

「ニューノーマルに向けたアセットクラスを意識 サステナビリティを経営の中心軸に置き取組む」

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

国内・海外の投資家向けに不動産私募ファンド、私募リート、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。今後はニューノーマルに合わせた投資を強化するとともに、サステナビリティを経営の中心軸に置き投資家ニーズに応える考えだ。中元克美社長に足元のマーケットと戦略などを聞いた。

足元のコロナの影響をどう見ているのか。

中元氏——コロナの影響について、社会全体を通して見ると、変革をもたらしたという意味でポジティブなインパクトもある。具体的にはデジタル化が加速したこと、働き方改革がうまく進んだこと。デジタル化はECの推進が大きく、従前はネットでの買い物に壁を感じていた人も利用するようになった。様々な意味で5年位必要なことがこの半年で一挙に進んだ。不動産に関して言えば、物流アセットに対する投資意欲が活発化したこと。Jリートの投資口価格を見ればよく分かるし、我々も現場において投資家からの期待が高まっていることを感じている。物流テナント需要においても、空室率がほぼゼロであり、賃料も好調に推移している。一方、商業施設は一般的にECの影響を受けているように見られているが、食品スーパーは日常生活の買い物施設だけでなくECの発送拠点にもなっている。結果的に、コロナの影響下においても売上増につながっており、今後もECの延長線として住宅地内に立地するリアルな商業施設は伸びる要素になるのだろう。

オフィスアセットは？

中元氏——一般的にオフィスは、働き方改革の一環として在宅勤務が増えて、床需要が減るといった見方がされている。足元の実態とし

て、出社する人数が減って執務スペースに余剰感のあるテナントもあるが、今後はオフィスの在り方に変革が起こるであろう。ただし、決してネガティブ面だけではなくポジティブな面もあると見ている。今後オフィスの役割が分散化され、いわゆる本社機能は中心地（CBD）に必要なのだが、在宅勤務そのものはコロナが収束しても無くならないため、自宅がオフィスの一部になることもあるし、本社機能と自宅との間にサテライトオフィスの需要が新たに生まれ、企業のオフィス機能が分散化される。従ってオフィスは新常态に向けた変革の中で、これら3種類のオフィス拠点のネットワーク化が進んでいくと思われる。

賃貸市場への影響は？

中元氏——短期的に見ると、コロナの影響を強く受けたアセットはホテル、飲食店だが、コロナが収束すれば、ホテルの稼働率は戻る。日本の観光資源や食文化、ホテルのホスピタリティーは世界有数だ。数年後にはインバウンドが回復しコロナ前の水準には戻るだろう。オフィスも変革が起きているなか、大手町や渋谷のオフィスの解約といったニュース性のあるネガティブな情報が多く流れている。本社機能以外、今後CBD以外に分散化されると予測されるため、結果的にオフィス全体の床需要の総量は

それほど変わらないのではないかと。また床を減らすテナントの中には、より好立地の CBD へ動く需要も生まれるはずだ。

投資家の動きに変化はあるのか。

中元氏——緊急事態宣言時など、一時はフリーズ状態だったが、今はコロナ前と変わらない。不動産も、機関投資家のポートフォリオの一部だとすれば、株式市場が好調な中で不動産投資だけを止めるといったインセンティブは働いていない。加えて、海外投資家からの資金流入が増えてきているので、コロナ禍において相対的に日本円と東京が安全であるという位置づけが確立されている。香港に代わる国際金融都市としての東京という地位を高めるチャンスなので、魅力的な国、都市にする使命感を持たなければならない。

レンダーについても大きな影響は出ていない。我々が運用する私募リート「DREAMプライベートリート投資法人」(DPR) は物流施設が総資産額の 7 割を占めていることもあり、金利がもともと低レベルな中でも、借換え時に期間の長期化や借入条件の改善を実現できている。ただ例えばホテルでは同様の対応が難しく、アセットクラスによってレンダーも動向を変えている。

事業戦略について。

中元氏——私募リート、私募ファンド、メザニンファンドを国内と米国で展開する。私募リートについては、DPR は引き続き物流施設主体を維持しようと考えている。ただ、ニューノーマルに向けたアセットクラスは意識しなければならない。物流施設と食品スーパーのようなアセットは、ニューノーマルにもフィットし既に DPR の運用物件として運用しているので、今後もより



●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)。

強化していきたい。これらに加えて、サテライトオフィスは成長分野と位置付けており、今後取組みを検討すべきアセットだと考えている。DREAM ホスピタリティリート投資法人については、緊急事態宣言直後と比べて宿泊施設の足元の稼働率はかなり回復しているものの、コロナ前の収益レベルではない。ただ、運用物件のほとんどが固定賃料なので、直接的な影響は少なく、配当も当初想定レベルを維持できている。一方、私募ファンドは投資家の志向に合わせたアセットクラスを選ぶので、どちらかというと投資家のニーズに沿ったセパレートアカウントを強化していく。賃貸住宅はコロナの影響を大きくは受けておらず、すでに受託している案件を含めて、引き続き拡大していく。

メザニン債権は、ここへきて需要が増えている。若干、シニアのレバレッジが減っており、そこにメザニンの需要が生まれている。AM 会社でメザニン債権を取り扱うところは少ないので、ビジネス機会が到来している。

米国市場におけるビジネス環境は？

中元氏——感染者数を見てもコロナの影響が大きいのだが、我々の事業領域は賃貸住宅と物流施設等に関する開発案件なので、事業自体は大きな影響は受けていない。日本の投資家は海外投資に対してハードルを感じる人が

「ニューノーマルに向けたアセットクラスを意識 サステナビリティを経営の中心軸に置き取組む」

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



少なくとも、それを和らげる意味においてもメザニン投資を勧めていきたい。エクイティ投資に比べればミドルリスクミドルリターンなので、初めての米国投資であれば、メザニンから入っていただく提案をしている。その後実績を踏まえてエクイティ投資というストーリーを考えている。米国市場への当社のAUMの比率は全体の7分の1に止まっており、今後も注力する分野である。

投資家をどう呼び込む？

中元氏——不動産は経済成長を取り込む1つの手段であり、米国の成長率と日本の成長率等のファンダメンタルズを比較すればわかりやすい。日本の場合、普通借家契約では賃料が上げづらい。米国の場合、基本的にインフレ率と同等レベルで賃料が上がっている。これが5～10年続くと考えると、米国の不動産は賃料収入を期待するビジネスとして外すことができない。日本の投資家に対して、この日米のファンダメンタルズの違いをしっかりと説明し、いかに海外不動産にもアロケートする意義を理解していただけるかが重要と考えている。

強みは何と考えているのか。

中元氏——投資家からは、これまで物流施設を主体として手掛けてきたことに対して高く評価をいただいている。商業施設についても食品スーパーを中心としたものや、銀座や表参道といったロケーションの優れた物件のポートフォリオを築き上げているので、実績として強みがある。加えて、弊社グループ会社を通じた海外とのネットワークがあること。海外への投資を案内できる体制は整っており、これから、不動産は海外投資をしていかなければならない時

代が来るので、それに合わせた商品を備えている。

差別化戦略は？

中元氏——国内外計6事業の豊富な商品群に加え、サステナビリティ経営を進める。もともとESGをきちんと手掛けてきたが、今年度からもう一段ギアを上げる意味で、社長直轄の組織としてサステナビリティ委員会を立ち上げた。サステナビリティを経営の中心軸に置いて、社員全員が強く意識して取り組んでいく。世界中の投資家がESG投資を強く志向する環境下で、我々は運営会社として世界基準のサステナビリティ経営を実践しながらファンドを運用する事が重要であり、今後もESG投資家の要求レベルに合った商品、ファンド、リートを提供しなければならない強い使命感を持っていることが背景にある。また、投資家だけでなくステークホルダーが社員を含めて沢山いるので、全てのステークホルダーのニーズに応える中長期的な視点を持つ必要がある。単に会社が儲かるだけの時代は終わっているので、サステナビリティの視点やビジョンを持っていないと、10年後に生き残れない、それ位の危機感を持っている。

受託資産残高1兆円に向けて。

中元氏——欠かせないのは物流施設やECの影響を受けにくい商業施設への投資の拡大であるが、加えてニューノーマルに合わせたオフィス、データセンターなど、運用会社としては1歩先を見て、これから成長する産業を見極めながら投資を強化していく。海外投資家もここ数カ月、積極的に日本にアプローチしており、新たな受託案件もある。今後もセパレートアカウントで対応したい。