

建造キャピタルが本格始動

欧州投資家を支援

1999年から07年まで投機資金が日本の不動産市場に流入しマーケットは急速に拡大したがサブプライム問題を発端にした金融市場の大混乱の直撃を受けて不動産市況は大きく落ち込み、海外の投資家たちも一気に引き揚げた。現状、クロスボーダー取引は停滞期だ。だが、いまがチャンスだと感じている海外の投資家は多い。昨年8月に設立した建造キャピタル(東京都港区)は、そうした海外投資家向けのビジネスを本格化する。レオナード・マイヤー社長に事業展開や日本市場と投資家動向などについて聞いた。(聞き手・中野淳記者)

■年内に250億円取引へ

—不動産投資顧問会社として本格的に動き出す。事業展開について

「長期資金(コア)を運用する欧州の投資家に対して日本市場における投資活動を支援するプラットフォームを提供する。投資家と日本の不動産市場の橋渡しを担う役割だ。当初予定通り8月初旬までに金融庁から第二種金融商品取引業のライセンスなどビジネスに必要な認可取得は完了した。第1段階としてドイツやオーストリア、スイスなど欧州の機関投資家や個人富裕層に対して日本の不動産への投資を手助けする投資アドバイザー業務を手掛ける」

「第2段階として投資家から集めた資金でファンドを組成する。リスクを抑えながら複数の不動産に対するアクセスを望む投資家の要望にファンドという形態で対応する。まだ青写真を描けるところまで進んでいないが、大枠としてはオフィスビルを中心に、商業施設や住宅も一部対象になるだろう。8月24日には玄海キャピタルマネジメントと欧州投資家の日本不動産への投資サポート業務を協働で行うことで合意に達した。玄海キャピタルは投資パイプラインの提供・買付交渉・管理運用などアセットマネジメントを担当し、当社がデット資金調達からクロージング、投資家向け助言、レポート業務までを担当する。将来的に日欧双方の投資家が参画するコアファンドを設立する考えだ。ただ、まずは不動産に直接投資する投資家に対するサービスを充実させて実績を積み上げ評価してもらえることが先決だ」

—投資対象の物件規模と運用などについて

「当面、50億～250億円規模の都心オフィスビルを投資対象とする。レジデンシャルでは35億円程度だ。年内に3物件・250億円の物件取得を目指している。来年には新たに500億～1500億円の資金を呼び込みたい。コア投資家はバイ・アンド・セール戦略が基本だ。運用期間は7～12年で10年以上保有する割合が多い。そのため安定的にしっかりキャッシュフローを生み出す物件を狙って投資をするのが特徴だ。リターンの期待値はオフィスビルがNOI利回り5%～5.5%、レジデンシャルで6%程度を念頭に置いている。レバレッジは50%～60%」

—証券化した物件が本格的に償還を迎える。リファイナンスが成立しなければ不動産が投げ売りされる懸念もあり、ビル供給も12年には03年問題に匹敵する。いま日本の不動産は買い時か

「日本(東京)の不動産の魅力は空室率や賃料のボラティリティ(変動)が低いことが挙げられる。ニューヨークやロンドン市場と比較すると非常に低い。現在、東京と同等といえる都市はパリぐらいだ。アジアに投資したい欧州の投資家はかなり存在するが、東京以外のアジア諸国は不確実性が高いマーケットだ。逆に東京は確実性とキャッシュフローの信頼性は高い。欧州の投資家は今後も大きく成長が見込めるアジア市場に絡んでいたいと考えており、そうした意味からも東京の不動産に投資をするのはアジアに絡みつつ、安心感が持てるのが魅力だと思っている」

「日本の不動産価格がいま底値なのか、さらに5%下落するのかわからない。ただ、物件を買うには良い時期だとも考える。07年前後の相場は長期投資をするには現実的ではなかった。いまは競争力があるビルを選定すれば安定的で健全なリターンが期待できる。当社が抱えているクライアントは長期投資家だ。10%を超えるリターンを求めているわけではない」

■市況回復の兆しも

—ドイツのコメルツやDEKAが日本の不動産投資で先行しているように見えるが競合相手になりうるか。また、ドイツから日本への投資資金が潜在的にどの程度か

「コメルツやDEKAは、当社のクライアントになりうる会社で競合になるとは考えていない。ドイツの投資資金の潜在能力としては約750億ユーロが海外に向かうと見られる。日本の投資適格不動産は全世界で約18%を占めており、そこから観測すると135億～150億ユーロが日本に振り向けられると見立てることができる。現時点で20億～25億ユーロ(約3000億円)が投入されている」

—グローバルな不動産投資プレイヤーが激減した

「日本においてもグローバルな投資家と取引が相当に収縮したのは事実だ。ただ、若干回復の兆しが見え始め一部では投資マネーを欲し始めている。東京市場が競合する都市はロンドンだが、ロンドンの不動産価格は07年水準比で6割程度に落ち込んだ。バブル崩壊直後は1、2社のプレイヤーだけだったが、いまでは5～10社が参入し活発になってきている。そもそも海外の投資家は日本の不動産に興味がなかったわけではない。売りたい側と買いたい側の期待値に大きなギャップがあったのが原因だ。その結果として大規模な取引が成立せずに、より小口の取引にとどまった。しかし、最近になってギャップが埋まりつつある。売りたい側と買いたい側で折り合いがつくようになってきたので、これから東京で売買取引が増えるだろう。ケネディウスの物件が米カーライルグループに売却できたが、予兆の一つだと感じている」

—今後、会社組織としてどう育成するのか

「当社の人員体制については現行の4人から、年末までに8～10人に拡充する。来年は事業の成長に応じて12～17人まで増強して対応する考えだ。海外投資家とのやり取りに長けている人材をしっかりと確保し、日本と海外の両方に備えた体制を増強する」



【プロフィール】レオナード・マイヤー・ツークリックヴェーデ博士はドイツでの銀行取引の実習期間や法律の研究期間を経て、博士論文を完成させた後の1993年に来日して以来、日本で活動。日本ではヒポ・フェラインス銀行グループで様々な管理職を経験。04年1月にハイポ・リアルエステートグループに入社し、Hypo Real Estate Capital Japan Corporationの社長兼CEOとして日本での事業立ち上げに携わる。05年4月に日本、香港、ムンバイ、シンガポールを含むアジアで融資インフラを確立することを任され、06年12月に完了。日本において有数の不動産融資機関に育て08年5月に同社を退職し、同年8月に建造キャピタルを設立。