

「リート上場は日本へのコミットメント」

プロジス 山田御酒 社長

今年二月、日本プロジスリート投資法人を上場させた。資産売却で手に入れた資金は全額を日本国内の物流不動産に再投資する計画だ。ファンドの出口戦略としてリート上場は必ずしも便利な手段ではない。それでも日本に対してコミットメントを表明する意味は大きいと判断している。

(聞き手・大矢昌浩)



建て替え需要が本格化する

——物流リート(FFM)：不動産投資信託の上場が続いています。今年一〜三月にリート全体が新規に取得した資産の約半分が物流施設だったという統計も出ています。さすがに加熱し過ぎでは？

「これまで私募で動いていたものが、リートの上場によって表面化したということだと思っています。米国ではリート市場全体の一五%から二〇%が物流施設を中心とする『インダストリアル』で占められています。專業リートだけで六〜七社あり、インダストリアルをオフィスや商業施設と組み合わせる。物流不動産はオフィスや住宅に比べて地味ではあるけれど、景気変動の影響を受けにくい資産だという評価が

一般の投資家に広く定着しています」「それに対して日本の物流不動産は

これまでニッチな存在でした。專業リートも二社しかなかった。しかし、昨年从今年にかけて專業リートが相次いで新規上場したことで物流施設への注目度が格段に上がりました。物件の取引金額やテナントなど詳細な情報が全て開示されるようになり、日本の一般投資家が投資しやすくなった。リート市場に占める物流不動産のシェアも米国並みに一気に高まりました」

——物流リートの上場は続きますか。
「三井不動産さんと三菱地所さんという二大プレイヤーが今後資産を公開するとすると、マーケットサイズはさらに一段拡大することになります。ただし、主だったリートはそれでほぼ出揃う」
——リートと同様にプライベートファンドの動きも活発です。それまで含める

と相当な資金が物流不動産市場に流れ込んでいるのでは。

「確かに投資は活発ですが、最近の主だった新規開発施設のほとんどはリートに組み込まれています。プライベートな資金を動かしている有力プレイヤーもいますが、その規模が、リートの何倍も、ということはない」

——そろそろ市場規模拡大も限界では。「結局は需給バランスの問題です。現在は非常にタイトですが、来年の中旬ごろあたりまで大型施設の供給が続くため、瞬間的に空室率が上がることもあるでしょう。ポイントはそこから先です。その後も空室が順調に消化されていくようなら、また一気に供給が増える。そうでなければ、当社も含めて各社はしばらく開発を控え、市場は静かになるはず。物流施設の空室率は一割以下でないと安定運用できません

ん。二割も三割も空いている施設を複数抱えているのに次から次へと新規開発をスタートするというのはリスクが高過ぎる」

——大量供給で空室率が上がった後、どうなると見えていますか。

「よく言われている通り、ECや3PLの拡大は今後も続くでしょう。加えてこれからは、古い倉庫を新しい倉庫に更新していくニーズがますます強くなる。私自身は、これが物流不動産市場拡大の一番のドライバーになると考えています。当社が提供するような最新型の物流施設は、日本の倉庫ストック全体に対してほんの数%にしかなりません。既存の倉庫の大半は七〇年代、八〇年代に作られた施設です。それを使い勝手が良く、災害に強く、環境に優しい施設に置き換える動きが、間もなく一斉に顕在化する。そこに事業機会が存在します」

——直近のプロジスの動きを見ると、埼玉県の川島など、いわゆる、物流一等地、ではないエリアにもマルチテナント型の大型施設を開発しています。

「確かに当社が川島に土地を買ったときは、『そんなところにテナントが付くのか』と危ぶむ声もありました。しかし自信はありました。キーポイントは圏央道です。まだ圏央道がつながっていないタイミングで土地を購入し、圏

中央道の整備と並行して施設の開発を進めました。開発が終わるころには圏央道も開通し、立派な物流適地になった。川島というエリアを物流用地として開拓し、テナントの需要を掘り起こすことができたと自負しています。そうしたことを、当社は他のエリアでもくり返しています」

「首都圏湾岸エリアなど一等地に対するニーズが根強いのは事実ですが、『坪当たり四〇〇〇〜五〇〇〇円もの家賃は払えない。少し郊外でも良いから、その分、安い施設がいい』という声は常にある」

——今年二月にJリート「日本プロロジスリート投資法人」を立ち上げました。役割としては、プロロジス本体が開発した施設の売却先、いわゆる「出口」の機能を果たすのでしょうか。

「半分は正解、半分は不正解です。売却先の問題だけなら何もJリートである必要はありません。私募ファンドだつて十分その機能を果たせます。むしろ、行政との折衝や各種手続き、情報の公開義務などが伴うJリートよりも、私募ファンドの方が機敏に動ける手間やコストも抑えられます」

「それでも我々がJリートという選択肢を選んだのは、日本市場に対するコミットメントを鮮明に打ち出すためです。上場によって日本の投資家に広く

参加していただく。そして顧客や投資家、従業員に対して、当社は日本に根を張ってビジネスを継続していくことをお約束する。それが今回の上場の一番の目的です。実際、今回リートに売却した資金は、そのまま日本のビジネスに再投資する方針です。一円も海外に持ち出すつもりはありません」

日本の比重を大幅に増やす

——日本でビジネスを展開する上で、外資であることはマイナスですか。

「メディアから、黒船、ハゲタカと揶揄されて、『どうせ状況が悪くなったら引き上げてしまふんだろう』と突き上げられたこともありましたが、我々は外資系物流不動産会社として最も早い時期に日本でビジネスをスタートし、市場の開拓に汗をかいてきました。しかし、これまでは運用する資金の大半が海外からのものでした。日本の土地を使わせてもらって商売をしているのに、『これでいいのか』という思いは常に私の中にはありました」

「また上場は人材採用の面でも大きな効果が期待できます。日本に根を張って質の高いビジネスを継続するためには、今後も優秀な人材を確保し続ける必要がある。そうした部分でも、公器であるリートをグループに持つことは有利に働くはずですよ」

——プロロジスのグローバル戦略および日本市場の位置付けを教えてください。

「リーマンショック以前までのプロロジスグループは、規模の拡大を前面に押し出していました。現在はこれを改め、資産の入れ替えによってポートフォリオの質の向上を進めています。当社はグローバルで五〇〇〇万㎡以上の施設を運営しており、その内訳はおよそ六五%が米国、三〇%弱が欧州、残りがアジアを含むその他の地域です。これを全体の規模は大きく変えずに、米国の比率を落として、欧州の比率はそのまま、アジアを伸ばしていく」

「主に米国の資産を売却することになります。米国の中でも地域によっては撤退し、その資金を別の地域に回すという入れ替えを行う。アジアの中でもメリハリを付けます。韓国からは撤退して、日本や中国を伸ばす。全世界で年間二五〇〇億円から三〇〇〇億円規模の新規開発を行っていく計画ですが、そのうち四分の一を日本でやりたいと米国本社とのCEOは話しています」

——年間七〇〇億円程度の投資ということになります。

「日本の我々としては年間四〇〇億〜五〇〇億円、今後三年で一、二〇〇億〜一五〇〇億円を用途に開発を進めていく方針です。能力的には年間七〇〇億〜八〇〇億円の開発も可能なの

ですが、あえてその六〜七割程度に抑える。無理な価格で開発用地を取得したり、需要とかけ離れた物件を建ててしまうことは避けたい。市場の参加者が増えたことで、再び用地価格が高騰しています。経験のない会社が入札で無茶な価格を付けるようになってきた。我々はそれには付き合わず、相対で用地を仕入れていきます。時間は掛かっても、確実な物件だけを手掛けていきます」

——プロロジスの戦略に合わない物件でも、買い手は見つかるのですか。

「もちろんです。我々が売却する施設は、現在のエリア展開と合っていないというだけで、むしろ新しく開発する施設よりずっと利回りがいい。その多くは償却の済んだ築二〇年程度の施設ですが、まだまだ使えて賃料収入も下がらない。むしろ上がる人が多い。投資物件としては非常に魅力的で欲しい人がはいくらでもいます」

山田御酒 (やまだ・みき)

1953年生まれ。76年早稲田大学商学部卒。フジタ入社。2002年プロロジス入社。04年シニアバイスプレジデント兼日本代表。09年3月プレジデント兼CEO。2011年6月、AMBプロパティコーポレーションとの経営統合に伴い代表取締役社長に就任。現在に至る。

