

株式会社 不動産経済研究所

〒160-0022 東京都新宿区新宿 1-15-9 さわだビル7階

TEL 03-3225-5301 (代表) FAX 03-3225-5330

URL <http://www.fudousankeizai.co.jp>

購読料：月額 15,200 円 (税別)

月3回発行

● Opinion	設計図はビルをとり巻く業務環境から	1
● Deal Information	SMBC系SPCが病院、老人ホームなど22物件取得	2
● J-REIT Benchmark	REIT全体のトータルRは引き続き緩やかに改善、個別分析：DHI、SIA	4
● Interview	廣井康士郎—グロブナー アジアパシフィック開発責任者兼駐日代表	8
● Topics	日生が丸の内に新オフィスビル竣工/JLLが不動産投資フォーラムを開催	11
● Focus	築30年以上が3分の1を占める現実—“2つの老い”が迫るマンションで	12
● Fund of Funds	総資産額3.91%増の6.28兆円	14

## Opinion

## 設計図はビルをとり巻く業務環境から

川北 英隆

京都大学経営管理大学院 教授

先日、ロンドンのシティーとバミューダを訪ねた。両方とも知る人ぞ知る損害保険のメッカであるから、世界の損害保険業界の状況を調べるのが本来の目的だった。とはいえ、ついでに不動産市場の活況を垣間見ることができた。

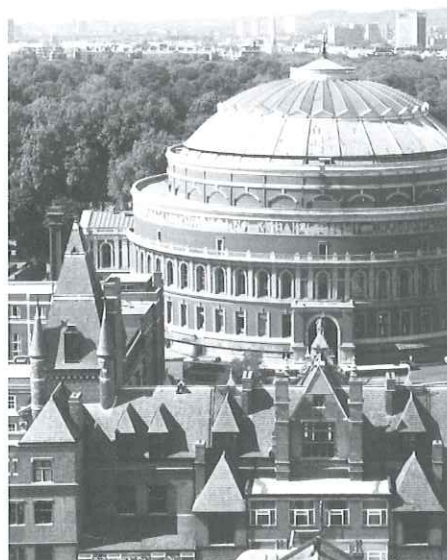
ロンドンのシティーでは、著名なロイズが損害保険の市場を提供している。そのロイズが入居するのが、スターウォーズに登場するような斬新なビルである。古き良きロンドンを知る者の悪評はともかく、目立つことは確かである。シティーには、そのロイズのビルよりもさらに目立つ「30セント・メリー・アクス」と呼ばれるラグビーボールのようなビルが聳え立っている。こちらはスイス・リの所有である。スイス・リは大手の再保険会社（主に損害保険会社に対して保険を提供する会社）である。

スイス・リはもちろん、多くの損害保険会社がロイズを取り巻くようにオフィスを連ねている。ロイズからの距離が近いほど、損害保険会社のランクが高いとか。少なくとも損害保険会社は保険取引のためにロイズに足を運ばないといけなから、ロイズ近郊のオフィスの人気が高い。そもそも、ロンドンはビルの建設ラッシュなのだが、シティーでも何カ所もビルが建設されていた。ロイズの横の土地も更地になっていた。

一方、バミューダでは、そのロイズと連携し、また税制上のメリットを受けつつ、損害保険関係の会社（損害保険会社、コンサルタント会社、弁護士事務所等）が集積している。これらの会社はコンスタントな利益成長を達成しているようだ。同時に、専門会社向けのビル賃貸業も活況である。バミューダは小さな島国であり、損害保険関係の専門機関がコンパクトに収まっているから、その街にオフィスを構えることで、質の高い仕事が容易に達成できる。以上のシティーとバミューダの不動産事情から類推するに、特定の産業の集積が街作りのために重要だと思える。つまり、ビルが提供する利便性や付加価値は、そのビルをいかに設計するのかわりに留まらない。ビル周辺を含め、入居者が事業展開する上での環境をいかに整備するのかである。言い換えれば、業務上、相互に関連する入居者をいかに多く集めてくるのかがキーファクターとなる。

シティーやバミューダにおける損害保険産業の発展は自然発生的なものであり、その恩恵を不動産が受けている。この不動産にとっての理想的な状況を「待つ」のではなく、「意図的に作り出す」のが、今後の不動産業界の役割だろう。特定産業の発展と、不動産の発展との好循環を自分で演出するわけだ。

折しも地方の活性化が安倍政権の重点課題となっている。それぞれの地域にふさわしい産業が何なのか。そのために必要な機能とは何で、誰が提供できるのか。不動産業にとって、設計図を描く本来の作業は、この環境の設計からスタートするだろう。



## 「市況が良い時も悪い時も投資を継続し続ける アジアの住宅はまだクオリティ上がる可能性」

グローブナー 廣井康士郎アジアパシフィック開発責任者兼駐日代表に聞く

ロンドンで300年の歴史を持ち、日本でも14年の投資実績を持つグローブナー。長期的な視点を持ち続け、東京における高級住宅投資に特化し、開発のみならず、リノベーションを通して価値観を創造し、国内外の顧客に訴求する考えだ。アジアパシフィック開発責任者兼駐日代表である廣井康士郎氏に聞いた。

グローブナーについて。

廣井氏——日本には多くの外資系企業が進出しているが、不動産業を本業とした外資系企業は実は多くない。グローブナーは300年の歴史を持った、英国ロンドンに本社を置くプライベートカンパニーで、投資家でもあり、デベロッパーでもある。11カ国・17のオフィスに総勢500名を超えるスタッフを置いているが、われわれがオフィスを構える11カ国は今後20年、50年を見据えた中でも、国際都市と呼ばれる都市を選んでいる。現在、200億USドル（約2兆円）の資産を世界で運用しており、それぞれの地域に根差した文化や慣習、ライフスタイルを理解しながら事業を展開している。ロンドンでは、ウエストエンドの一等地メイフェアとベルグレイヴィア地区を300年に渡り開発保有し、世界で一番地価の高いエリアとして価値創造をし続けてきた。

ロンドン以外の事業展開はいつから？

廣井氏——1950年代から世界へ進出し、不動産を通して資産のアセットダイバーシフィケーションを行ってきた。アジアへの進出は1994年の香港が皮切り。当時香港は英国領だったので、英語が使え、法規制も英国法なのでグローブナーには参入しやすいマーケットだった。日本へは2001年に進出し、14年の歴史を持つ。1997年ごろから大きなインベストメントバンクのファンド

やメーカーをバックグラウンドにした余資の運用など、多様なプレーヤーが日本に入ってきたが、世界金融危機、東日本大震災を経て、撤退や縮小など大きく運用方針が変化する中で、われわれは日本に一貫してコミットし、長期的な視点を持った投資ビジネスを続けている。

日本での実績は？

廣井氏——過去14年間に2000億円以上、件数として100件以上の投資を行った。長期的な視点というと、コアの投資家をイメージし、ロングタームに持ち続けると思われがちだが、不動産にはマーケットサイクルがあるので、良いタイミングで購入し、ディスポジションをする。市況が良い時も悪い時も投資を継続し続けるスタンスが日本への長期コミットメントだ。つまり、それだけ不動産業において、バラエティに富んだ手法を持っている。われわれが得意とするのは、インターナショナルな視点に立って不動産に不可価値を創造することだ。2000億円の投資実績の中では、ファンドの運用も行ってきたし、自己ポジションでの100%投資や、パートナーシップを組んだ投資も行っている。投資ストラクチャーも日本に存在するあらゆるストラクチャーを経験している。

今後の投資戦略は？

廣井氏——更にアジアへシフトしていきたい。アジアでの投資は1994年以降、20年経つが、徐々



廣井  
康士郎

にエクイティ規模が大きくなり、現在約10%をアジアにアロケーションしている。中長期的に15～20%を目標としている。一方で長期的な視野に立った投資エリアとしてダイナミックで競争力のあがる国際都市はどこかという視点を持った時に、中国、日本の2カ国中では、香港、上海、北京、東京の4つの都市にフォーカスすることが重要だろう。地域に根差した付加価値をどのように創れるのか、そのためには都市を良く知り深掘りしていかないと、不動産投資はできない。われわれは、自らチームを編成し、ローカルなアセットマネジメント、ファイナンスアレンジメントができるスタッフを採用、教育し、自らリスクを取りに行っている。長期のトラックレコードを有し、日本のマーケットをわかっていることも強みであると考えている。

#### アジアの中で東京の魅力は何か。

廣井氏——今後中国はさらに発展していくと予想され、長期的な視野に立つと、中国を見ない投資はあり得ない。一方で、中国に投資するリスクも理解しているので、その対になるものとして、日本の安定したマーケットを両輪にしながらからアジアを見ていくことになる。東京の魅力は、投資対象となる物件数がアジアのなかでは極めて多いこと。オフィスにしても住宅にしてもボリュームが厚い。かつ、法体系が整っている。残念ながら日本語で取引しなければならないが、法に守られた取引が透明性を持つてできる。また、所有権であることも重要だ。中国を含めてアジア内で所有権取引がクリーンに出来る国は限られている。それ以外のポイントとしては、街の清潔さ、安全面、人の勤勉さとホスピタリティーなど、東京が持っている価値はアジアの他都市と比べて高いポテンシャルがある。



#### 高級住宅投資に特化する理由は？

廣井氏——1994年に香港に進出するに当たり注目した点は、アジアの住宅のクオリティが十分でないこと。ロンドンのウエストエンドという世界で一番住宅価値の高い街で300年不動産価値を創造してきたデベロッパーとして、アジアの住宅にはまだまだクオリティを上げる可能性があると考えている。オフィスはAクラスならばどの国に行っても素晴らしいが、住宅のクオリティにはギャップがある。各々の国の住宅は、そこで生活している人たちの文化や歴史的背景から構成されるため、日本の住宅は狭く、小さな部屋で区割りされている。インターナショナルなスタンダードで見る高級住宅として、ロンドンのように200～300㎡の住宅が普通にあってもおかしくない。われわれは内部の品質やデザインも含めて、何がインターナショナル・スタンダードのラグジュアリー品質なのかを良く知っている。アジアではこの部分を提案する力が発揮できればいいと考えている。もう1つの理由は、住宅が一番流動性が高いということ。オフィスは一度買ってしまえば、マーケットが悪ければ全然動かなくなる。しかし住宅は1棟で買うことも可能だし、ユニットで売却することも可能で流動性がある。また、日本でマスプロダクトに参入したところで、競合がたくさんある。香港でも状況は同じだ。しかし、ラグジュアリーなものを作

#### ●プロフィール

2001年のグロブナーの日本進出時より14年間にわたり駐日代表を務める。日本における事業基盤の構築、自己投資、開発事業、ファンド・マネジメント事業を立ち上げる。2011年よりグロブナー・アジア・パシフィックの開発責任者および取締役会メンバーでもある。グロブナー入社以前は、ローンスターグループにてディストレスト・アセット・ビジネスおよびM&Aを担当。また、東京建物にて投資および開発業務に携わる。

### 「市況が良い時も悪い時も投資を継続し続ける アジアの住宅はまだクオリティ上がる可能性」

グローブナー 廣井康士郎アジアパシフィック開発責任者兼駐日代表に聞く

れる会社は多くない。そこが高級住宅開発投資に  
フォーカスする大きな理由だ。

#### 代表的な物件は？

廣井氏——自ら開発した物件では、2008年  
に竣工した「グローブナープレイス神園町」。6年  
経った今、賃料坪単価で平均2万1000円を超  
え、坪2万7000円の賃料が取れている部屋もあ  
る。日本で最高の賃料が取れている物件のひとつ  
だ。稼働率もほぼ満室状態だ。

#### 日本の物件は割安感があると聞く。

廣井氏——ロンドンの一等地には坪4000万  
円を超える物件があり、香港でも坪2500万円  
のものが、シンガポールや台湾でも、日本の  
最高水準より高いものも出てきた。日本の高級住  
宅には需要の側面からまだまだ可能性がある。  
日本ではこれまで国内需要にのみフォーカスして  
いた。国際的なニーズが十分に掘り  
起こされていない。その為には、東京の素晴らし  
さと物件の持つブランドと品質を英語を使って説  
明し、海外の需要を呼び込んでくる必要がある。  
日本のデベロッパーやファイナンシャルインベス  
ターが参入するには、まだまだハードルが高い。

#### 顧客に訴求できるのか。

廣井氏——高級物件を購入する土壌はできつ  
つある。1つにはオリンピックが大きなポイントに  
なると考えている。オリンピックは海外からの集  
客装置であり、多種多様な人が来日し、実際に  
東京の楽しさ、安全、清潔さなどを実体験を通じ  
て確認することができる。今後は東京のみならず、  
日本の良さについて議論する機会が増え、日本で  
不動産を持ちたいという意識が広がる環境が整え  
られていくと思っている。ロンドンで不動産の開  
発をしていて思うのは、高級住宅が坪4000万円

と言っても、4～5年前はそうではなかった。こ  
こにきて価格が上昇している理由は、ロンドンの  
住宅がセイフティーヘブンとして注目されているか  
らだ。それと同じことがアジアの中で起こり、東  
京が“ポストロンドン”になり得ると見ている。

#### リノベーションにも注力する。

廣井氏——グローブナーが300年培ってきたロン  
ドンの街は、築100～150年の建物があるものの、  
ファサードをしっかりと残しながら内部をリノーベ  
ーションし、それによりライフスタイルの変化に対応  
する街を作っている。この考え方を日本のマーケッ  
トに問う絶好のタイミングが来た。現在分譲中の  
「ザ・ウエストミンスター六本木」は、六本木ヒル  
ズ近接の築10年の物件を全面的にリノーベシ  
ョンし、新たな価値を吹き込んだ。建物は2011年  
10月に購入している。多くの外資系が日本から脱  
出し、日本のデベも投資判断しにくい状況の中  
で、われわれは先行きの戦略を想定しながらこの  
物件を購入した。1年半をかけてデザイン、品質、  
ブランドを見直し、真の価値は何かを訴求する作  
業を行った。一方、国外の方々に日本や東京を再  
評価してもらい新しい需要を掘り起こす、この2  
つの壮大な実験を行った。その結果、「六本木」  
は平均分譲価格が2億6000万円ながら、すでに  
半分が売れており、国内外の富裕層から支持され  
ている。平均坪単価は600万円を優に超える価  
格だ。日本は震災を機に「真の豊かさとは何か」  
といった定義が変わった。新たに物を作らなくて  
も、素晴らしいストックが東京にはあり、既存の  
ものをどう活用し、サステナブルな資産をどうやっ  
て築くかという時代に移った。「ザ・ウエストミ  
ンスター六本木」が5年後、10年後に日本のリノーベ  
ーションの新しい定義になると思っている。

