

賃料成長に見出す投資機会

—福岡中心部の売買マーケットを見る(下)

案件不足と価格上昇が進む、福岡中心部の不動産売買マーケット。投資プレーヤーにとって、保有物件の価値向上は歓迎する一方、新規投資には何らかの工夫や戦略が求められ難易度が高まっている。福岡中心部に注目する投資プレーヤーにその戦略を聞くとともに、今後の開発計画を概観しつつマーケットを展望する。

スポンサー力を駆使して案件確保 既存賃料とマーケット賃料のギャップに注目

福岡中心部における主要なアセットホルダーであり投資プレーヤーと言えば、福岡リート投資法人(FRC)だ。福岡中心部に立地する「大博通りビジネスセンター」などオフィス5物件は、鑑定評価額の直接還元法によるCapレートを4期連続で0.1bpずつ下がり、2年間で0.4bp低下した。稼働率は100%で推移し、既存テナントの契約更改では3期連続で10%以上の増額改定が続いている。一方、博多区・中央区の市中心部における新規取得は、市営地下鉄七隈線薬院駅から徒歩8分のレジ「グランフォーレ薬院」(99戸)を2014年11月に11億円で取得して以来、約3年間行っていない。他方、価格上昇を踏まえ、七隈線薬院大通駅から徒歩8分のレジ「Aqualia 警固」(126戸)を2016年11月、鑑定評価額を17.7%上回る43.2億円でサムティに売却している。

松雪恵津男社長は「目線に合うような案件は、この2~3年でさらに減っている。価格も上がり続けているため、外部からの取得は相対でない限り難しい」との認識を持つ。そのため、「外部成長は福岡地所をはじめするスポンサーパイプラインの活用が第一。また福岡・九州に特化したリートという特徴を生かして、地元企業に直接交渉し不動産のオフバランスニーズを捉える取り組みも続けていきたい」と話す。福岡の場合、地元企業は地元ゆかりのある先を買ってほしいという意向が他の都市に比べて強く、有利

な環境にある。福岡市が推進する再開発プロジェクト「天神ビッグバン」第1弾として、スポンサーの福岡地所が開発中のオフィス「天神ビジネスセンター(仮称)」(予定延床面積6万250㎡)は、2020年度に竣工・稼働した後の取得に向けて交渉していく。

市中心部で、100億円規模のオフィスが売却される機会は極めて稀。モルガン・スタンレーのファンドが2015年末に売却に動いた地下鉄空港線祇園駅至近の「大博多ビル」は、「数年に1回あるかないか」の希少案件として、内外の投資プレーヤーから高い関心を集めた。数社に絞られクローズドビッドで行われたこのディールを制したのが、みずほ信託銀行傘下のシンプレクスグループだ。シンプレクス不動産投資顧問が組成したブリッジファンドが2016年3月末に取得し、Oneリート投資法人(One)に優先交渉権を付与。Oneは今年10月に、この権利を行使して取得した。

取得時の想定NOI利回りは4.35%。大阪や名古屋に匹敵する低い水準だが、単純にこの水準を許容して取得した訳ではない。シンプレクス・リート・パートナーズの黒田武昭投資運用第一部長は「平均すると現行賃料はマーケット賃料より約25%安い。福岡オフィスの床需給は当面タイトな状況が続くと見られ、賃料のアップサイドは十分ある」と指摘し、賃上げを通じた収益改善を見込む。ブリッジファンドの保有期間中には、テナントの入れ替えにより従前賃料の坪1万1000円前後から1万5000円に引き上げられた事例が出ている。

Oneは今年6月、投資エリアの厳選を明確化する目的から、東京圏と5大地方政令指定都市それぞれに重点投資対象エリアを決定。福岡市中心部は博多駅前周辺及び筑紫口周辺、天神駅周辺に絞った。Oneは2013年10月に上場来、福岡市で40件の売買情報を得てきたがその大半が規模、立地、価格のいずれかで目線に合わないことが多かった。エリアを限定すれば、さらに検討可能な案件は少なくなるものの、「不動産部を抱えるみずほ信託銀行福岡支店のスポンサーサポートも駆使しながら、あくまで立地を厳選して投資していきたい」(黒田氏)。

「商業の町」象徴する天神西通り 天神ビッグバンで進む2つの再開発が鍵握る

いちごは2014年4月にいちご不動産サービス福岡を設立し、約3年半で9物件の投資実績がある。いちごが運用するJリートを含めると商業、ホテル、オフィスの計18物件に投資・運用している。特徴的なのは、九州最大の商業エリアである天神西通り一帯で商業施設に集中投資している点だ。いちご不動産サービス福岡の石原実社長は「そもそも福岡はほとんどが第3次産業。人が集まり消費する商業の町だ」と指摘。夕食を自宅で食べず外食する比率が全国の中でも高く、飲食需要が底堅い。飲食店の数が多く物販のアンテナショップ需要もあり裾野が広いため、リーシングしやすいという。西通りは、これらの特徴が最も顕著に出る地域であり、いちごはそこに注目している。

同社が得意とする物件サイズは、1フロア50~60坪で8階建て程度のビル。直近では9月に、西通り沿いで西鉄グランドホテル向かいの好立地にある商業・オフィスの複合ビル「天神シティビル」を、個人の地主から取得した。取得時のCapレートは低めだが、既存賃料がマーケット賃料より安い。今後2~3年掛けてCAPEX投資などを行ってテナント満足度を上げながら既存賃料をマーケット並みにし、NOI利回りを5%台半ばまで持っていく戦略だ。

いちごが最近注目しているエリアがある。天神と

中洲の間に位置する西中洲だ。細い路地に洗練された飲食店が集積し、さながら西麻布のような雰囲気を持つ。2014年に投資した「デルタウエスト西中洲」は1区画20坪前後。福岡に多い個人オーナーが大きな設備投資をせずに居抜きで借りられる物件として人気があり、「退去してもすぐ次のテナントが決まり、賃料も上がっている」(同社)。西中洲は「天神ビッグバンの奥座敷」と位置付けられ、石畳などの道路整備と景観誘導が計画されており、エリアの魅力はさらに増す見込みだ。



事業者選定の公募が始まった旧大名小学校跡地。両隣の物件を押さえている西鉄に有利か

どこを取ってもポジティブな要素が目立つ福岡市中心部の不動産マーケット。今後の焦点はやはり天神ビッグバンの動向だ。オフィスは新規供給が限定的な状況が続くことが予想される中、福岡地所の「天神ビジネスセンタービル(仮称)」が坪2万円後半から3万円を臨めるか否か。「JRJP博多ビル」が2万円の壁を突破し、来年4月に竣工予定で博多駅近くの「紙与博多中央ビル」(延床1万8853㎡)も2万円でリーシングが進んでいる。「天神」が福岡の賃料水準をもう一段階引き上げられれば、オフィスを軸とした再開発が促進される可能性が高まる。

天神では、福岡市が来年3月の優先交渉権者決定に向けて事業者募集を開始した「旧大名小学校跡地活用事業」(敷地面積1万1821㎡)も注目される。西日本鉄道、JR九州、福岡地所の地元勢の三つ巴が予想される一方で、首都圏の大手デベロッパーも関心を寄せるなどJVの組み合わせも含めて憶測を呼んでいる。土地は50年以上70年以下の定借。オフィス、ホテルなどの機能が求められている。ここ1~2年で市中総客室数の約1割が供給されたホテルは、今後も新規開業が目白押し。現時点でも2019年までに22件が予定されている。その大半が宿泊特化型で事業者は近鉄不動産から大和ハウス工業、東急不動産、ユニゾ、静岡鉄道までさまざま。供給過剰への懸念は出てはいるものの、伸び続ける国内外の需要がそれを打ち消している。