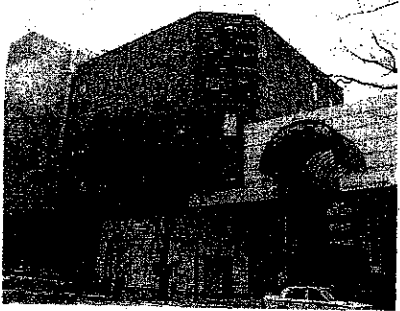


JPRが先月取得したシュートラッセ一番町(上)と三菱地所が証券化した「kurax(クラックス)」(ともに仙台市)



立しにくいこともあって、これまで地方におけるREITは難しいという状況にあったとのこと。だが、プライベートファンドによるローカル版の不動産証券化を確立することで、地方でも証券化が活発化する可能性が高いという。

例えば、東北に本社を置く有力企業や公務員を退職した人が退職金の運用先として、株式や投資信託のほか不動産投資信託も選択肢として当然考えられ

ることから、こうしたお金を持っている高齢者層をターゲットとした私募ファンドが成り立つ可能性が高いこと。さらに、地域に密着した企業が証券化を行うことで、長い間培ってきた信用をバックに地元の投資家が多数集まることも考えられる点や、現在、投資対象となつていない商業用不動産だけでなく、高齢者施設やPFIによる公共施設など、対象を広げることでも市場拡大も見込めるとしている。

不動産証券化は

建設業こそ考える必要がある

その一方で、東京市場における最近の動きとして「まず始めに土地ありき」という状況で、土地の確保を最優先にして、建物は数年先というケースが主流となつてきているため、東京では一等地でのまとまった土地が確保しにくく、地方に注目が集まつていくという。こうした流れもあって、佐々木氏はプライベートファンドによるローカル版不動産証券化の将来性は高いと見ている。「投資家は投資先の状況を見て判断しますから、証券化によって情報がオープンになつてきたというメリットもあるんです。一方、建設業の請負は非常にリスクが大きいのではないのでしょうか。建設会社にとつては工事量の減少などで厳しい状況だけにリスクは避けたいと思います。その点からも、証券化によって仕事をつくるこ

とも可能になるわけですから、むしろ地元の建設会社こそ証券化を考えるべきだと思います」(佐々木氏)というように、建設業にとつて証券化は、「造注」事業の柱となる可能性も高い。実際、関連会社を通じて仙台市内で積極的な不動産投資を行い、自社物件を証券化している地元建設会社の八重樫工務店(宮城県大河原町)や、仙台市に本社を置く日生ホームが、グローバル・ファイナンス・サポート(東京都渋谷区)と業務提携し、一〇億円規模のレジャーホテルファンドを三カ月以内に立ち上げることを先月表明するなど、地元企業が積極的に乗り出すケースも出てきている。経済が低迷する現状から、保有する不動産の有効活用を頭を悩ませている企業も多いと思われる。そうした中で、不動産の証券化という事業選択は、これからの企業経営にとつては必須アイテムになつてくるかもしれない。

J-REITの都市別投資の概要(J-REIT10社、運用総資産額1兆0,644億円、15年12月末時点。なお、地方都市別の構成比は横浜市・川崎市26%、福岡市12%、仙台市7%、札幌市7%などとなっている)

地域別構成比	67%	6%	4%	23%
地域別配分率	8,548億円	752億円	562億円	3,009億円

J-REITが組み入れている東北地方の証券化した物件

仙台市	物件名	証券会社	金額
仙台市	仙台北町ホンマビルディング	JRE	29.2億円
仙台市	定禅寺パークビル	JRE	10.0億円
仙台市	オー・エックス芭蕉の辻ビル	OJR	8.8億円
仙台市	損保ジャパンビル	JPR	31.5億円
仙台市	シュトラッセ一番町	JPR	42.0億円
仙台市	仙台大同生命ビル	NBF	35.6億円
仙台市	仙台中山SC(ジャスコ)	JRF	102.0億円
福島市	ユニックスビル	NBF	40.2億円

投資法人名

JRE	ジャパンリアルエステイト投資法人
OJR	オリックス不動産投資法人
JPR	日本プライムリアルティ投資法人
NBF	日本ビルファンド投資法人
JRF	日本リートファンド投資法人

りがうかがえる。不動産証券化を生み出したアメリカでは、証券化できないものはないといわれるほど、バラエティーに富んだ状況となつているが、東京でも最近では、対象不動産もオフィスビルや商業施設だけでなく、賃貸マンション、ホテル、物流施設、老人福祉施設、アミューズメント施設など多岐に

わたっており、資金調達金額の大型化や調達方法の多様化など広がりを見せている。

今年に入つて

仙台市中心部で活発化

こうした東京での活発化とは別に、地方においては東京圏ほど不動産証券化が一般化してないのも事実だが、東北地方においても徐々に増えつつある。例えば、東北地方でJ-REITが組み入れている証券化物件は上表の通り。仙台市と福島市で具体化しているが、このうち「定禅寺パークビル」と「シュトラッセ一番町」は、今年一月と二月にジャパンリアルエステイト投資法人と日本プライムリアルティ投資法人が相次いで取得している。また、私募ファンドでも、先月二五日にオープンしたばかりの「kurax(クラックス)」は、三菱地所の資産開発事業本部が地方エリアで初めて証券化を手掛けた物件となつた

ほか、同じく先月には、名古屋市に本社を置くワールドクリエイトが中心となって組成したSPC「青葉ホールディングス」が仙台市一番町三丁目のアーカイブ街・ぶらんどーむ一番町に複合商業店舗ビルの建設を計画していることが明るみとなるなど、今年に入つて仙台市中心部でにわかに動き始めた。

「昨年まででしたら、地方での証券化は難しいという感じでしたが、不動産証券化の世界は日進月歩といつてもいいほど刻々と状況が変わるんです。そうしたこともあって後で出てくるファンドほど強く、今では地方独自の不動産証券化が可能になつてきたと考えます」と語るのは、仙台圏での不動産証券化の研究を進めているアセットブレインズ仙台ネットワーク(事務局・仙台市泉区)の佐々木正之事務局長。同氏によれば、J-REITは東京証券取引所で扱つているため、なかなか地方に本社を置くファンド会社が成