



Houlihan
Lokey

不動産セクターアップデート

2024年度 決算概要

2024年度 不動産業界の動向サマリー

不動産業界は全体的に成長局面にあり、特に首都圏レジ開発を手掛ける「総合ディベロッパー(分譲事業)」「マンション開発」業種や、中短期のバリューアップを狙う「不動産投資」業種は業績の成長が顕著。一方オフィス比率の高い「オフィス・商業施設開発・賃貸」業種は緩やかな伸びに留まる

	業界動向	総売上高 ⁽¹⁾ 成長率		総営業利益率 ⁽¹⁾ 成長率		EV/ EBITDA ⁽²⁾		PBR ⁽²⁾	
		前期 vs 前々期	今期見込 vs 前期	前期 vs 前々期	今期見込 vs 前期	FY+1	前年比	FY+1	前年比
総合ディベロッパー	■ 資本効率を意識した事業戦略が推進され、住宅分譲事業における増収や、資産の入替による利益確保を実施する動きが活発に	7.4%	9.2%	10.0%	4.9%	14.5x	(0.8x)	1.1x	(0.1x)
オフィス・商業施設開発・賃貸	■ コロナ禍において上昇した空室率や、減少した賃料が首都圏を中心に回復期に突入しており、緩やかな業績上昇局面に	6.9%	5.0%	3.9%	6.7%	13.4x	+0.4x	1.2x	(0.0x)
マンション開発	■ 首都圏のマンションは供給戸数は減少にあるものの、販売価格の上昇を受け各社好況な業績	5.8%	18.0%	12.0%	15.5%	11.2x	+0.1x	1.1x	(0.0x)
戸建住宅	■ 大手企業は米国を中心とした海外企業買収、中堅企業は国内ドミナント戦略を念頭に置いた周辺エリアの同業買収により業容を拡大	16.2%	11.2%	15.9%	9.1%	7.3x	(1.5x)	1.4x	(0.2x)
不動産投資	■ 国内外の投資意欲旺盛な投資家需要を受け、各社好調な業績 ■ 私募ファンド、STO等、資金調達手法多様化の動きも活発に	26.1%	23.7%	32.3%	20.8%	9.9x	(1.2x)	2.0x	(0.0x)
賃貸アパート・マンション	■ 住宅開発においては価格転嫁が進み、賃貸管理については都心部の賃料上昇と連動し、安定的な業績の上昇傾向に	5.9%	5.9%	20.0%	4.6%	5.4x	(0.2x)	2.3x	+0.1x

Source: SPEEDA、各社Website、各社公表資料
(1) 各業種ごとに当該業種に分類される企業(詳細は後頁参照)の売上高、営業利益の合計値の変化率を記載。ディア・ライフは売上高・営業利益の今期見込を非公表のため合計から除外
(2) 各業種ごとの2025年7月18日時点の株価に基づくマルチプル平均及び前年比の増減を記載

不動産セクター | 各社の業績(1/2)

「総合ディベロッパー」「オフィス・商業施設開発・賃貸」「マンション開発業界」業種の各社の業績は以下の通り

各社売上高・営業利益(前々期⇒前期⇒ 今期見込) (億円)

	社名	直近決算期	時価総額		売上高					営業利益				
			2025/7/18	成長率 ⁽¹⁾	前々期	前期	今期見込 ⁽²⁾	前期 vs 前々期	今期見込 vs 前期	前々期	前期	今期見込	前期 vs 前々期	今期見込 vs 前期
総合ディベロッパー	三井不動産	2025/03	36,886	(14.5%)	23,833	26,254	27,000	10.2%	2.8%	3,397	3,727	3,800	9.7%	1.9%
	三菱地所	2025/03	33,511	4.2%	15,047	15,798	18,500	5.0%	17.1%	2,786	3,092	3,250	11.0%	5.1%
	住友不動産	2025/03	24,903	4.6%	9,677	10,142	10,300	4.8%	1.6%	2,547	2,715	2,900	6.6%	6.8%
	野村不動産ホールディングス	2025/03	7,131	(4.2%)	7,347	7,576	9,400	3.1%	24.1%	1,121	1,190	1,220	6.1%	2.6%
	東急不動産ホールディングス	2025/03	7,194	(7.9%)	11,030	11,503	12,700	4.3%	10.4%	1,202	1,408	1,530	17.1%	8.7%
	東京建物	2024/12	5,101	(8.3%)	3,759	4,637	5,030	23.3%	8.5%	705	797	860	13.0%	7.9%
オフィス・商業施設開発・賃貸	大和ハウス工業	2025/03	30,187	10.7%	52,029	54,348	56,000	4.5%	3.0%	4,402	4,450 ⁽³⁾	4,700	1.1%	5.6%
	ヒューリック	2024/12	10,847	(4.1%)	4,464	5,916	6,861	32.5%	16.0%	1,462	1,634	1,780	11.8%	9.0%
	平和不動産	2025/03	1,460	3.0%	444	421	490	(5.3%)	16.5%	130	132	139	1.3%	5.3%
	片倉工業	2024/12	820	22.8%	400	394	406	(1.4%)	3.0%	38	41	46	8.4%	11.5%
	ティーケーピー	2025/02	688	(3.3%)	365	592	1,030	62.0%	74.0%	46	59	70	28.4%	18.3%
	京阪神ビルディング	2025/03	741	(18.3%)	193	196	200	1.4%	2.1%	51	50	55	(1.9%)	10.4%
マンション開発	ゴールドクレスト	2025/03	1,110	19.3%	248	293	300	17.9%	2.4%	57	75	79	31.1%	5.1%
	エスコン	2025/03	960	(6.2%)	1,189	1,136	1,330	(4.4%)	17.1%	191	213	230	11.7%	7.9%
	エスリード	2025/03	709	(1.7%)	803	948	1,100	18.0%	16.1%	116	145	180	25.1%	23.7%
	ディア・ライフ	2024/09	545	24.1%	435	469	NA	7.8%	NA	61	46	NA	(24.1%)	NA
	MIRARTHホールディングス	2025/03	505	(27.3%)	1,852	1,965	2,164	6.1%	10.1%	155	144	155	(7.1%)	7.9%
	コスモスイニシア	2025/03	452	57.4%	1,246	1,295	1,520	4.0%	17.3%	74	95	110	27.4%	16.4%
	フージャースホールディングス	2025/03	462	12.3%	864	922	1,325	6.6%	43.8%	89	92	129	3.2%	39.8%

Source: SPEEDA、各社Website、各社公表資料
(1) 2024/7/19の終値の時価総額との比較
(2) ヒューリック、いちごは売上高の今期見込を非公表のためコンセンサス予想値を採用
(3) 前期に発生した退職給付数理差異等償却額(営業費用1,012億円)の影響を除外

不動産セクター | 各社の業績(2/2)

「戸建住宅」「不動産投資」「賃貸アパート・マンション」業種の各社の業績は以下の通り

各社売上高・営業利益(前々期⇒前期⇒ 今期見込) (億円)

	社名	直近決算期	時価総額		売上高					営業利益				
			2025/7/18	成長率 ⁽¹⁾	前々期	前期	今期見込 ⁽²⁾	前期 vs前々期	今期見込 vs前期	前々期	前期	今期見込	前期 vs前々期	今期見込 vs前期
戸建住宅	積水ハウス	2025/01	20,232	(19.1%)	31,072	40,586	45,000	30.6%	10.9%	2,710	3,314	3,620	22.3%	9.2%
	積水化学工業	2025/03	10,343	7.3%	12,565	12,978	13,645	3.3%	5.1%	944	1,080	1,150	14.4%	6.5%
	住友林業	2024/12	8,668	(33.6%)	17,332	20,537	25,560	18.5%	24.5%	1,468	1,946	1,950	32.6%	0.2%
	オープンハウスグループ	2024/09	7,544	18.1%	11,485	12,959	13,100	12.8%	1.1%	1,423	1,191	1,430	(16.3%)	20.1%
	飯田グループホールディングス	2025/03	5,702	(8.5%)	14,392	14,596	15,780	1.4%	8.1%	592	805	853	36.0%	6.0%
	タマホーム	2024/05	983	(25.7%)	2,477	2,008	2,350	(18.9%)	17.0%	126	41	93	(67.3%)	126.1%
	ケイアイスター不動産	2025/03	732	31.2%	2,831	3,426	3,700	21.0%	8.0%	114	173	230	51.9%	33.3%
不動産投資	いちご	2025/02	1,582	(15.4%)	827	836	994	1.0%	19.0%	130	163	195	25.8%	19.6%
	霞ヶ関キャピタル	2024/08	1,643	25.1%	373	657	950	76.2%	44.6%	44	85	165	92.1%	93.3%
	トーセイ	2024/11	1,312	4.5%	794	822	981	3.5%	19.4%	163	185	216	13.7%	16.9%
	サンフロンティア不動産	2025/03	987	(2.8%)	799	1,032	1,170	29.2%	13.4%	176	213	238	20.9%	12.0%
	ロードスターキャピタル	2024/12	459	(3.1%)	287	344	479	19.8%	39.2%	82	114	132	38.8%	15.5%
	地主	2024/12	461	23.3%	316	571	700	80.6%	22.7%	62	87	95	41.0%	9.5%
	LAホールディングス	2024/12	472	70.2%	315	447	510	41.9%	14.1%	56	77	82	38.7%	6.5%
賃貸アパート・マンション	ムゲンエステート	2024/12	433	36.1%	516	622	807	20.4%	29.8%	59	96	110	62.1%	13.9%
	大東建託	2025/03	10,199	(8.9%)	17,315	18,424	19,700	6.4%	6.9%	1,048	1,189	1,250	13.4%	5.2%
	レオパレス21	2025/03	2,157	29.1%	4,227	4,318	4,414	2.2%	2.2%	233	292	324	25.4%	10.8%
	東建コーポレーション	2025/04	1,882	19.2%	3,408	3,666	3,869	7.6%	5.5%	130	223	211	70.7%	(5.1%)
	ジェイ・エス・ビー	2024/10	823	29.3%	638	695	755	9.0%	8.6%	72	81	85	12.8%	4.9%
JPMC	JPMC	2024/12	178	(19.6%)	574	590	600	2.9%	1.7%	26	27	26	5.7%	(6.3%)

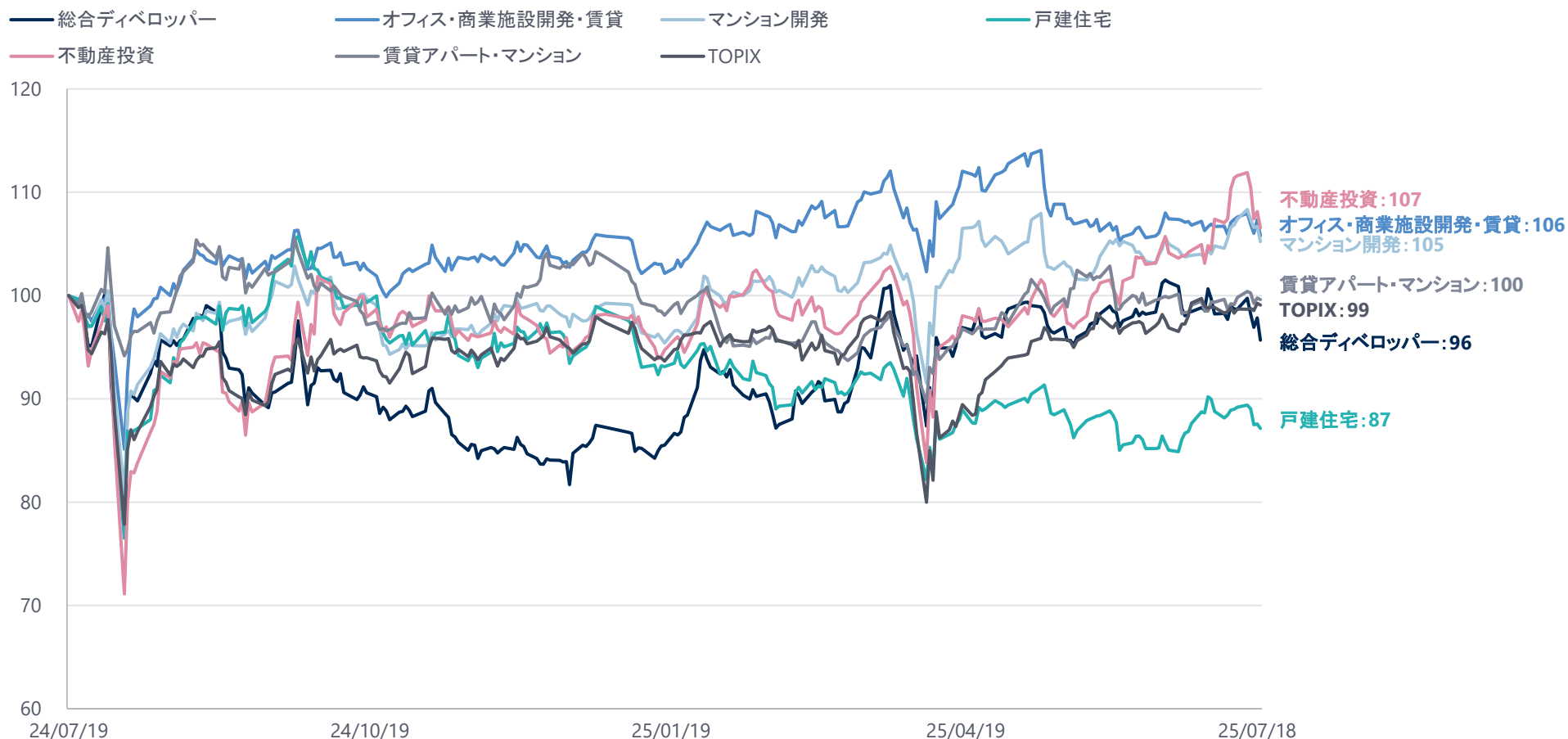
Source: SPEEDA、各社Website、各社公表資料
(1) 2024/7/19の終値の時価総額との比較
(2) ヒューリック、いちごは売上高の今期見込を非公表のためコンセンサス予想値を採用

不動産セクター | 時価総額推移(直近1年間)

「戸建住宅」業種は、前期に大型買収等の好材料があったが今期の材料が少なく、TOPIX対比アンダーパフォーム。「総合ディベロッパー」業種は、2Qの決算は発表後に予算進捗の遅れなどの影響で下落基調にあったが年始にかけて回復。その他業種は概ねTOPIX並み以上の推移となった

時価総額推移

- 各業界企業群の2024年7月18日の時価総額(自己株除く)合計値を100としたときの推移

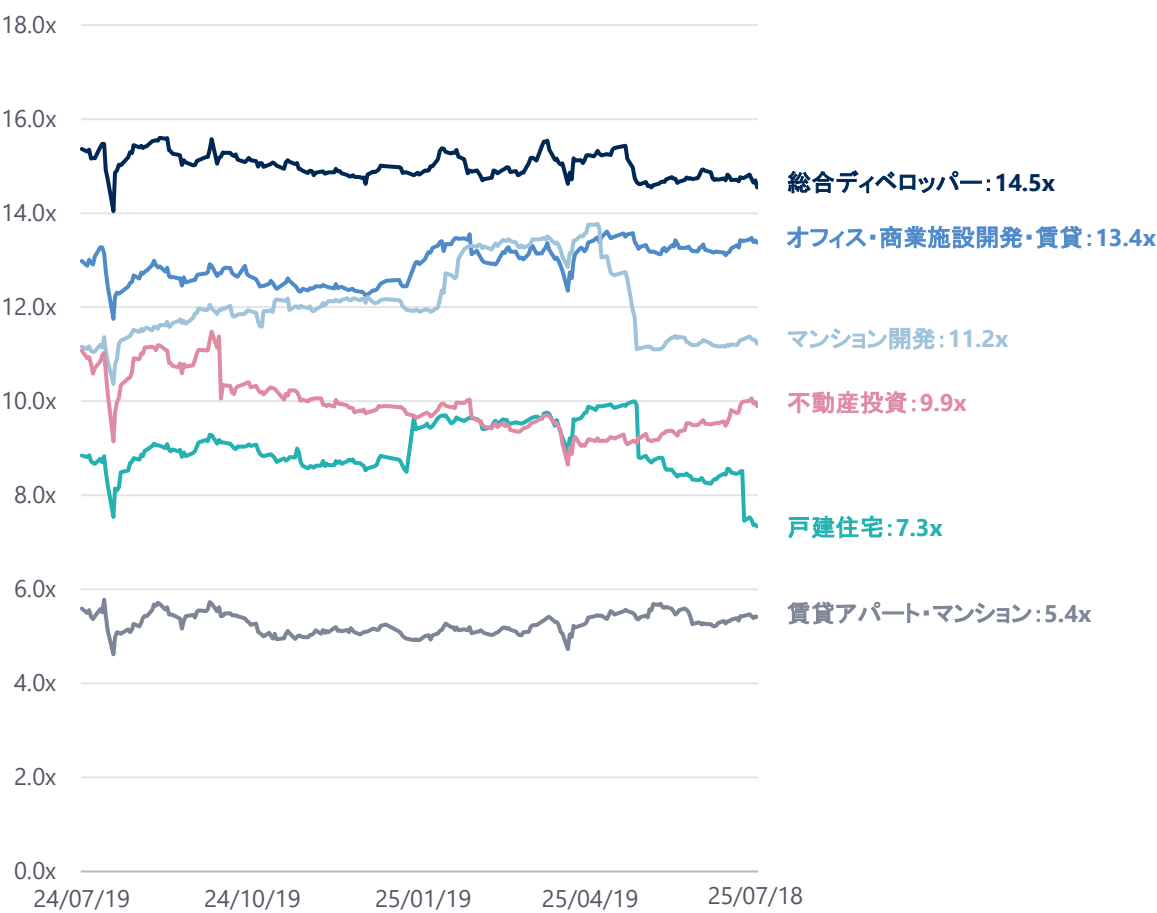


Source: SPEEDA、各種公表情報

不動産セクター | EV/EBITDAマルチプル推移(直近1年間)

「マンション開発」「戸建住宅」業種を除き、概ね横ばい推移。一方、これら2セグメントでは2024年5月初旬の通期決算発表後、予想EBITDAに対して株価が伸びず、マルチプルが低下

Forward EV/EBITDA平均推移⁽¹⁾⁽²⁾



各社の株価倍率⁽³⁾

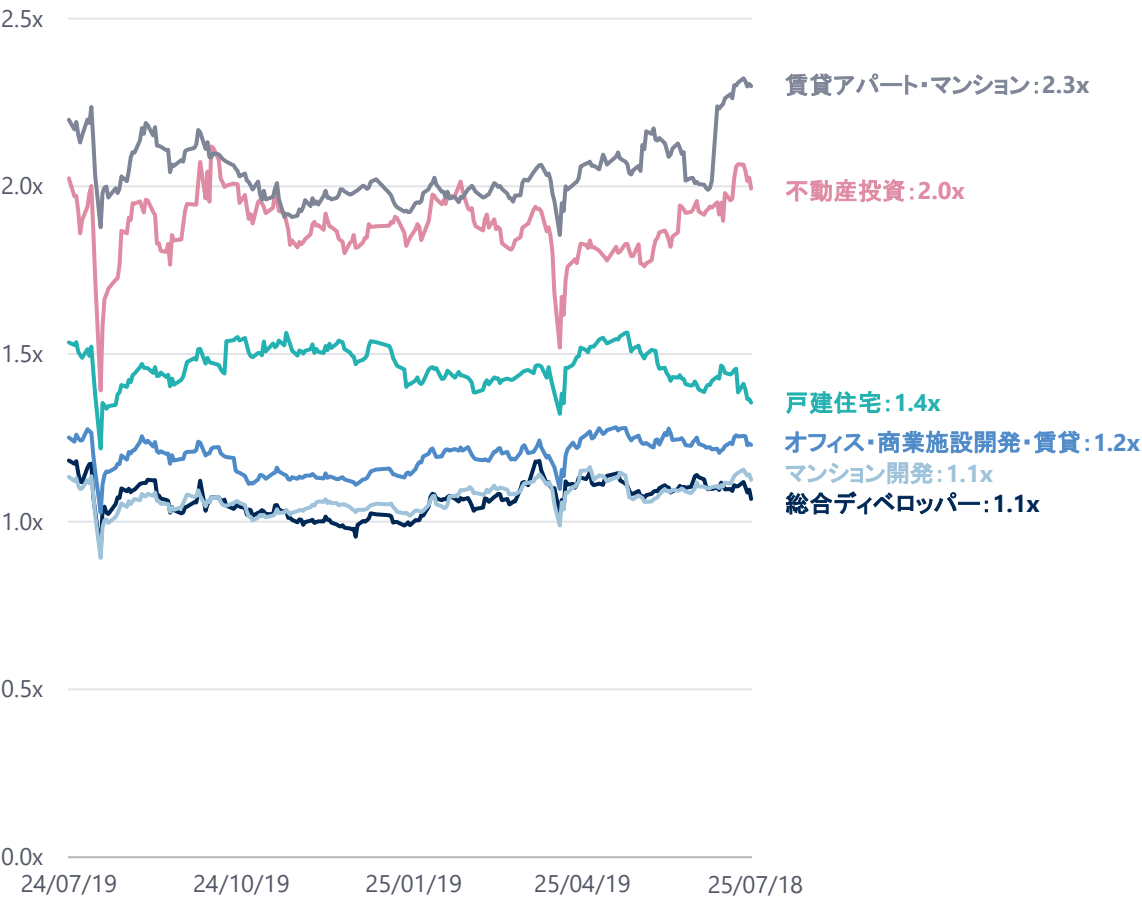
		EV/EBITDA FY+1	平均値
ディベロッパー 総合	三井不動産	15.9x	14.5x (0.8x)
	三菱地所	12.9x	
	住友不動産	17.2x	
	野村不動産ホールディングス	14.8x	
	東急不動産ホールディングス	11.1x	
商業施設開発・ 賃貸	東京建物	15.3x	13.4x +0.4x
	大和ハウス工業	8.7x	
	ヒューリック	15.1x	
	平和不動産	19.1x	
	片倉工業	8.7x	
	ティーケービー	13.3x	
マンション開発	京阪神ビルディング	15.4x	11.2x +0.1x
	ゴールドクレスト	12.2x	
	エスコン	15.0x	
	エスリード	9.8x	
	ディア・ライフ	NA	
	MIRARTHホールディングス	10.8x	
戸建住宅	コスモスイニシア	10.6x	7.3x (1.5x)
	フージャースホールディングス	9.0x	
	積水ハウス	9.3x	
	積水化学工業	6.1x	
	住友林業	6.2x	
	オープンハウスグループ	7.2x	
不動産投資	飯田グループホールディングス	7.0x	9.9x (1.2x)
	タマホーム	7.3x	
	ケアイスター不動産	8.2x	
	いちご	16.9x	
	霞ヶ関キャピタル	13.1x	
	トーセイ	11.0x	
賃貸アパート・ マンション	サンフロンティア不動産	5.6x	5.4x (0.2x)
	ロードスターキャピタル	7.3x	
	地主	7.9x	
	LAホールディングス	11.2x	
	ムゲンエステート	6.2x	
	大東建託	6.3x	

Source: SPEEDA、各種公表情報
(1) 各時点の会社予想に基づくマルチプルを採用 (2) ディア・ライフは営業利益の今期見込を非公表のため平均から除外
(3) 今期見込マルチプルの企業価値は2025/7/18時点であり、2024/7/19時点からの増分を下段に記載

不動産セクター | PBR推移(直近1年間)

2024年8月初旬及び2025年4月初旬においては、TOPIXに連動する形で株価が急落しPBRは下落したものの、各業種概ね横ばいで推移。「賃貸アパート・マンション」業種は2025年5月に自己新株予約権の取得を公表したレオパレスの株価上昇影響が大きく業界全体で上昇する結果に

LTM PBR平均推移⁽¹⁾



各社の株価倍率⁽¹⁾

		PBR LTM	平均値
ディベロッパー 総合	三井不動産	1.2x	1.1x (0.1x)
	三菱地所	1.3x	
	住友不動産	1.1x	
	野村不動産ホールディングス	1.0x	
	東急不動産ホールディングス	0.9x	
	東京建物	1.0x	
商業施設開発・賃貸 オフィス	大和ハウス工業	1.2x	1.2x (0.0x)
	ヒューリック	1.3x	
	平和不動産	1.2x	
	片倉工業	1.0x	
	ティーケービー	1.7x	
	京阪神ビルディング	1.0x	
マンション開発	ゴールドクレスト	0.8x	1.1x (0.0x)
	エスコン	1.2x	
	エスリード	1.0x	
	ディア・ライフ	2.3x	
	MIRARTHホールディングス	0.6x	
	コスモスイニシア	0.9x	
戸建住宅	フージャースホールディングス	1.1x	1.4x (0.2x)
	積水ハウス	1.1x	
	積水化学工業	1.3x	
	住友林業	1.0x	
	オープンハウスグループ	1.5x	
	飯田グループホールディングス	0.6x	
不動産投資	タマホーム	2.9x	2.0x (0.0x)
	ケアイスター不動産	1.2x	
	いちご	1.5x	
	霞ヶ関キャピタル	5.5x	
	トーセイ	1.3x	
	サンフロンティア不動産	1.0x	
賃貸アパート・マンション	ロードスターキャピタル	1.6x	2.3x +0.1x
	地主	1.0x	
	LAホールディングス	2.7x	
	ムゲンエステート	1.4x	
	大東建託	2.2x	
	レオパレス21	3.8x	

Source: SPEEDA、各種公表情報
(1) 今期見込マルチブルの企業価値は2025/7/18時点であり、2024/7/19時点からの増分を下段に記載

不動産セクター | 主要なM&A(2024年4月以降)⁽¹⁾

不動産アセットの取得を除く、事業会社のM&Aでは「不動産投資」業種(4件)、「オフィス・商業施設・賃貸事」業種(4件(内1件が上場連結子会社の完全子会社化案件))の案件が複数公表となった

(億円)

#	公表日	対象会社		買い手	売り手	取得価格 100%ベース	取得比率
		会社名	業界分類				
1	25/4/11	イオンモール	オフィス・商業施設開発・賃貸	イオン	(株式交換)	6,557	58.2→100.0
2	25/3/28	Le Tech	不動産投資	住友林業	(公開買付け)	79	0→100 ⁽³⁾
3	25/2/7	目黒雅叙園 ⁽²⁾	不動産アセット	Brookfield Asset Management	Jones Lang LaSalle、中国投資	NA	0→30
4	25/2/7	東急プラザ銀座 ⁽²⁾	不動産アセット	ガウ・キャピタル・パートナーズ ペイシャンスキャピタルグループ	三井住友トラスト・パナソニックファイナ ンス	1,516	0→100
5	25/1/28	シーアールイー	オフィス・商業施設開発・賃貸	三井住友フィナンシャルグループ	(公開買付け)	500	15.3→50.1 ⁽⁴⁾ (非公開化)
6	25/1/10	プレサンスコーポレー ション	マンション開発	オープンハウスグループ	(公開買付け)	1,659	63.4→100
7	24/12/17	ダイヤリックス 不動産事業(一部)	オフィス・商業施設開発・賃貸	エスコン	三菱ケミカルグループ	204	0→100
8	24/12/12	東京ガーデンテラス紀 尾井町 ⁽²⁾	不動産アセット	ブラックストーン	西武ホールディングス	4,000	0→100
9	24/10/23	GLP八尾 I ⁽²⁾	不動産アセット	日本生命	日本GLPグループ	500	NA
10	24/10/11	サムティ	不動産投資	ヒルハウス	(公開買付け)	1,693	0→62.8
11	24/9/13	レーサム	不動産投資	ヒューリック	(公開買付け)	1,700	0→100.0
12	24/8/21	汐留シティセンター ⁽²⁾	不動産アセット	ヒューリック、KKR	GIC	3,000	0→100.0
13	24/8/2	APAMAN	賃貸アパート・マンション	創業家/日本産業推進機構	(公開買付け)	134	0→100.0
14	24/8/2	Apaman Property	賃貸アパート・マンション	日本産業推進機構	APAMAN	270	0→100.0
15	24/7/9	Kolet賃貸住宅 ⁽²⁾	不動産アセット	ケネディクス	オープンハウス、飯田グループホール ディングス等 ⁽⁵⁾	207	0→100.0
16	24/6/7	平和不動産	オフィス・商業施設開発・賃貸	大成建設	シンプレクス・アセットマネジメント	1,680	1.5→20.1
17	24/5/24	トーセイ	不動産投資	名古屋鉄道	山口誠一郎(トーセイ代表取締役社長)	1,154	0→15.5

Source: SPEEDA、MARR、MergerMarket、プレスリリース
(1) REITによるM&Aは除外
(2) 不動産を保有するSPCを買収した案件
(3) 二段階TOBにより100%株式を取得
(4) 経営陣と合わせ100%を取得し非公開化
(5) オープンハウスや飯田グループホールディングス等のハウスメーカーから取得した物件を、ケネディクスが運営するファンドに組み入れ

ケーススタディー | ヒルハウスによるサムティの買収



2024年10月、シンガポールや中国を拠点とする投資ファンド、Hillhouse Investmentが不動産開発のサムティHDをTOBを通じて買収。第三者資本の活用を通じた不動産開発のオフバランス化によるビジネスモデルの転換、Hillhouse 傘下での海外事業の拡大を目指す

取引概要

公表日	2024年10月11日（買付け期間：10月15日～11月26日）
買付者	Hillhouse Investment（以下、「Hillhouse」）
対象会社	サムティHD ・ 賃貸マンションを中心とする収益不動産開発事業や不動産賃貸事業、傘下のREIT等を通じた不動産管理事業等の不動産関連事業を手掛ける ・ 23/11期の売上高 ⁽¹⁾ は1,909億円、EBITDA184億円
概要	・ 1株3,300円（100%株式価値約1,690億円）で、サムティHDに対してTOBを実施し、サムティHD株式の約63%（約1,100億円）を取得することを発表 ・ Hillhouseは、創業者森山茂氏ら株主3名（保有比率：約6%）と応募契約を締結、大和証券グループ本社及び大和PIパートナーズ（保有比率：約37%）と不応募契約を締結

株価推移⁽¹⁾



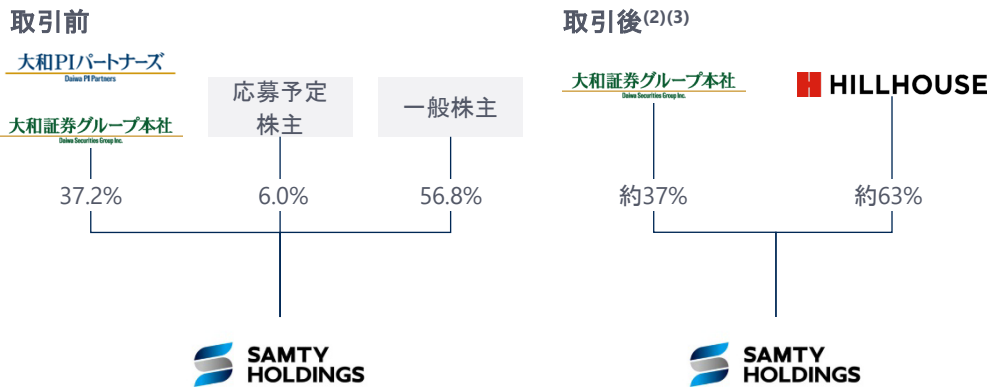
プレミアム

公開買付価格	対前営業日	対直近1ヵ月	対直近3ヶ月	対直近6ヶ月
3,300円	18.07%	20.31%	24.39%	25.81%

バリュエーション⁽⁴⁾

EV/EBITDA	PER	PBR
15.6x	14.1x	1.4x

取引ストラクチャー



非公開化後のサムティHDの展望

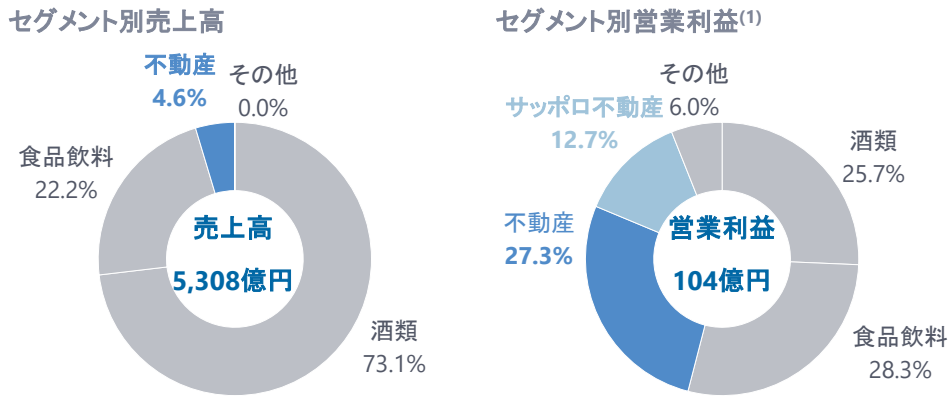
- サムティHDは、Hillhouseのグローバルネットワークを駆使し、従前自己資本で行っていた不動産開発を第三者資本を活用してオフバランスで実施することで、資金調達手段の多様化や資本効率の改善、安定的なアセットマネジメント業務へのビジネスモデル転換を企図
- また人口減少による国内の不動産市場、特にサムティHDの主要マーケットである賃貸住宅市場の縮小が見込まれる中で、Hillhouseの傘下入りを通じて、海外事業の拡大を企図

出所: プレスリリース
(1) サムティHDはサムティの特殊会社として設立され、2024年6月3日に上場。2024年6月2日以前の株価及び業績は、サムティの数値を使用 (2) 大和PIパートナーズはスクイーズアウト実施前に、保有株式を大和証券グループ本社に譲渡 (3) スクイーズアウト実施後、公開買付会社を存続会社とする吸収合併をサムティHDと実施。大和証券グループ本社は吸収合併の対価として、公開買付会社の親会社の持分を取得 (4) EBITDAは営業利益(24/12期会社予想)及び減価償却費(23/11期)より算出、親会社に帰属する純利益は24/12期会社予想を使用

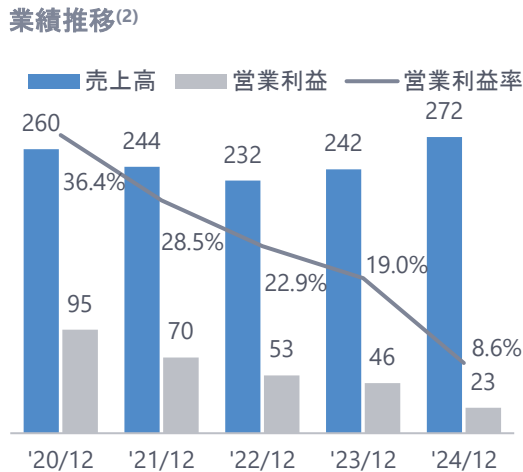
ケーススタディー | サッポロHDによるサッポロ不動産開発の売却(プロセス中)

2022年4月以降、3D Investment Partners(以下、3D)はサッポロHDに対し、企業価値創造に向けた書簡を送付。サッポロHDは2024年9月に不動産事業への外部資本導入及びビール事業の成長投資拡大方針を発表し、売却プロセスが進行中

サッポロHD セグメント別業績



サッポロ不動産開発 財務情報(億円)



貸借対照表(2024/12期)

流動資産	143
固定資産	2,136
有形固定資産	1,969
無形固定資産	2
投資その他の資産	166
資産合計	2,280
流動負債	116
固定負債	1,671
株主資本	493
評価・換算差額等	1
負債純資産合計	2,280
サッポロHD総資産に占める当社総資産の比率	34.3%

案件経緯

2022/4	3D Investment PartnersがサッポロHDとの対話を開始
2022/9	3Dが資料「貴社の飛躍的な企業価値創造のために」をサッポロHDに送付
2023/3	3DがサッポロHDの酒類事業の低迷と不動産事業の見直し、取締役会構成への懸念を公表
2023/10	3DによるサッポロHD株5.1%の大量保有が判明。11月には10%超まで、12月には15%超までサッポロHD株を買増し
2024/2	不動産事業への外部資本導入、ビール事業の成長投資拡大の方針を発表
2024/9	戦略パートナー候補から不動産事業への外部資本導入に関する提案等を募集するプロセスを開始
2024/12	ベインキャピタルやKKR、ローンスター等の複数の投資ファンドのほか、三井不動産等の不動産各社も含め十数組が1次入札に応札
2025/1	3DがサッポロHD株を19.4%まで買増し
2025/2	サッポロHDが外部資本導入による不動産事業のオフバランス化の方針を発表。年内に検討内容の結論を出すことを想定
2025/2	3Dによる取締役選任の株主提案に対して、サッポロHDが反対を表明
2025/6	1次入札の結果を各社に通知。三菱地所、ローンスター、ベイン・東急不動産、KKR・野村不動産の提案が通過との報道
2025/8頃	2次入札の締め切り(予定)
2025年内	早ければ11月に売却先を決定(予定)

出所: 官報決算データベース、SPEEDA
(1) サッポロ不動産以外の不動産事業に係るセグメント別営業利益は、不動産事業セグメント利益(73億円)よりサッポロ不動産 営業利益(23億円)を控除して計算。セグメント利益の構成比では連結消去除く(2) 2021年12月以外の数値は推定値 (3) サッポロHDの2024/12期 有価証券報告書に記載の投資用不動産の公正価値を使用

ケーススタディー | 三菱ケミカルによるダイヤリックス不動産事業(一部)の売却



2024年12月に、三菱ケミカルはダイヤリックスの不動産賃貸・管理事業の一部と当該事業に関連する保有不動産を、約204億円で日本エスコン⁽¹⁾に譲渡し、保有資産の適正化を図った

取引概要

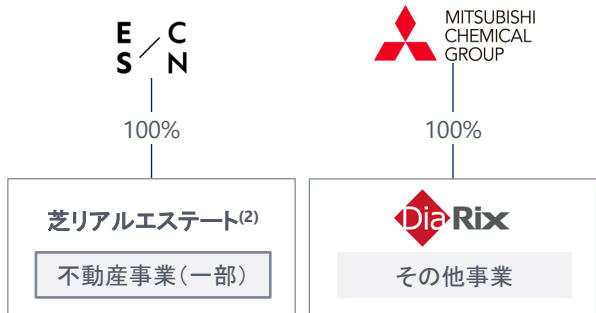
公表日	2024年12月17日
買い手	日本エスコン ⁽¹⁾ - 東証プライム市場に上場 - 住宅分譲事業、不動産開発事業、不動産賃貸事業、資産管理事業等を手掛ける
対象事業	芝リアルエステート ⁽²⁾ ※ダイヤリックスの不動産賃貸・管理事業の一部と、当該事業に関連する売手グループの保有不動産を承継対象とする新設会社
売手	三菱ケミカル(三菱ケミカルグループ100%子会社)
企業価値	20,364百万円(100%) ※取得価額は、株式取得額と債務承継額の当該契約締結時における合計概算額

ストラクチャー概要

取引前



取引後



本件の狙いや背景

三菱ケミカル

- 対象事業は安定した賃貸収入があるものの、非中核事業であることに加え、保有不動産に関わる修繕費の増加傾向が見られていたため、中期経営計画に即した「選択と集中」の一環として当事業からの撤退を決断

事業の選択と集中 基本方針(新中期経営計画2029)



日本エスコン

- 日本エスコンは本件を通して、賃貸収益の確保と売買による売上向上、優れた開発用地の仕入れも見込む
- 本件は日本エスコン第5期中計「長期ビジョン2030」において開示された、事業戦略上の重要テーマに複数該当しており、中長期的な戦略にも合致した案件
- 本件により不動産賃貸事業セグメントを構成する子会社は3社となり、本セグメントにおける保有資産も大幅に増大

エスコン子会社3社の不動産資産保有状況(2025年3月末時点)

	棚卸資産	固定資産	資産合計
ピカソグループ	16,732	36,252	52,984
四条大宮ビル	16,435	25,129	41,564
芝リアルエステート ⁽³⁾	11,785	8,626	20,411
合計	53,305	62,976	116,280

Source: プレスリリース、会社公表資料
(1) 2025年4月25日付で、社名をエスコンに変更 (2) 対象事業の吸収分割先として2025年1月17日に新設 (3) 株式取得時の数値

留意事項

本プレゼンテーションは、フーリハン・ローキー株式会社（以下「フーリハン・ローキー」又は「弊社」という。）が貴社（以下「貴社」又は「受領者」という。）の為に、貴社内部限りの利用を前提として作成したものです。本プレゼンテーションは、貴社により今後実行される可能性のある一つ又は複数の取引について予備的な評価をする際の補助とすることを目的として作成されたものであり、本プレゼンテーションの内容の一部又は全部を公表する権利、また、いかなる第三者に対しても開示する権利も受領者に付与するものではありません。本プレゼンテーションは、貴社と協議する際の資料としての使用の為にのみ作成されたもので、弊社による口頭説明によって補完され、かつ、その説明との関連においてのみ考察されるべきものです。弊社の事前の書面による同意なしに、本プレゼンテーション及びその内容を他のいかなる目的にも使用することはできません。

弊社は、公共の情報源から入手した情報、その他弊社が独自に入手・検討した情報が、全て正確かつ完全であることを前提とし作成されたものであり、当該情報は、受領者が本取引を進めるか否かを評価するために必要とする可能性のあるすべての情報を含むとは限りません。フーリハン・ローキーならびにその役員、取締役、従業員、代理人および関係者は、本プレゼンテーションに含まれる情報（将来の予測、事業の推測、見込みまたは利益に関する成果または合理性を含む。）または受領者もしくはそのアドバイザーに対して書面もしくは口頭で提供されるその他一切の情報の正確性、完全性、クオリティ、妥当性または適切性に関し、現在または将来において、明示的にも黙示的にも表明または保証を行わず、義務または責任を負わず、かつ、それらの一切の責任は明示的に免責されます。本プレゼンテーションに含まれる一切の情報に関し、フーリハン・ローキーは独自の検証を行っていません。

本プレゼンテーションの内容は、法律、税務、規制、会計または投資に関する助言または勧告として解釈してはならないものとします。いかなる受領者も、本取引に関する法的事項その他の関連事項に関し、独自のカウンセラー、税務アドバイザーおよび財務アドバイザーと相談すべきです。本プレゼンテーションは、すべての情報を網羅することを意図しておらず、また、貴社が必要とする可能性のあるすべての情報を含むことを意図していません。



Houlihan
Lokey

フーリハン・ローキー株式会社
〒100-6230 東京都千代田区丸の内 1-11-1
パシフィックセンチュリープレイス丸の内30階
+81 3 6212 7100
CORPORATE FINANCE
FINANCIAL RESTRUCTURING
FINANCIAL AND VALUATION ADVISORY

HL.com