

SHINCLUB77

(株)辰 東京都渋谷区渋谷3-8-10 JS渋谷ビル5F tel/03-3486-1570 fax/03-3486-1450 URL:http://www.esna.co.jp



Y-house 撮影:平 剛

今月のトーク/monthly talk

リート

2000年、日本版不動産投資信託(J-REIT=以下リート)が誕生して、5年が経ちました。リートは、多数の投資家から資金を集め、不動産に投資を行い、その不動産から得られる賃料収入や不動産売却益を投資家に分配する仕組みです。もともとアメリカ(設立1960年)で始まり、オランダ(同1969年)をはじめ、オーストラリア(同1970年)など、欧米は日本よりも歴史が古く高い配当で推移しています。「Close up Company」に登場いただいた「株式会社リーテック」さんのように、日本でも不動産の金融商品化に即したビジネスを展開している企業が増えています。今月はこのリートについて考えます。

発足当初、数社だったファンド数も今では37社(2006年8月時点)にのぼり、時価総額は約3.5兆円になっています。投資対象もオフィス中心から商業・店舗などの割合が増え、多様化しています。

リートの魅力は、

- 1.個人による不動産の直接投資と比較して維持管理の費用・手間がかからず、証券取引所を通じて売買されるので換金性・透明性が高い。
 - 2.不動産投資のプロが複数の不動産・異なる地域に分散投資するので、リスク分散が図られている。
 - 3.利益の90%以上を分配する義務があるため、国債(ローリスク・ローリターン)や株式(ハイリスク・ハイリターン)に比べると、比較的安定して高い分配金を見込める。また投資口価格が上昇すれば売却益(キャピタルゲイン)を得ることが出来る。
 - 4.借入を行い投資を得ることで、レバレッジ効果を得ることができる。
 - 5.賃料収入と不動産価値は、ある程度物価に連動して増減するため、インフレに強いと言われる。
- ・・・などがあげられます。一方、投資信託ですから金融商品としてリスクもあります。

1.元本は保証されない。

2.不動産収入の変化(賃料水準、空き室率、不動産評価額、用途、物件数の増減、売却損益)や金利環境の影響を受けて分配金や価格が変動する可能性がある。

3.地震や火災などの災害に被災した場合など、予測不可能な事態に分配金や価格が変動する可能性がある。

本来、直接投資をすると1銘柄あたり50~100万円程度の資金が必要ですが、複数の投資信託に投資を行う「ファンドオブファンズ」を利用することで、今では1万円から投資することが可能です。

リートがもたらすプラス効果には、以下のような点が考えられます。

- 1.不動産が金融商品化したことによって、流動性が著しく増大した。よって、不動産の売買マーケットが活性化した。
- 2.日本のリートは税制上減価償却費は投資家に配当できないルールなので、減価償却相当分のキャッシュが溜まり、ビルの品質向上のためにたくさんのお金を使える。
- 3.リートには、よりよいテナントをより高い賃料で貸すことで、キャッシュフローを増大させる効果がある。しかし最近では既存のよい建物は、各ファンドの引合が多くなかなか買えないので、リートのスポンサー企業や、デベロッパーは新築を増やし、「良い建物」を建てる機運が高まっていると見ることもできる。

実際には、リートは一般に株式、債券との値動きが異なるので、それらと組み合わせて保有することで分散によりリスク低減できる投資として証券会社から勧められます。社会への貢献という意味では、良質な建物などの実体を伴うものへの投資が行われることをまず手始めと考えることができますが、より地域や社会全体に意義のある計画を提示されれば、投資家も期するものがあるかもしれないと感じました。

Y-House 新築工事



「変化を許容する新しい都市型多世帯住宅」

3世帯の家族が都心における生活の拠点として利用する住宅である。

親世帯、息子世帯、娘世帯とそれぞれ生活サイクル及び家族構成が異なるため、共通の玄関ホールをはさんで平面的・断面的に距離を確保することで世帯間相互の生活自律性を確保している。そのため、一戸建ての住宅でありながらきわめて共同住宅に近いユニークな構成となっている。

敷地は大谷石を積み上げてつくられた高い擁壁によって前面道路と隔てられていた。前面道路より3メートルほど上がった位置に地盤面があるため、通常であれば1階とみなされる道路に直接面したアクセス階を地下階として扱う事が出来た。これにより、第一種低層住宅地域にありながら総3階建てと変わらぬボリュームを確保している。

敷地は高級住宅地の入り口に位置しており、新しく生み出される建物にはそのエリアの顔として、場所性にふさわしい強度と品格を求められた。

構造はRC造で、地下階である擁壁部分は杉板化粧型枠打放し仕上げと

し、擁壁の上に乗る2層の地上部分は通常の化粧型枠仕上げとした。

大谷石の擁壁に代わる新しい擁壁には、杉板型枠を縦横ランダムに使用することで新しい表情をもったパターンを生み出すことに成功した。現場の協力によって実現した50ミリ幅という細身の杉板は、新しい擁壁に地層がそのまま隆起して露出したかのような繊細な表情を与えてくれた。

対照的に、地上部分のファサードには、全面ガラスのカーテンウォールを与えることで、都市景観としての全体性を獲得する事を目指した。このファサードはほぼ真南を向いているため、大きな熱負荷を軽減させるためにすべてのガラスにLOW-Eガラスを採用している。また、個人住宅としての高いプライバシー性を確保するため、カーテンウォールの方立にはルーバーとして用いられるアルミ型材を使用した。このアルミルーバーは奥行きが20センチほどあるため、都市からの角度を持った視線を非常に効率良く遮ると同時に、奥行き感のあるリズムをファサードに与えている。また同時に厳しい西陽の日射を抑制するのにも効果を発揮している。さらに内部では、「インナースキンハウス」(2001年竣工、施工：辰)で採用した膜材をカーテンウォール内側に使用している。前回からさらなる改良を加え、ガラス面と室内空間との間に設置され、室内の良好な熱環境を提供するように考えられている。それぞれの世帯の内装は、RC躯体の堅固なスケルトンに変化を許容する柔軟なインフィルを組み込むように作られており、相互間の自律性が高いため、各住まい手の要望や仕上げの好みなどを最大限に反映させて作られている。(内海智行)



①全体夜景。3戸の異なるボリュームの住居であるが、開口部のルーバーのグリッドが個性的で統一感を感じさせる②リビングダイニング③膜材を通して柔らかな光が入る寝室④1階玄関をのぞむ。

所在地：渋谷区
構造：RC造 地下1階 地上2階
用途：共同住宅
設計：内海智行／ミリグラムスタジオ
撮影：平 剛

K-House 改修工事



「木を生かした色味でシックな空間にリフォーム」

平成6年竣工(築12年)の建物の改修工事です。外壁塗装を機に、内装石床目地の汚れが気になるとのご相談を受け、4階部分(床面面積101.5㎡)を全面改装させていただくことになりました。着工まで半年の時間をかけ、お施主様と間取り設計・内装材等の打ち合わせをさせていただきました。当社のリニューアル担当は、企画設計から現場監理、竣工に至るまで一人で行なうため、現場での変更等はスピーディに対応できる利点があり、工期も予定通りにお引渡することが出来ました。(担当：谷貝真美)

お施主様からも一言

「新築竣工時、建物の設計に対してはほぼ満足していたが、リビングフロアの石の目地だけが、汚れが落ちにくく不満であった。まずその改修の話からスタートし、設備や使い勝手など変更したほうがいいものを総点検した。フロア仕様だったエアコンは、環境に配慮しているノンフロア仕様へ、トイレは、当初のTOTOからINAXに変更した。ギミック的なところはいいとしても水の使い方などは、今INAXの方が断然いいと思う。」

内装材は、造作家具や建具に木の材料をふんだんに使ってもらい、床の大理石や壁も既存の白のベースカラーから、茶系やベージュなど少し濃い色味になったので、落ち着いた雰囲気になった。施工そのものは一生懸命やってもらったが、年配の辰のM氏が時々現場に登場してくれたことで、職人に押し切られず、要望が聞き入れられた部分もあった。また、ハウスクリーニングの後、出入りをした職人のせいだろうか、微妙な汚れが目立った。職人同士は自分らの仕事だけに集中して、『ちょっと汚したところを拭く』などの配慮が足りない場合がある。そのあたりのコントロールが現場主任の腕の見せ所かと思われる。」



株式会社 リーテック 磨きぬかれたノウハウで、不動産金融市場を先導する

今回は、銀座中央通りのビルにオフィスを構える、株式会社リーテックさんをご紹介します。

代表取締役平松克敏氏はじめ大手デベロッパーで経験を積まれた少数精鋭のメンバーが、不動産金融市場の新時代に向けて、新しい不動産ビジネスに取り組むべく、2000年9月に設立された会社です。

銀座のオフィスで、藤本憲太郎事業本部営業グループマネージャーにお話を伺いました。

株式会社リーテック

代表取締役：平松克敏

設立：2000年9月

所在地：東京都中央区銀座7-8-5植松ビル8F

TEL:03-6218-0300 FAX:03-6218-0301

URL:http://www.reitec.co.jp



—お仕事は、大きく分けて3つの分野に分けられると伺いました。
藤本：そうですね。まず「プリンシパルインベストメント」(Principal Investment)、いわゆる「転売」です。土地の場合もあれば建物の時もあります。例えば境界が取れていない土地を我々が確定したり、賃貸マンションなどは、稼動中のものを買ってPMコストの見直しや内装に手を加えてそのマンションの収益性、パフォーマンスを最大限にして転売します。

2つ目が、「デベロップメント」(Development)、「開発」ですね。土地を仕入れて建物を建てて売却するというものです。

—いわゆる通常のデベロッパーさんがやっているお仕事ですね。

藤本：ええ、そうです。当社では、デザイン性の高い賃貸マンションやオフィスを計画して、ファンドをはじめ、投資家に1棟での売却を行っています。

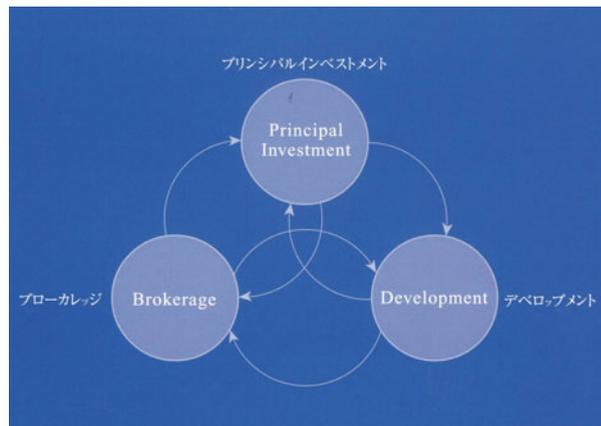
—3つ目の「ブローカレッジ」はどういうものですか。

藤本：Brokerageは、「仲介」です。最近、当社での比率は落ちてきていますが、例えばAさんとBさんという売主買主の仲介を行うことです。でも一般のエンドユーザーというより、あくまで法人間を取りもつものが多い。リート、国内ファンド等の投資家や大手中小デベロッパー間のネットワークを生かして、分譲マンション用地から収益物件の仲介、エクイティ投資の案内まで、幅広く行っています。特に、最近の受益権売買に伴う書類業務など、詳細煩雑な業務にも対応しています。

—土地・建物情報はどのような形で行われるものですか。豊富な資金力が必要なのでしょうか。

藤本：いえいえ、基本的に人と人との個人的なつながりです。わが社の特色は、「少数精鋭」。平松ほか、営業のプロジェクトを行う事業本部のスタッフが4名。みなデベロッパーや信託銀行出身です。以前培った経験や人脈をフル活用しています。それぞれが1人でプロジェクトを完結できます。

これまでの不動産会社は主にデベロップメントだけですが、我々は一つの物件に対する可能性の追求の間口が非常に広いのです。どの方法が一番いいか、開発か転売かを出来るだけスピーディに判断します。その中で物件を買うという行為が一番大変です。でもその物件を抑えることこそが会社の力なんです。どんな大きな不動産会社でも物件を買う力のある社員はほんの一握りです。我々は賃貸マンションやオフィスビルの開発など、事業は一つではないことを瞬時に判断できる。小さい会社の優位性というか、スピードがありますね。その良さ



を存分に発揮しています。

—御社のHPで「信託受益権販売業登録のお知らせ」と出ておりましたが、この「信託受益権」について教えていただけますか。

藤本：一昨年12月に施行された改正信託業法により、これまで金融機関に限られていた信託受益権売買の営業に、金融機関以外の会社でも参入することが可能となりました。「信託受益権」とは信託契約に基づいて行われる信託財産の管理や運用などの結果を享受する権利のことをいいます。

我々の取り扱う不動産投資信託の受益権は、不動産が生む収益に投資したいわけですね。不動産を所有権で扱っていると、登録免許税や不動産取得税など税金面でコストがかかってきます。信託受益権だとそういった税金面でのコストの圧縮ができることで流通が盛んになるというメリットがあります。2000年にこの不動産投資信託(Jリート)が登場してから、これまで低金利時代にあって、動きは活発でした。今回の改正はさらに利用者の窓口を拡大しようという意図があります。

しかし、最近は信託銀行の物件への審査が厳しくなっています。耐震偽造や、建築基準法違反などが社会問題化し、信託する基準がより一層シビアになってきました。比較的新築物件は合法性で問題のある物件は少ないのですが、築年が古い物件の中には問題の大小はさておき、遵法性に問題のある物件がある。いくら利回りがよくても、遵法性に問題があれば信託できません。比較的风险が小さく、買主が許容できる範囲の問題であっても信託できない。それならばいっそ不動産の契約としてしまったほうが早いんですね。1年で転売するのなら別ですが、20年も30年も所有する予定なら、単年で見ていけば所有権売買でいいという事例も見えます。金利の改正もありますし、この仕事は法律や金融の様々な知識が求められています。

辰で施工してもらった銀座のこのオフィスは、デザインを重視するという我々の仕事柄、デザインにこだわりたいと考えました。「人」が集まって、会議をやり、物件が決まる。そういう意味では、非常にいいオフィスになっていると感じます。

—本日は、どうもありがとうございました。



仙台 新寺プロジェクト
(Sendai Shindera Project)

110戸の稼動中ワンルームマンションのプリンシパルインベストメント。取得後、PMコストの見直し等、バリューアップを実施。
2006年1月



東十条プロジェクト
(Higashi-Juhyo Project)

高いデザイン性と基本性能を備えた東十条シングルマンション(43戸)をファンド向け一棟売り物件としてデベロップメント。
2005年8月



十月十九日(火)
構台架けを午前中に終える。

十月十八日(月)
白金の集合住宅はRC造、地下一階地上六階の共同住宅兼オーナー邸の建物である。現在R主任の下に自分を含め、若い係員が三人配属されている。
現場ではこれまで地下室のための掘削工事が行なわれたが、低い土地なので水が出やすい。地盤改良を行なうことになった。液化ガラスを注入して地盤の隙間に埋める方法をとる。水は現場の地下を避け、回り道して半年くらい時間をかけて地下水として流れるという自然に優しい施工方法である。
今日は、仮設構台架けの三日目である。下水道局がやってきて地下水の排水量の測量作業を行なう。ただあふれ出すだけの地下水の処理に別に下水道料金がかる。結構な金額だ。バケツ・ストップウォッチでの測量を初めて経験する。沈砂層の設置も行った。

十月二十日(水)
矢板、足場材の搬入、構台掘削部に手摺、作業足場を掛ける。これで落下などの危険はだいぶ減る。雨中の鳥の仕事に感謝。台風は東京を直撃するルートを取った。地下水の排水工事を始めてから、ずっと二十四時間監視で現場が進んでいるのだが、今夜の当番はよりによって私である。何もなければと思っていたら、深夜一件電話が入る。近隣住民の一人が心配してかけてきたのだ。現場周辺は白金で一番谷間にあり、下水管の口径が小さいので、大雨が降るとび床下浸水が珍し



東田 貴宏
水にたたられ
苦勞の毎日

根伐のためにミニコンボを使っていたが、本日は朝より雨、そのうえ台風がすぐそこまで来ている。エンジンに水が浸るのを防ぐために、出来立ての構台に早速ラフターでコンボをあげる。また現場から搬出する土が濡れると泥になるので受け付けてくれない。したがって雨天の際は土の搬出作業は中止になる。遅れている工期がまた遅れる。下水道局に向かい、昨日の書類の提出を行なう。

1976年生まれ 徳島県出身
大阪工業技術専門学校卒業
趣味:インターネット
担当した主な物件 (設計者)
都立大の家
(武松幸治/E.P.A環境変換装置
建築研究所)
TS集合住宅
(渡辺真理+木下庸子/設計
組織ADH)

十月二十三日(土)
今日から、二次根伐開始。コンボ一台、ミニコンボ二台で、構台の上から下から土の搬出を行なう。その間も地下水が出て土が濡れてしまうので石灰系の地盤改良材をたつぷり入れて処理する。石灰が反応して水分を蒸発させるため、熱を発生する。昔から行なわれている、自然に優しい地盤改良法である。水との戦いはまだまだ続くのであった。

十月二十一日(木)
雨あがり。ぬかるみになる敷地周り、山留めしてある土を持っていかれないように、薄くコンクリート打設を行い、保護する。もともと仮の打設なので左官屋など呼ばず、昼過ぎから夜遅くまで現場の我々二人の係員で表面をならす作業を行なう。
十月二十二日(金)
本日もまた雨。天候はどうしようもない。雑工事を言い終了。

TOPICS/INFORMATION

「吾妻橋共同住宅 新築工事 地鎮祭」 7月10日

オーナー住宅を含む賃貸マンションです。

構造:RC造 地上7階
用途:共同住宅
設計:司建築設計事務所
完成予定:2007年3月



「南大泉1丁目ビル 新築工事 地鎮祭」 7月19日

1階に診療所、院内薬局を置く、オーナー住宅+賃貸住宅です。グループ会社「タケダサービス」と取り組みます。
構造:RC造 地上2階
用途:診療所+共同住宅
設計:辰一級建築士事務所
完成予定:2006年12月



「小池精米店店舗併用住宅 新築工事 上棟祭」 7月22日

杉縁甲板打放し大型枠の躯体が上棟しました。

構造:RC造 地上4階
用途:店舗+住宅
設計:上松 佑二
完成予定:2006年10月

「辰の竣工物件が雑誌に掲載されています。ご覧ください」

『新建築 8月号』

「blocco」設計:長田直之/ICU、「neri.bldg」設計:若松均、「Moderna」設計:渡辺真理+木下庸子/設計組織ADH

『新建築 住宅特集 8月号』『住宅建築 8月号』

「Kh」設計:長田直之/ICU

編集後記

・今月号の発行が都合により遅れました。お詫び申し上げます。
・先月号の、建築家紹介のコーナーでご紹介した藤下先生のarchitectNo.が間違っていました。正しくは、Monthly architecture 26です。お詫びして訂正させていただきます。

