

「私募リートは内部成長も注力するタイミング 実績は何物にも代えがたい信頼につながる」

ダイヤモンド・リアルティ・マネジメント 中元克美社長に聞く



中元 克美

私募ファンド、私募REIT、メザニン投資に加え、セパレートアカウントでの運用や米国をはじめとした海外不動産投資へとサービスを拡大するダイヤモンド・リアルティ・マネジメント。国内外の不動産マーケットへの幅広いアクセスを拡大する一方で、三菱商事グループの持つグローバルなあらゆる産業とのネットワークを活用した情報力や分析力を駆使し、投資家の需要にマッチしたプロダクトを組成出来ることも強みに持つ。4月に新社長に就いた中元克美氏に成長戦略などを聞いた。

就任の抱負を。

中元氏——弊社は2004年に設立し、本年10月で丸15年となる。AUMも6月末には6300億円に到達予定であり、今後も継続的に外部成長をしていくことに加え、資産の入れ替えを含む内部成長にも注力しながら投資家へのリターンを最大限にするために、全力を尽くしたい。その上で投資家の皆様から数ある不動産AM会社の中でも日本一のAM会社という評価を得られるような会社にしていきたい。

足元の事業環境をどう見ているのか。

中元氏——リーマン・ショック以降、不動産価格自体は上昇し続けており、そろそろ踊り場とか天井感といった言葉が聞かれることも確かだ。しかし、グローバルな視点で見ると、リスクフリーレートとキャップレートとの差といったイールドスプレッド自体は、先進国の中で日本はまだまだ大きく開いている。そういう意味では国内外の投資資金が不動産に流入し価格形成されていること自体は説明ができるレベルにある。このイールドスプレッドが今後、金利上昇などで縮小してきた場合は、危険なサインという認識を持つ必要がある。

どういった成長戦略を描くのか。

中元氏——弊社は大きく4つの事業分野を持っており、それぞれを収益の柱とすべく成長

を図る。1つ目が私募リート、2つ目が私募ファンド、3つ目が国内のメザニン、4つ目が海外で、主に米国のエクイティとメザニン。まず私募リートに関しては、2012年組成以降安定的な成長を遂げており、重要な旗艦ファンドと位置付けている。現在も多数の投資家の皆様から高い評価と支持を頂いており、そうした投資家の皆様からの期待に応えられるように、投資目線に合った物件を高値つかみせず優良案件を積み上げていきたい。今後弊社の私募リートも30物件を超え、資産規模も約3000億円を超える見通しの中では外部成長のみならず今後は内部成長についても相当注力していくタイミングと考えている。加えて、資産の入れ替えもやっていきたい。本リートは物流施設が6割超、さらにeコマースの影響が限定的な都心部の商業施設を合わせると約9割を占める極めて安定的な物流・商業リートという印象を投資家の皆様から強く持ってもらっている。この点は商社系らしいAMとしての強みと自負している。

私募リートの需要は強いものがある。

中元氏——投資家は安定配当と、適度な流動性を求めているのだろう。また公募リートの場合、日々値段が付くが、私募リートは付かないなどの点で投資家からの強い需要があることを確認出来たので、次の展開として、現在運用

中の私募リート的主要アセットである物流・商業施設とは異なるアセットタイプによる第2 私募リートの設立を検討している。1つ目のリートは物流色が強く景気の影響も受けにくい安定志向のリートであるが、次のリートは景気上昇メリットも一定レベルで取り込めるようなアセットタイプを組み入りたい。たとえばホテルや賃貸住宅などが考えられる。いずれも高値づかみせず、クライテリアに合致し適切な配当を分配出来るものであれば組み入れる。今のマーケット感で言えば宿泊特化型のホテルなどが組み入れやすいと考える。

私募ファンドは？

中元氏——国内外の大手機関投資家による、セパレートアカウントでの大口投資需要も確認している。弊社は私募ファンドでも優れたトラックレコードが相当積み上がってきたので、個別のセパレートアカウントとして国内外の機関投資家の資金を各々のクライテリアに合わせて柔軟に組成して行きたい。

メザニンへの取り組みも注力している。

中元氏——そもそもメザニンへの投資は他のAM会社は殆ど手掛けておらず、かなりユニークな商品。弊社ストラクチャードファイナンス部で国内と海外の両方を手掛けており、将来的には本部にしたいほど注力している。とくに米国における開発案件のメザニン需要がおう盛だ。一方で海外案件へのハードルが高い国内投資家も少なからずいるので、そういう投資家向けに、海外不動産投資の入口としてメザニンを紹介している。

投資家にとって海外投資の留意点は何か。

中元氏——機関投資家が海外投資をする際



●プロフィール

1990年4月 三菱商事(株)入社、2003年9月 三菱商事・ユービーエス・リアルティ(株) 出向、次長、不動産投資部長、2008年5月 三菱商事(株) 開発建設本部海外不動産ユニット北米チームリーダー、統括マネージャー、2013年4月 同社収益不動産開発部長代行、同年10月 Diamond Realty Investments, Inc. 出向、President&CEO、2017年1月 三菱商事(株)不動産事業本部 中国不動産開発部 中国不動産開発部長、2018年10月 同社アセアン・中国不動産開発部 アセアン・中国不動産開発部長、2019年4月 ダイヤモンド・リアルティ・マネジメント(株)代表取締役社長(現任)。

には、マーケット変動リスクに加えて、投資家によっては為替ヘッジが必要であり、ヘッジコストを差し引いた場合の利回りとヘッジコストが不要な国内での利回りを天秤にかけることになる。また海外から取得する情報量の少なさという部分もあり、海外のAM会社に直接説明されてもその内容を検証するのに時間を要する場合もある。従って、そうした部分を弊社が埋めながら適切なアドバイスをする役割があると思っている。更に投資家との信頼関係の面でも国内の私募ファンド・私募リート事業を通じて相当程度築き上げているものがあるので、これらをベースにして海外不動産商品を提案することもある。前述のように、投資家によっては、海外メザニン投資は海外投資に対するハードルを低くできるのではないかと。昨年、ダイヤモンド・リアルティ・マネジメント・アメリカが三菱商事アメリカの現地法人としてロサンゼルスに設立され、弊社からもプロパー社員2名を出向させている。このように、海外商品の場合は現地にグループ会社があり、現地のマーケット情報を発信する、あるいは現地で組成した商品を日本で紹介することに対して、我々がプロフェッショナルアビリティを有することが、投資家にとっての安心感につながるのではないかと。このような背景もあり、米国では既にエクイティの開発ファンドも手掛け

「私募リートは内部成長も注力するタイミング 実績は何物にも代えがたい信頼につながる」

ダイヤモンド・リアルティ・マネジメント 中元克美社長に聞く



ており、今年度はコアアセットを対象としたオープンエンドファンドの立ち上げも検討している。

差別化戦略、強みは何と考えるか。

中元氏——三菱商事のネットワークを活かして様々な産業との接点を持てることは非常に大きい。特に物流施設や商業施設のファンドにおいては物件取得からリーシング面でも大いに役に立つ。また、海外のネットワークも重要だ。米国の事例で言うと、現地に独自のネットワークを持っていることは強みにつながる。海外展開では情報力が重要であり、前述のダイヤモンド・リアルティ・マネジメント・アメリカを拠点とし、現地での米国人材起用による目利き力と商品組成力に加え、我々が持つ本邦投資家のネットワークを合わせて活用し事業を伸ばしていきたい。弊社は創立後15年を経て、しっかりとしたトラックレコードを積んでおり、それらの実績は投資家に対して説明する上で、何物にも代えがたい信頼につながる。その効果もあって、年金基金や海外の機関投資家が弊社を選んでくれている。

ESG への取組については？

中元氏——今や、なくてはならない戦略の1つ。投資家がファンドマネージャーを選ぶとき、ESG に対してどれだけ取り組んでいるAM会社であるのかというところを相当チェックする。当初は海外の投資家からであったが、今は国内機関投資家、年金基金からも ESG 取組を聞かれるようになった。私自身、ESG への取組は、運用事業を行うにあたってのライセンスであり、ESG に会社としてしっかりと取り組むことで、投資家から信任が得られるという認識を持つ。弊社は海外投資家との接点も深く、ESG を意識するきっかけ

を持つことが早かった。具体的な ESG の推進に向けて、3年前にタスクフォースを組み、2年前から私募リートでGRESBに参加している。

組織的には社内に ESG 委員会を作り、社員教育も実践している。具体的な社内の ESG 取組としては、地球環境への配慮、社会貢献、企業統治それぞれのテーマに即して会社として目標設定を行い、この取組方針に基づいて、各本部、各部署で各々が何をやるのかを目標設定し、四半期に1度、レビューを実行している。

先行き懸念するリスクは？

中元氏——今の不動産価格が、イールドスプレッドで正当化されているとすれば、金利上昇リスクを考えなければならない。金利上昇局面においては賃料上昇に反映されるまでの遅行性がある。もう1つは、米中貿易摩擦の影響が究極的にはリセッションにつながる可能性がある。金利上昇とは逆の方向かもしれないが、米中貿易摩擦の長期化によって景気が悪くなってしまうことへの懸念は持つ必要がある。

受託資産残高の目標は？

中元氏——海外を含めて、2021年度末AUM1兆円超を目標にしている。これまで得意としてきた物流施設や都心部の商業施設は継続的に取組み、それとは異なるアセットタイプとして、ホテル、賃貸住宅、オフィスなどを拡大したい。足元のAUMは約6300億円となる予定であり、今後3年の成長戦略はスピード感が求められるが、無理をして高値買いするつもりはない。これまでの成長スピードでいうと、私募リート・私募ファンドが中心だったので、成長戦略において海外エクイティ・メザニンの部分が大きな役割を担う。