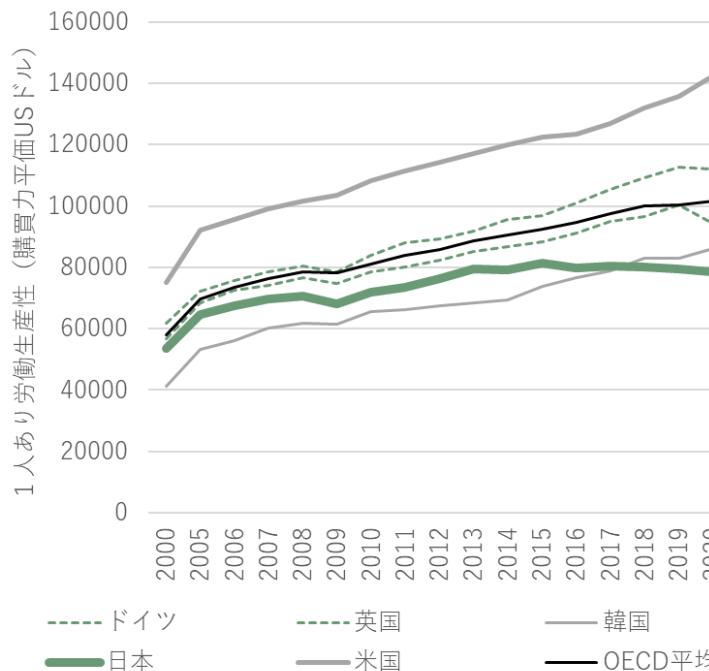
- **株主との対話**の基礎となる情報開示が重視され、会計基準のコンバージェンスが進む
- 不動産の時価開示・減損会計の導入
- 金商法で内部統制報告制度が導入
- **不動産M&A**がニュースに
- 企業は、不動産所有の意味や意思決定に関する説明を金融・証券市場から求められるよう

不動産を持つ/持たないに体系化された知識が提供

- CRE戦略を実践するためのガイドライン(国交省)が2008年に発表
- 企業価値向上の観点から経営戦略的視点にたって見直しを行い、不動産投資の効率性を最大限向上させる考え方
- コンサルティング会社やシンクタンクの助言を受けながら、専門ノウハウを持った企業にアウトソーシング
- 体系化された知識と一連のソリューションが提供され、「持つためのCRE」が確立
- 不動産によるイノベーション創出、稼ぐ力の向上は次の時代に持ち越し

CRE ver.3 使うためのCRE 2010年代後半～

労働生産性が低迷、働き方改革へ



出所: 労働生産性の国際比較（日本生産性本部）

2024/6/12

オフィスは必要なのか？使い方を再考する時代

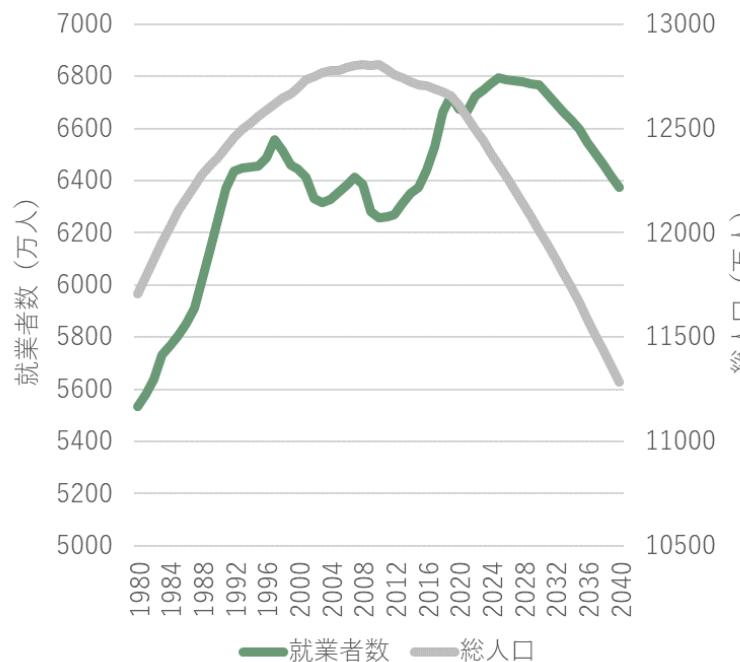
- **働き方改革関連法(2018)**が成立し、企業は労働環境の改善や柔軟な働き方にむけた取り組み
- **新型コロナウイルス**のパンデミック発生(2020)し、リモートワーク導入し、ハイブリッドワークへ移行
- 感染防止、ワークライフバランス向上、通勤ストレスの軽減
- 低利用のオフィスに賃料支払い
- オフィスのあり方、存在意義問われる

柔軟な働き方はワークプレイス戦略を高度化させた

- 不動産業界から**コワーキングオフィス、サテライトオフィス**という新しい商品が登場
- 総務部には、使う/使わないオフィスの仕分け、知的生産性とウェルビーイングの向上、維持コストの最適化が求められるよう
- どのように効率的に使うかという利用効率の視点が加わった「使うためのCRE」
- オフィスとオフィスワーカー対象で、本業のサプライチェーンには及ばない

CRE ver.4 続けるためのCRE 2020年代～

人口減少と人手不足が進む



出所: 日本の将来推計人口（社会保障・人口問題研究所）
労働力需給の推計（労働政策研究・研修機構）

2024/6/12

今そのまま事業を続けること自体が 難しい時代に

- 将来的な市場規模の縮小
- 2040年労働需給ギャップは1000万人
- 生産設備や建物の老朽化
- 企業の社会的役割強まり、地域からの撤退・事業撤退に慎重な判断
- 企業は事業を現在の水準で維持することすら難しい時代に

企業は再び不動産に向き合う

- 企業の成長ストーリーとリンクするかたちで不動産実務を遂行する
- 所有、賃貸、利用も含めた企業不動産ポートフォリオの見直し
- 老朽化施設の改修、周辺地域巻き込んだ建替え、不採算拠点の閉鎖、別の商圈への進出、スピーディな店舗展開、新商品伝えるリアルの場づくり、本業を補完する不動産事業立ち上げ
- 事業を継続し、企業を存続させる「続けるためのCRE」
- 企業内の不動産実務人材が確保できない

【提言】 これからの時代のCRE

CREは企業と不動産のライフサイクルの不整合を追次的に解消する戦略

- ・企業の経営課題解決に求められる不動産ノウハウはより高度化、増大、複雑化を続けている
- ・不動産は多くの企業にとってノンコアであるため、社内に入材がない、いたとしても数名で、高齢化、知識が陳腐化、退職して後任がない

従来のCREサービスの課題

- ・売買仲介、工事請負など単純なアウトソーシングを中心
- ・時代の変化をふまえた整理がないまま、売買仲介を誘うアプローチが罷り通っている

企業の「不動産部」のような外部のパートナー

- ・企業に寄り添い、課題とともに考え、的確なアドバイスを行い、多様なサービスを提供する頼れる存在
- ・不動産を動的な戦略資源として位置づけ、適切なパートナーシップを通じて、企業の持続可能な成長を支援することが、これからのCRE戦略の核心