

日刊 不動産経済通信

株式会社 不動産経済研究所

〒160-0022 東京都新宿区新宿1丁目9番1号NEOX新宿7階

電話 03-3225-5301(代表) FAX 03-3225-5330

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

購読料/月額10,500円(税込) 送料/月額800円(税込)

昭和四十年九月二十七日 第三種郵便物認可

日刊(土日・祝日休刊)

第11906号

2008年(平成20年) 3月28日 金曜日 発行

目次 頁

◎ 国交省、P R E 戦略確立で施策の方向性 : 1
— 売却アドバイザー費用などの支援も

◎ 三井不販など、住みかえサポート新会社 : 2
— リフォームや引っ越し、ワンストップで

◎ 住林、老・住複合開発の全国展開目指す : 3
— 静岡・葵一部開業に続き愛媛社有地でも

《特集・地価上昇反転》③

◎ 流動化事業は入口と出口で融資規制強化 : 4
— 外資のエクイティで積極購入のケースも

◎ 中小物件を企業や個人が自己資金で購入 : 5

◎ 08年オフィス供給、東京半減し大阪増加 : 7
— 三鬼が分析、大都市と地方の格差拡大

◎ Jプライム、新宿センタービル40%取得 : 8

◎ 日土地、足立区新田で医療モール開発 : 8

◎ 東急不・地所、佐倉のゴルフ会員権販売 : 9

◎ スウェーデンハウス、改修事業を一本化 : 9

◎ 日住協の正会員、年間最多の636社に : 10

◎ 公取協、ネット広告の適正化を要請 : 10

※本社、4月14・15日に不動産経営者講座を開催

《特集・地価上昇反転》③

◎流動化事業は入口と出口で融資規制強化

―外資のエクイティで積極購入のケースも

既存物件を購入してバリュアアップし、あるいは素地から物件を開発して投資家やファンドなどに売却する不動産流動化事業は、地価の上昇幅が鈍化した影響で物件そのものは購入しやすくなったが、入口における外資系金融機関によるノンリコースローン規制と、出口における転売融資規制によって大幅な縮小を余儀なくされている。手持ち在庫の早期販売を目指す一方、新規には一切仕入れないという方針を打ち出し、事実上、流動化事業からの撤退を宣言した中堅のマンションデベもいる。

ただ、外資系の投資会社などがフルエクイティで実際に割安な日本の不動産を取得しようというニーズは強く、外資のエクイティパートナーと提携して積極的に大型案件を取得しようという日本の不動産会社の動きは活発だ。また、出口では数千万〜数億円クラスの中古物件をキャッシュで取得し、貸ビルなどとして運用する個人富裕層のニーズが高く、市場は二極化している。

中古マンションなどを仕入れてバリュアアップ後、流動市場に再販するアルデプロは、07年8月にゴールドマン・サックス(GC)の子会社で有価証券の取得保有を行う(株)ジーエス・ティーケー・ホールディングス・フォー合同会社から、第三者割当による新株発行とCB発行などを通じて約300億円の資金調達を行った。実際に300億円のの一部を使って、今期中に都内で100億円クラスの物件を購入する予定だ。久保玲士社長は、「GCはわれわれにない知識やノウハウを持っており、海外の投資会社やファンドが日本市場

に何を求めているかなどの情報も提供してくれる。出資直後に銀座1丁目のティファニー銀座本店を約380億円で購入したのも新鮮な目線だった。今後も財務面の優位性をバックに、優良物件を積極的に獲得していきたい」と話している。今後はオフィスビルなども含めた大型物件の取得を強化するため、これまで全国主要都市に展開してきた営業所を各支店に統合するとともに、東京都内でフルエキイティで取得可能な投資物件をターゲットに、経営資源を東京圏に集約していく。出口はデットに頼らず、自己資金で物件を取得できる海外ファンドや機関投資家をターゲットにしている。

中堅マンションデベの中にも、外資のエキイティパートナーと提携して生き残りと業容の拡大を目指すところもある。総和地所は、既存の建物の用途や機能を変更、バリエーションアップしてエンドユーザーに販売するリノベーション営業部と投資用不動産の開発やファンド組成のためのSPC設立などを手掛ける不動産投資開発事業部を新設。外資系のエキイティパートナーとの提携を模索しながら、今後は大型の買い取り・再販案件を仕掛けていく。「ノンリコースローンなど融資の厳格化というピンチは逆に良い物件を取得するチャンス。外資は東京の優良不動産を安く、買い得とみており、有力な外資をエキイティパートナーとすれば小さい投資で大きな物件を取得できる」(辻秀樹社長)と話している。

◎ 中小物件を企業や個人が自己資金で購入

一方、医師やビルオーナーなど個人の富裕層が港区、中央区などの東京都心部で、数千万円から数億円クラスのリノベーション物件を購入するニーズも旺盛だ。中古マンションの再生・販売を手掛けるノヴェルでは、

転売事業への銀行融資が厳格化されたことにより、1年ほど前からファイナンスに頼らないビジネスモデルを模索してきた。「現在、融資してくるのはノンバンクか地銀ぐらい。キャッシュで物件を購入できる大手デベやファンド、個人富裕層との取引が中心になっている」(小原秀紀社長)という。「長期のチームで保有し、貸ビルなどとして運用するケースが多い。こうした個人客に積極的に融資する金融機関はまだある」。同社では、個人の富裕層が貸しビルとして運用することを想定した中古オフィスビルの新ブランド「AXIS」シリーズを立ち上げ、4月から1棟当たり1億〜3億円程度で販売を開始する。

東京都心部に特化してコンパクトマンションやオフィスビル、商業施設を開発・販売しているコムラエージェンシーは、サブプライムローン問題以前はLTVで取得資金の8〜9割まで引き出せた銀行融資が、現在は約7割まで落ち込み、これまでの販売先は確実に減った。その一方で、銀行融資に頼らず、フルエクイティで資金を調達する個人投資家や、減損会計の導入でバランスシートが好転した企業、好業績の企業にコーポレートローンで優良不動産を販売するケースが増えた。

同社の小村峰之社長は、「オフィスビルや商業施設に比べ、空室率なども把握しやすく、ロースクというイメージがあり、個人投資家は年金代わりという感覚で長期保有を前提にレジデンスを購入したがるのだろう。今後、買い手は長期保有の過程で生じるインカムゲインを基準に、空室率などを含めてよりシビアに物件を選別していくので、供給側はしっかりした開発コンセプトに基づき、テナントに支持される作り込みを行なっていかなければならない」と分析している。

*本シリーズは今回で終了します。