



ネットリース不動産： その構造がもたらす底堅さ

主なポイント

- ネットリース物件とは、テナントが物件の運営費用やその他の経費の一部または全部を負担する賃貸不動産であり、歴史的に、不動産投資家のポートフォリオにおけるインカムの創出を支えてきました。
- 事業運営上の柔軟性と長期的な入居の安定性を提供するネットリースは、一定の事業用テナントにとって魅力的な選択肢となっています。
- 同セクターは、物件所有者の運営費用負担が比較的小さいことや、契約に基づく賃料収入が得られることなど、歴史的にディフェンシブな特性を示してきました。また、テナントの信用力は、インカムの持続可能性を支える重要な要因と考えられています。

はじめに：ネットリース投資に対する関心の高まり

経済の不確実性や市場のボラティリティが高まる環境下で、投資家は分散投資による潜在的なメリットや他の資産とは異なるリターン特性を求めて、不動産に目を向けることが少なくありません¹。こうした特性は、不動産が過去にさまざまな市場サイクルを通じてパフォーマンスを発揮してきた実績に裏付けられています。

不動産という資産クラスの中でも、ネットリース物件はその重要性を増しています。投資家がネットリース物件に関心を寄せる背景には、主に以下の3つの潜在的なメリットがあります：

- ・ 契約に基づいたキャッシュフロー創出の可能性
- ・ 物件所有者の運営費用に対するエクスポージャーの低減
- ・ その他一部の不動産セクターと比較して、歴史的にボラティリティが低いこと

こうした理由から、ネットリース物件は、ポートフォリオの分散に寄与する可能性のあるディフェンシブな不動産セクターと捉えられる傾向があります。

ネットリース：費用負担をテナントに移転

ネットリースとは、基本賃料に加えて、固定資産税、不動産保険料、維持管理費・運営費など、物件の運営に伴う費用の一部または全部をテナントが負担する商業用不動産の賃貸借契約です。不動産賃貸借における「ネット」とは、テナントが基本賃料以外に負担する費用を指します。

賃貸借契約は、主に4つの基本的な形態に分類されます。グロスリースでは、テナントは基本賃料のみを支払います。シングルネットリースではこれに固定資産税、ダブルネットリースではさらに保険料が加わります。トリプルネットリースでは維持管理費もテナントの負担となり、物件運営費用の大部分をテナントが負担する仕組みとなっています（図表1）。

図表1：リース形態別のテナントの費用負担

テナント負担費用	リース			
	グロス	シングルネット（N）	ダブルネット（NN）	トリプルネット（NNN）
基本賃料	○	○	○	○
固定資産税		○	○	○
保険料			○	○
維持管理費				○

リース期間や費用負担の範囲は、契約内容や法域によって異なります。本表は、一般的なリース形態を簡略化して示したものです。

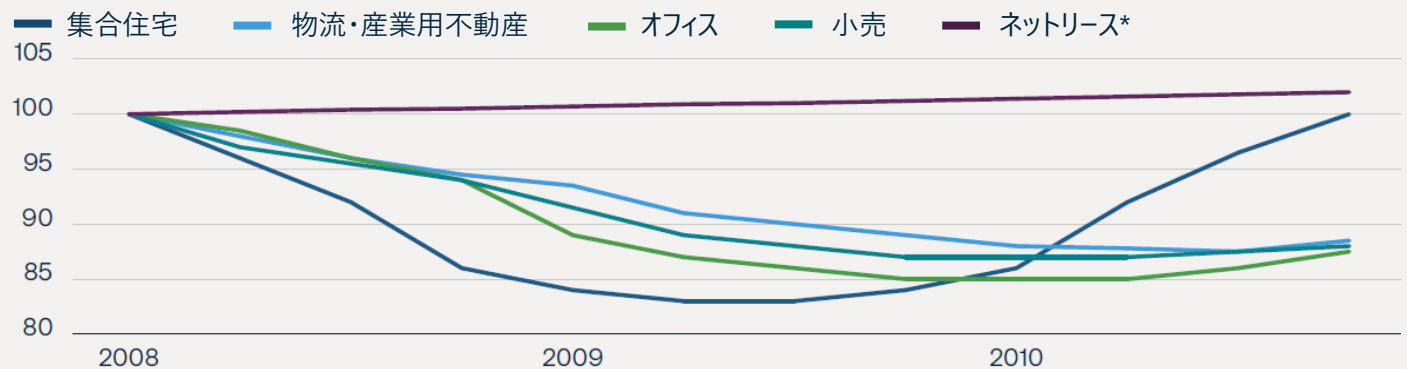
ポートフォリオにもたらすメリット

ネットリース物件が投資家のポートフォリオにメリットをもたらす可能性がある理由として、主に以下の点が挙げられます：

- **インカム成長の可能性：**一般的に、ネットリースには、消費者物価指数（CPI）に連動した定期的な賃料引き上げ条項や、一定率で賃料を引き上げる条項が組み込まれています。これにより、長期にわたるインカムの創出を支えるとともに、インフレの影響を一定程度緩和する効果が期待できます。
- **運営費用に対するエクスポージャーの低減：**ネットリースは、契約に基づく賃料収入をもたらすだけでなく、物件所有者にとっては運営費用の上昇による影響を受けるリスクを低減する可能性があります。近年、不動産関連費用が上昇していることから、この点は特に重要です。米国とカナダの主要 11 市場では、物流・産業用不動産の固定資産税が過去 5 年間で平均 21% 上昇しました²。また、収入に占める不動産保険料の割合は、2024 年までの 5 年間で約 1.0% から 2.4% へと 2 倍以上に上昇しています³。
- **設備投資負担の軽減：**物件の維持管理やその他の不動産関連の責任がテナントに移転されるため、物件所有者の設備投資負担は軽減されます。純収益（NOI）に対する設備投資額の平均比率は、ネットリース物件では 3% にとどまる一方、物流・産業用不動産では 14%、オフィスでは 20% となっています⁴。
- **安定したキャッシュフロー：**ネットリース物件は、さまざまな市場環境を通じて、歴史的に比較的安定したキャッシュフローを維持してきました。こうした特性は、ポートフォリオの分散効果を支える要因となっています。実際、世界金融危機を含む市場の不確実性が高まった局面では、他の多くの不動産セクターで NOI が大幅に減少した一方、ネットリース物件の NOI は相対的に安定して推移しました（図表 2）。

図表 2：世界金融危機時におけるネットリース物件の NOI 推移

NOI 指数：2008 年第 1 四半期～2010 年第 4 四半期（2008 年 1 月 1 日を 100 として指数化）



2008 年第 1 四半期～2010 年第 4 四半期は、世界金融危機時の不動産パフォーマンスを示すために選定した期間です。NOI は 2008 年 1 月 1 日を 100 として指数化しています。対象セクターは構成やその他の特性が異なる場合があり、直接比較できるとは限りません。また、異なる期間では結果が異なる可能性があります。過去の運用実績は将来の運用成果を示唆するものではありません。* 投資適格の信用格付けを有するテナントに賃貸されているネットリース物件。

以上の特性を踏まえ、ネットリース物件は、インカムの成長、運営費用に対するエクスポージャーの低減、ポートフォリオの分散といった潜在的なメリットが期待できる、ディフェンシブな不動産セクターと捉えられています。

ネットリースを支えるテナントの存在

ネットリース投資において、テナントの信用力は最も重要な要因の一つです。これは、物件の価値が、テナントの長期にわたる賃料支払い能力と密接に結び付いているためです。ネットリース物件への投資を評価する際には、物件そのものと同程度に、テナントの信用力を精査するケースも少なくありません。信用力の高いテナントは、リース期間を通じて賃料の支払いを継続する可能性が高く、投資家に安定的で予測可能性の高いキャッシュフローをもたらすことが期待されます。

投資適格の格付けを有するテナントや、その他の財務基盤が強固なテナントに賃貸されているネットリース物件は、一般的に高い評価額（低いキャップレート）で取引される傾向があります。投資家は、より安定したキャッシュフローが期待できる代わりに、低い利回りを受け入れる傾向があります。また、経済の不確実性が高まる局面でも、財務基盤の強固なテナントは事業を継続し、賃貸借契約上の義務を履行する能力が比較的高いと考えられます。これにより、景気後退期においてもキャッシュフローの強靭性が維持される可能性があります。一方、テナントにとっては、物件の維持管理や運営費用に関する負担が増えるものの、長期的な入居の安定性と事業運営上の柔軟性が得られることが、ネットリースの主な魅力となっています。

ネットリースは通常、基本賃料が低めに設定される一方、リース期間は10～25年と長く、期間中の賃料引き上げ条件があらかじめ定められています。これにより、テナントは物件の使用に伴うコストの見通しを立てやすくなり、事業運営や物件の維持管理、カスタマイズに追加的な資金を充てることができます。また、長期にわたる入居が見込めることから、特殊な設備の導入や物件固有の改修が必要な場合にも、テナントは自社の事業ニーズに合わせた設備投資を行いやすくなります。

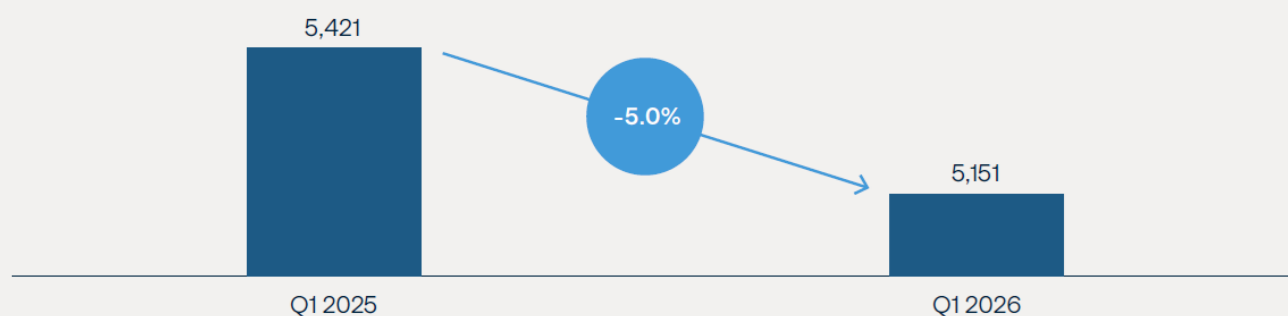
このように、ネットリース物件は、投資家とテナントの双方にメリットをもたらす仕組みといえます。投資家にとっては、信用力の高いテナントに支えられた持続性のある長期的なインカムが期待できる一方、テナントにとっては、長期にわたる物件の利用が可能となり、費用の予測可能性が高まるとともに、事業のニーズに応じて物件に投資・改修する柔軟性が得られます。



幅広いセクターで活用

ネットリースは、事業運営に不可欠な不動産に特に適した仕組みです。こうした物件では、テナントによる多額の設備投資や高額な移転費用が長期入居につながり、安定的な賃料収入を支える可能性があります。ネットリース投資額の中で最大の割合を占めるのは物流・産業用不動産で、2025 年には投資活動全体の 50% 超を占めました⁵。ネットリース投資額の増加は、市場における売り出し物件の供給が少ないことにも表れています（図表 3）。

図表 3：市場に出回るネットリース物件の供給状況



市場で売り出されている物件は、ザ・ボルダー・グループを通じて売却物件として掲載されているネットリース物件を指します。表示された数値は 2025 年第 1 四半期および 2026 年第 1 四半期のものであり、他の期間やネットリース市場全体の状況を必ずしも反映するものではありません。市場における売り出し物件の供給状況は、時期によって変動する可能性があります。出所：ザ・ボルダー・グループ、2026 年 4 月時点。

主なセクターは以下のとおりです：

- **物流・産業用不動産**：倉庫、配送施設、冷蔵・冷凍保管施設、データセンター、製造施設、生産拠点
- **小売**：フランチャイズ飲食店、自動車部品販売店、ガソリンスタンド、食品スーパーのチェーン店
- **医療**：緊急外来診療所、外来手術センター、医療用オフィスビルなどの医療関連施設

物流施設やデータインフラ施設では、一般的にネットリースの仕組みが採用されています。こうした施設ではテナントによる多額の投資が必要となることが多く、長期的な入居の安定性やコストの予測可能性がメリットとなるためです。

物流施設では、テナントが自社の事業運営に合わせて、保管ラック、自動化設備、配送システム、その他の設備改良に多額の投資を行うことがあります。一方、データセンターなどのデータインフラ施設では、電力インフラ、冷却設備、通信接続設備、セキュリティ設備、特殊機器などへの大規模な投資が必要となります。

事業運営に不可欠な機械設備やコンピューティング・インフラの移転は複雑で、多額の費用を伴うため、長期入居の重要性が一段と高まります。いったん施設が企業の配送ネットワークに組み込まれると、移転には多額の費用がかかるだけでなく、事業運営に支障をきたす可能性もあります。この点が、テナントの長期的な継続入居を支える要因となり得ます。

長期のネットリースは、テナントが安心して設備投資を行える環境を提供するとともに、物件の使用に伴うコストの予測可能性を高めます。これにより、高度に専門化された施設の維持管理がしやすくなり、テナントは物件の運営を自ら管理することができます。

ブルックフィールドの強み

投資家がネットリース物件のメリットを享受できるかどうかは、マネージャーの経験と専門性に大きく左右されます。ブルックフィールドは、以下の3つの強みを背景に、こうしたメリットを投資家に提供できる有利な立場にあります：

規模：ブルックフィールドは、約 2,800 億米ドルの運用資産残高と約 24,000 人の事業運営担当者を擁する世界最大級の不動産投資家の一つです。不動産の所有・運営で培った豊富な経験と専門性を活かし、物件管理のあらゆる側面に対応する能力を備えています⁶。

強固な現地ネットワーク：世界各地に 650 人超の不動産専門家を配置し、ネットリース投資に不可欠な各セクターや地域市場の最新データを収集・活用できる体制を整えています⁶。

テナント選定における専門性：ネットリース物件への投資を成功させるには、経営が安定し、財務基盤の強固なテナントとパートナーシップを構築する能力が極めて重要です。ブルックフィールドは、100 年以上にわたり実物資産の運営に直接携わってきた経験を通じて、市場や不動産に関する豊富な過去のデータを蓄積しています。こうした知見とデータを活用してテナントの信用力を厳格に審査することで、安定的な入居の継続と賃料回収を支え、投資適格のテナントから長期的なキャッシュフローを得られる可能性を高めています。

ネットリース不動産は、市場サイクルを通じて持続的なインカムと強靱性をもたらす可能性があります。しかし、こうしたメリットを実現するには、規律ある資産選定、厳格なテナント審査、豊富な経験に基づく不動産運営管理が不可欠です。ブルックフィールドは、グローバルな事業規模、現地市場に関する深い知見、100 年以上にわたる不動産運営の経験を活かして投資機会を発掘し、物件を積極的に運営・管理することで、投資家に安定した長期的なキャッシュフローを創出することを目指しています。

脚注

1. 分散投資は利益を保証するものでも、損失を防ぐものでもありません。
2. MSCI、米国四半期不動産指数、2024 年 12 月 9 日。
3. サヴィルズ、2024 年 6 月 20 日。
4. グリーン・ストリート、2026 年 3 月 20 日。
5. CBRE、2026 年 2 月 13 日。
6. ブロックフィールドおよびその関連会社の運用資産残高は、2026 年 6 月 30 日時点の数値です。従業員数には、2025 年 12 月 31 日時点におけるブロックフィールドの不動産事業全体の投資専門家および事業運営担当者が含まれます。

リスクに関する留意事項

不動産関連金融商品への投資は、不動産の価値、賃料、稼働率に影響を及ぼす経済的、法的、環境的要因の影響を受ける可能性があります。ネットリース不動産への投資にはリスクと不確実性が伴います。テナントの財務状況、リース契約の満了や非更新、債務不履行、空室、再賃貸に伴う問題などが、物件の収益や価値に悪影響を及ぼす可能性があります。また、金利、キャップレート、経済情勢、不動産市場のファンダメンタルズの変化に加え、特定のテナントや地域への集中が投資パフォーマンスに影響を与える可能性もあります。長期リース契約や契約に基づく賃料収入によって、将来のキャッシュフローの予測可能性が高まる場合がありますが、将来の稼働率、賃料収入、不動産価値、投資成果が保証されるものではありません。本資料に記載された情報は、投資助言、取引意図や保有資産の示唆、または投資パフォーマンスの予測を目的としたものではなく、そのように解釈されるべきものでもありません。

AI の導入拡大および関連インフラ需要に関する予測は、将来の見通しに基づくものであり、不確実性を伴います。データセンターの処理能力に対する実際の需要は、現時点の予測と異なる可能性があります。

データセンターへの投資には、技術の変化、競争、新規供給、電力の確保可能性やコスト、建設・開発に伴うリスク、特定テナントへの集中、規制の変更、市場需要の変化など、さまざまなリスクが伴います。

分散投資は利益を保証するものでも、損失を防ぐものでもありません。

本資料に記載された見解および情報は、随時変更される可能性があります。ブロックフィールドは、これらの見解や情報を更新する責任を負いません。本資料の情報は信頼できると判断した情報源に基づいていますが、その完全性や正確性を保証するものではありません。

データインフラおよび関連する不動産の種類に関する一部の記述は、現時点での観測結果や市場動向を反映したものです。データインフラに対する将来の需要は、技術の進展、顧客需要、規制の変更、競争、経済情勢全般など、さまざまな要因の影響を受ける可能性があります。現在の市場動向が今後も継続する保証はありません。

本資料に記載された見解は、ブロックフィールド（その子会社・関連会社を含みます）の現時点での見解であり、予告なく変更される場合があります。ブロックフィールドおよびその子会社・関連会社は、これらの情報を更新する義務、または変更について顧客に通知する義務を負いません。本資料に記載された見通し、予測、ポートフォリオの構成比率は、いずれも本資料に記載された日付時点のものであり、予告なく変更される可能性があります。

過去の運用実績は将来の運用成果を示唆するものではなく、投資価値および投資から得られるインカムは変動する可能性があります。

将来予想に関する記述

本資料に記載された情報には、米国連邦証券法、特に改正 1934 年米国証券取引所法第 21E 条、およびカナダの証券法に定める「将来予想に関する記述」が含まれているか、またはこれらに基づく情報が含まれています。将来予想に関する記述には、過去の事実に関する記述を除き、将来の活動、事象または展開に関するすべての記述が含まれます。これには、事業戦略や投資戦略、戦略を実行するための施策、競争上の強み、目標、事業の拡大および成長、計画、見通し、将来の成功に関する記述などが含まれますが、これらに限定されません。これらの記述は、過去または現在の事実のみに関するものではないことから識別できます。また、「予想する」、「推定する」、「期待する」、「予測する」、「意図する」、「計画する」、「考える」といった表現や、これらに類する表現は、将来予想に関する記述であることを示すために使用されています。将来予想に関する記述は、不正確な前提条件や、既知または未知のリスクおよび不確実性の影響を受ける可能性があります。こうした多くの要因は、実際の将来の業績や結果を左右する重要な要素となります。したがって、将来予想に関する記述の実現が保証されるものではなく、実際の業績や結果は、記載された内容と大きく異なる可能性があります。これらの不確実性を踏まえ、将来予想に関する記述に過度に依拠すべきではありません。

© 2026 Brookfield

BPW-998104

Contact Us



privatewealth.brookfield.com



LinkedIn でフォロー