



商業店舗のリースバックと金融 そしてファンドとは

09年7月17日「プラ村塾」

中道リース株式会社 スペースシステム事業部



小売業の売上高ランキング

1.	セブン&アイ・ホールディングス	5兆6499億円
2.	イオン	5兆2307億円
3.	ヤマダ電機	1兆8718億円
4.	三越伊勢丹ホールディングス	1兆4267億円
5.	ユニー	1兆1902億円
6.	J・フロントリテイリング	1兆 967億円
7.	ダイエー	1兆 408億円
8.	高島屋	9761億円
9.	エディオン	8030億円
10.	ヨドバシカメラ	7012億円
11.	ビックカメラ	6307億円
12.	ファーストリテイリング	5865億円



専門店の分類①

- **ホームセンター**

DCMジャパン(4, 266)、カインズ、コーナン商事、コメリ、ナフコ、ケーヨー

- **食品スーパー**

ライフコーポレーション(4, 630)、ヨークベニマル、マルエツ、バロー、オークワ、アークス

- **生協**

コープこうべ(2, 660)、コープさっぽろ(2, 388)、コープとうきょう、コープかながわ

- **コンビニエンスストア**

セブンイレブン(5, 407)、ローソン、ファミリーマート、サンクス

- **ドラッグストア**

マツモトキヨシ(3, 671)、カワチ薬品、サンドラッグ、ツルハホールディングス、スギ薬局

- **衣料**

ユニクロ(4, 623)、しまむら、青山商事、AOKIホールディングス、西松屋チェーン

- **家電**

ヤマダ電機(18, 250)、エディオン、ヨドバシカメラ、ケーズホールディングス、ビックカメラ



専門店の分類②

- 100円ショップ
大創産業(3, 412)、キャンドゥ、セリア、ワッツ、青五
- スポーツ用品
アルペン(1, 835)、ゼビオ、スポーツオーソリティ、ヒマラヤ、ヴィクトリア
- 総合ディスカウントストア
ドン・キホーテ(2, 907)、トライアルカンパニー、MrMax、PLANT
- 靴
チヨダ(1, 151)、ABCマート、ジーフット、かねまつ、ダイアナ
- 家具
ニトリ(2, 416)、大塚家具、山新、東京インテリア、安井家具
- 玩具・ホビー用品
日本トイザラス(1, 801)、NESTAGE、キディランド
- 書籍・文具
紀伊国屋(1, 198)、丸善、有隣堂、ジュンク堂、ブックオフコーポレーション

専門店の出店方法

- ロードサイド出店

- ・自動車の普及 ⇒ 商圏の広がり
⇒ 十分な駐車場の確保

アメリカ 1950年代

スカイラーク 1970年～

青山商事 1974年～

チヨダ 1977年～



- フリースタANDING

広い敷地に自店専用の店舗を独立して建設する方法

- 複合出店

いくつかの店舗が一つの敷地に一緒に出店する方法



複合型商業施設の形態

- GMS(ゼネラル・マーチャндаイズ・ストア)
3,000~6,000坪、商圏人口10万人
- RSC(リージョナル・ショッピングセンター)
5,000~10,000坪、商圏人口15~20万人
- CSC(コミュニティ・ショッピングセンター)
2,000~5,000坪、商圏人口5~7万人
- **NSC(ネバフッド・ショッピングセンター)**
1,500~3,000坪、商圏人口3~5万人
- LSC(ライフスタイル・センター)
- パワーセンター
- スーパーセンター
- アウトレットモール



ショッピングセンター(SC)の定義

- SCの定義(アメリカ)
 - ・特定の営業政策に基づいて選ばれた店が
 - ・指定された位置と面積、商品で営業し
 - ・地域の人々が常に集まって来る
 - ・カーニバル的賑わいのある商業施設
- 日本SC協会の定義
 - ・店舗面積1,500m²以上
 - ・サブテナント10店舗以上
 - ・テナント会があること



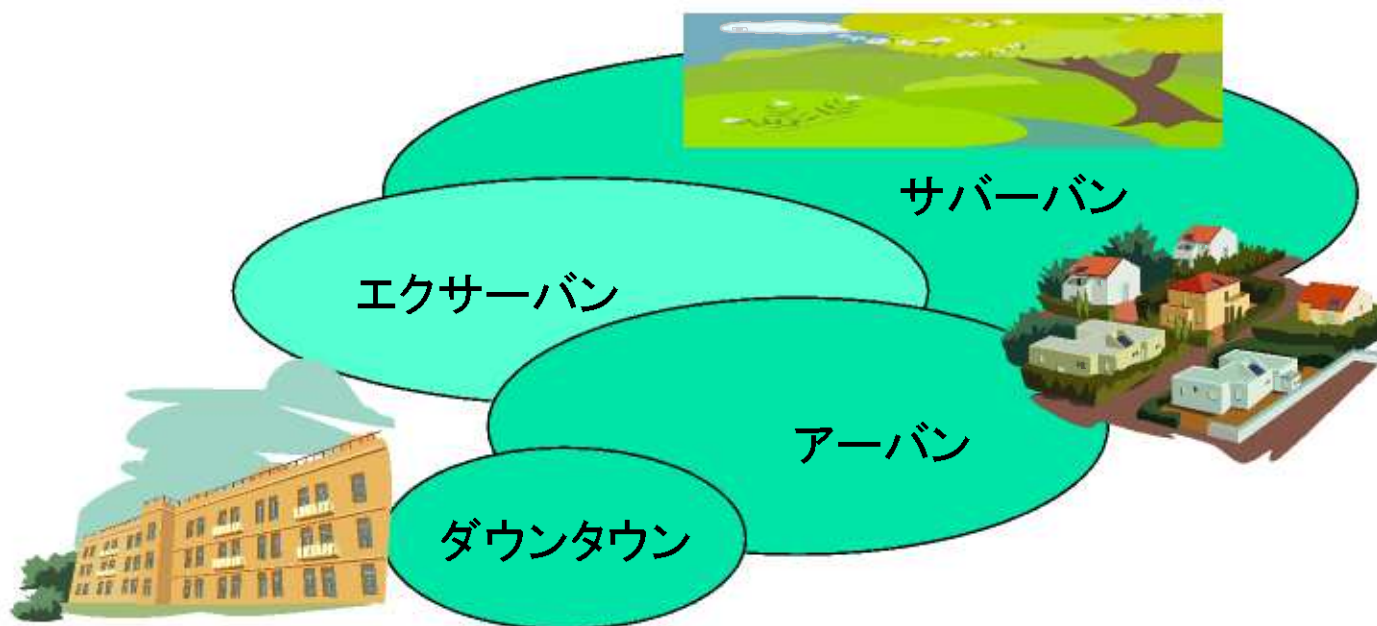
SCの開発原則

- SC開発原則
 - ・商圏人口が確保できる地域
 - ・建物は平屋がベスト(2階まで)
 - ・車で来店しやすい立地
 - ・すべてのお店が良く見えること
 - ・共同運営に協力的なテナントを選ぶこと
 - ・駐車スペースを店前にたっぷりとること
 - ・駐車場に出入りしやすいこと
 - ・競合が少ないこと



出店立地

- ダウンタウン ～ その町の発生の地
- アーバン ～ 昔の住宅地
- サバーバン ～ 郊外の人口急増地
- エクサーバン ～ アーバンとサバーバンの中間地域



オープンモールとエンクローズドモール

- オープンモール
原則平屋建て
出入りしやすい青空駐車場
郊外型
(アウトレットモール、ライフスタイルセンターなど)
- エンクローズドモール
2～3階建て
一棟の建物に店舗が集合
都市型
(イオンモール、アリオなど)



SCの建て方

I 型

L 型



U 型

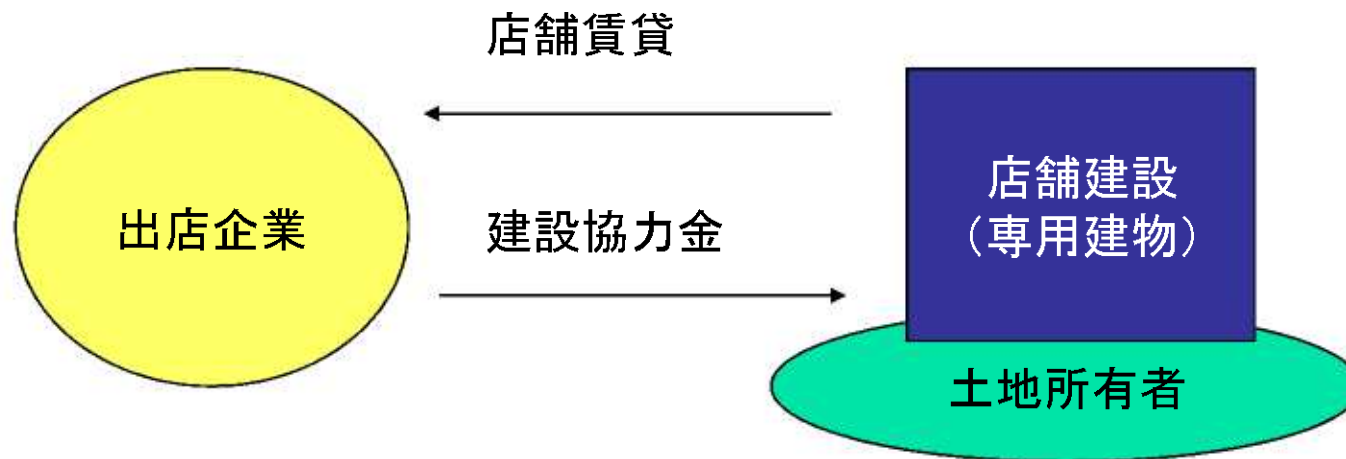


店舗開発の手法

- 自社所有(土地+建物)
- 借地
- リースバック
- サブリース
- 自社デベロッパー
- 共同開発
- テナント出店
- 居抜き出店
- **流動化**

2005年	67件(全流動化の10.6%)
2006年	111件(同 14.0%)

リースバック方式(オーダーリース)



- * 土地を取得しないで出店ができる
- * テナント専用建物なので長期契約



中道リースのスペースシステム

- 事業開始 平成4年
- 開発拠点 50
- 賃貸店舗 121
- 管理店舗 6
- AM, PM受託 3
- 流動化 2
- 契約企業 73
- 開発エリア 北海道、青森、岩手、宮城、
山形、福島、茨城
- 主な取引先 アークスグループ、コープさっぽろ、ダイイチ
北雄ラッキー、マックスバリュ、ヨークベニマル
ホームック、ツルハ、マツモトキヨシ、しまむら
ユニクロ、西松屋、マクドナルド、オートバックス 他



流動化とは

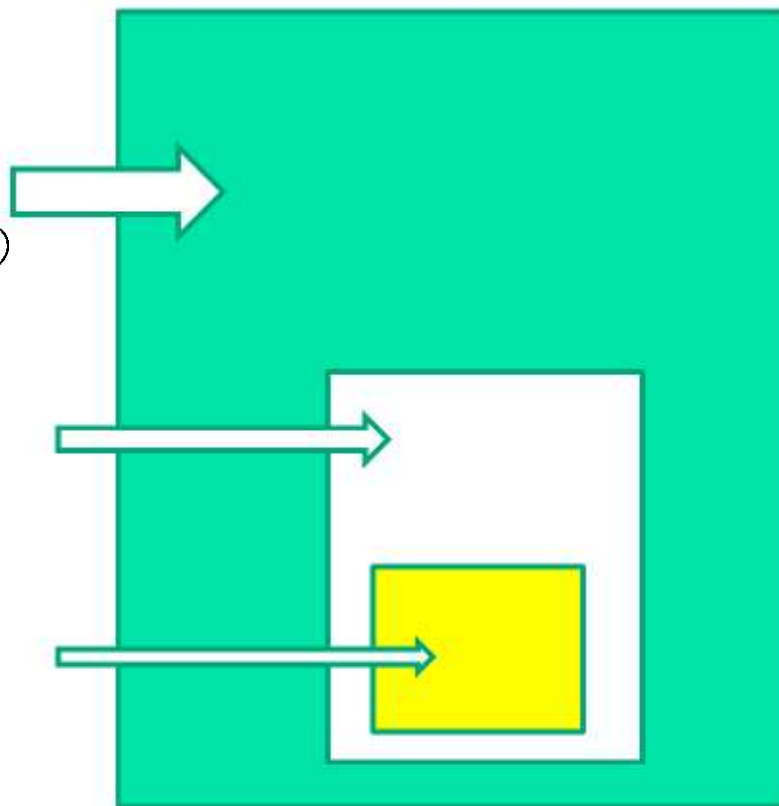
- 流動化とは
資産を**売却**すること≡証券化
- 証券化とは
資産の流動化をしやすくするため、資産を「信託受益権」という証券にして売買すること。投資の小口化が可能になります。
- 流動化の狙い
 - ・負債削減
 - ・資金確保
 - ・オフバランス
- 金融機関の不良債権処理が発端

不動産の証券化

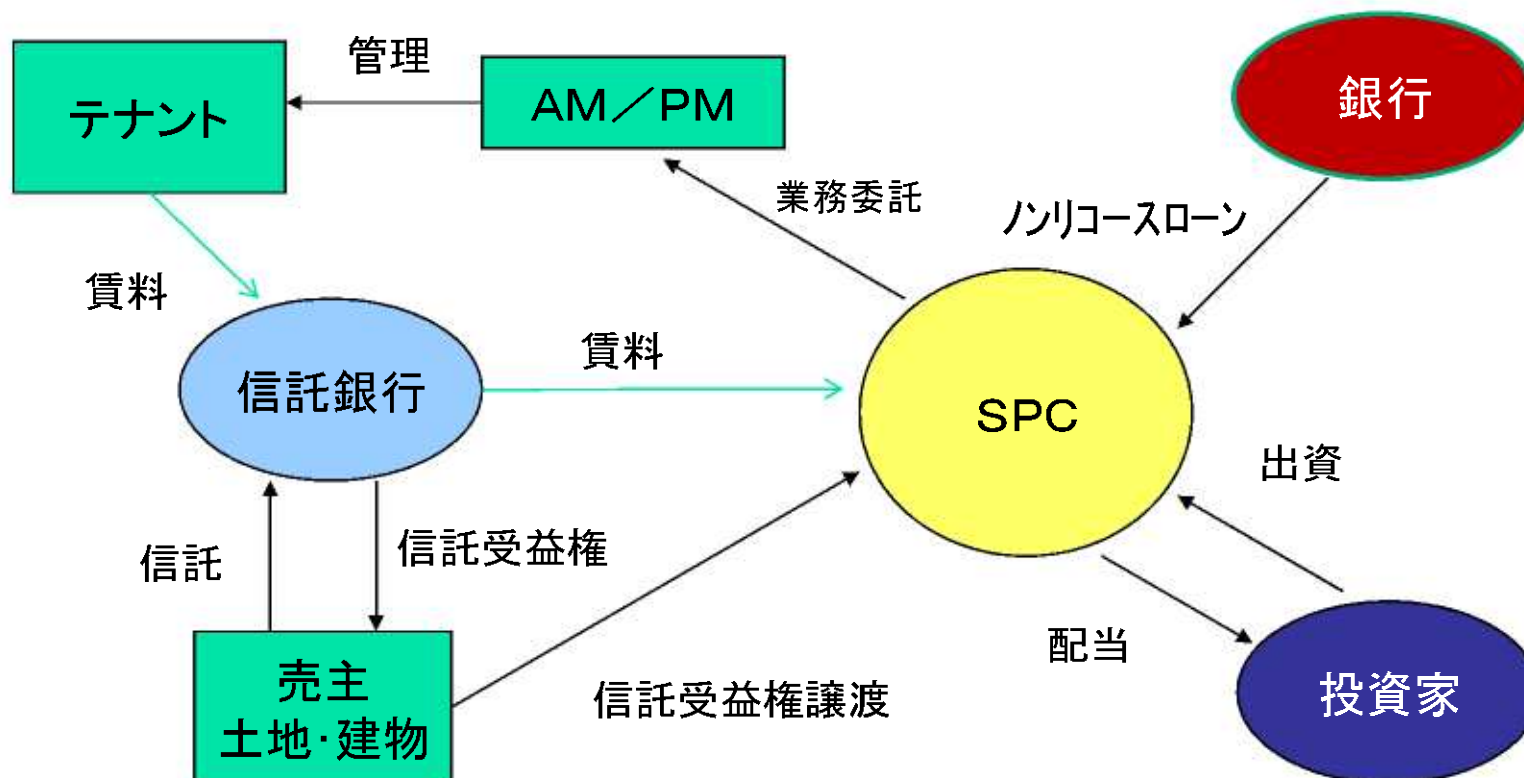
- 法人所有不動産
490兆円
(バランスシートの36%)

収益不動産
68兆円

証券化
33兆円



流動化(証券化)の仕組み





SPCとTMK

- SPC(特別目的会社)
 - ・不動産の流動化を円滑に行うために特別の目的を持って設立される商法上の法人～ペーパーカンパニー
 - ・中間法人によって倒産隔離
 - ・匿名組合出資と信託受益権化によって二重課税を回避
- TMK(特定目的会社)
 - ・「資産流動化に関する法律」に基づいて設立される法人
 - ・内閣総理大臣に業務開始の届け出
 - ・資産の運用・処分は信託銀行に信託
 - ・特定社債1億円以上、90%配当などの二重課税回避要件



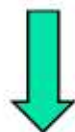
ファンドとは～ハゲタカ？

- ファンド＝出資者を募集して設立する組合
- 投資ファンド＝組合から預った資金を運用する組織
(私募型)
- プライベートエクイティファンド～非上場株に投資
 - ・ベンチャーキャピタルファンド～ベンチャー育成
 - ・バイアウトファンド～経営参画(再生ファンド、不良債権ファンド)
- ヘッジファンド～株式、債券に投資(デリバティブ取引)
- 不動産投資ファンド
(公募型)
- J-REIT～東証41銘柄



不動産投資ファンド

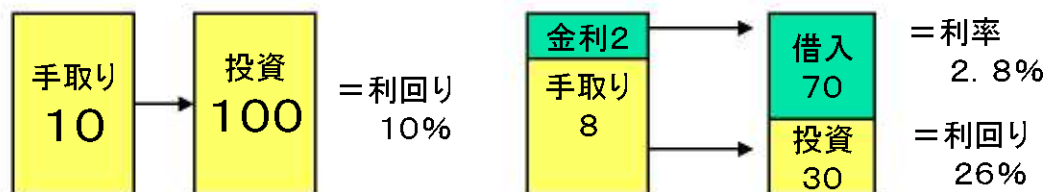
- 実物不動産取得～運用益全部を取得
- 不動産投資ファンド～運用益の90%以上が配当
- 不動産会社・株式～法人税(40%)支払い後の利益



- 実物と株式の中間的性格が不動産ファンド
- ファンドバブル～平成5～19年
- インカムゲイン(賃料)とキャピタルゲイン(売却益)

ファンドと金融の関係

- ノンリコースローン
 - ・キャッシュフローだけをよりどころに返済する融資
 - ・保証人不要
 - ・金利は2~3%高い
 - ・担保掛目60~70%位
- レバレッジ(槌子)
 - ・投資家の出資金は30~40%程度
 - ・少ない投資で大きなリターン



- 不動産ファンドに一番資金を出しているのは銀行



ファンドの動き

- 1990年 3月 不動産融資規制→バブル崩壊へ
- 1998年 9月 SPC法
- 2000年 3月 長銀(新生銀行)～リップルウッドが買収
- 11月 資産流動化法
- 2001年 9月 J・REIT上場
- 2003年 9月 日債銀(あおぞら銀行)～サーベラスが買収
- 2007年 9月 金融商品取引法～ファンドに規制
- 2008年 8月 サブプライムローン破綻～株・大暴落
- 9月 リーマンブラザース破綻
- 2009年 7月 東証REIT指数9ヶ月ぶりに1,000の大台回復(ピークは2007年5月の2,612)



不動産ファンドの課題

- 出口問題
- リファイナンス
- 公示地価の下落
- キャピタルロス
- 外国投資家の本国回帰
- イールドスプレッドの低下
- 投資物件の不足
- 違法物件
- 耐震強度問題

(完)