

「宿泊特化型の3つ星、4つ星ホテルを手掛ける 機関投資家と銀行の両方のニーズ把握が強み」

パシフィカ・キャピタル セス・サルキン社長に聞く



セス・サルキン

外資系の商業デベロッパーとして事業を進めてきたパシフィカ・キャピタル。前身のパシフィカ・コーポレーションが1995年から商業施設開発を進め、高い評価を受けてきた。しかし、少子高齢化社会を迎え郊外型SCが厳しい局面に立たされる中で、新たに宿泊特化型ホテルを事業の柱とする考えを打ち出した。セス・サルキン社長に戦略などを聞いた。

これまでの経緯と事業内容について。

サルキン氏——日本で約20年間、商業開発を中心に、全国で大型SC、商業ビル、そのほか太陽光発電施設などを手掛けてきた。しかし、リーマン・ショックがあり、商業が長期的に無理と判断し、商業系のポートフォリオを売却してきた。今後、都心部でいい案件があれば事業の可能性がないわけではないが、少なくとも地方都市、および首都圏の郊外型商業施設を手掛けることはしない。SCの基本は物販。物販で勝負するしかない。少子高齢化を考えると物販の限界が見えている。とくに、郊外部、地方の場合は、核店舗の弱さがあまりにもひどすぎる。また、震災後は工事費が50%程度上がっている。ほとんどの開発は事業性が合わなくなっている。昔から土地を取得していたのならばいいが、今から土地を仕込み、今の建設単価でやろうとしても採算性はすごく厳しい。その後、4年前に再生エネルギーの政策が決まったことを機に、買取制度が導入され、少子化高齢化とは全く関係ないので、弊社も3カ所開発したが、政策が大きく転換し、太陽光発電を新たに手掛ける価値はなくなった。

次の柱となる事業を何に据えているのか。

サルキン氏——弊社は内需に左右されたくないため、唯一内需と関係が無いホテル業界に注目した。数年間でインバウンドが3倍以上伸びている。

数年前は来訪者が500万人程度だったが、今年は1800万人を超えるだろう。日本には開発の障壁がたくさんあるので、ホテルの新規供給は非常に少ない。これは大きなチャンスと思い、2014年初めからホテルを中心にやろうと会社の方針を決めた。複数の案件を平行して進めながら、結果的に六本木で第1号案件が決まった。今年中にその他2、3件のホテル開発プロジェクトを発表できそうだ。

どういうホテルを展開する？

サルキン氏——宿泊特化型の3つ星、4つ星を中心に手掛けたい。六本木のように都心で5つ星を手掛けられる1000坪の土地は少ない。これからはコンセプトを決めて、200～300坪でもいいので150室～200室の3つ星、4つ星の宿泊特化型を中心にやっていこうとしている。3つ星、4つ星ホテルはインバウンドのレジャー客を中心にターゲットに据えており、海外と比べて宿泊料が安い。海外では200ドル前後のホテルが山ほどある中で1万5000～2万5000円の間単価ならば、全く抵抗感がない。海外で知名度の高い会社に運営を委託し、そのブランドで展開しようと考えている。宿泊特化型のホテルは、日本で展開する海外のブランドが少なく、いわゆる海外の大手ホテル会社がやっているブランドはほとんど上陸していない。

宿泊特化型はどういうタイプとするのか。

サルキン氏——最低延床面積で5000㎡、

5000～8000㎡が中心。客室面積は15～20㎡が中心、ADRは1万5000～2万円。エリアは、都内にはビジネスマンとレジャー客が泊まりたい赤坂、虎ノ門、神谷町、銀座、新宿、上野、浅草など、場合によっては、ディズニーランド、USJ周辺でも手掛けたい。京都、大阪はホテルが不足しているが、京都の場合、土地がなく、あったとしても開発規制がとんでもなく厳しい。2カ所で検討しているものの、京都でやるならばオフィスをコンバージョンするか、既存ホテルを購入して運営会社を変更する。大阪は新規開発の規制はないものの、建築費が高い状態では事業性が取りにくいのでコンバージョンと既存ホテルの購入しかない。

運営は？

サルキン氏——たとえば日本でシティホテルを運営している会社は何社かあるので、そういう会社が持つ宿泊特化型ブランドで展開する。日本に実績のない会社は、現時点では1社しか考えていない。日本で実績のない会社いきなり委託すると、リスクが高い。ただし1社だけは、差別化できるコンセプトがあるので、それだけはどうしてもやりたい。

なぜADRが1万5000～2万円にできるのか。

サルキン氏——ビジネスホテルは客室面積が10～15㎡。日本人にとってはとくに不信感がないけれど、外国人のなかにはこの広さを好む人は少ない。世界中を飛び回っている人にとっては、10～15㎡では物足りないし、サービスも飲食も大したことが無い。もちろん日本のビジネスホテルは効率が良く、悪いと言うつもりはない。しかし、世界の事情と比べたら物足りない。国際基準にあっている仕様の方がレジャー客に受け入れられる。客室も大きく、きちんとした飲食も提供、デザイ



ン性も高め結果としてADRが高くなる。こうしたホテルはビジネスホテルと5つ星ホテルの中間に位置し、日本にはほとんど存在しない。

投資資金は？

サルキン氏——私募ファンドを運用しており、海外の機関投資家の資金をSPCを通じて投資している。現在500億円程度運用している。アセットは複合ビル、商業ビル、太陽光発電施設だ。早くこれらを売却し、ホテルに集中したい。

六本木のプロジェクトについて。

サルキン氏——2014年2月ごろから検討を開始し、当時は自社のSPCを組成して手掛けようとしていた。しかし、この案件に関しては複雑な要素がからまっていた。まず、外資の機関投資家は原則として地上げを嫌う。もう1つは、5つ星を開発したい投資家もわりと限られている。要するに宿泊特化型であれば、山ほどあるけれど、既存の安定稼働している5つ星ホテルならば欲しがらる投資家はいるが、開発段階から投資したい投資家は少ない。その理由は、5つ星の失敗事例が多いからだ。設備投資をかけすぎて、売却したら大損するケースもある。5つ星ホテルの場合、「2人目か3人目のオーナーが初めて儲かる」ということわざのような考えがある。六本木の土地は1年くらいかけて機関投資家向けにリスクを減らしてきた。検討を始めたころは、かなり複雑すぎて誰も事業化

●プロフィール

パシフィカの設立者兼代表。日本とアメリカ両地において、双方の企業や政府に対する対外投資・誘致に関するコンサルティングと輸出事業を行う。豊富な日米企業間のビジネス経験と、巧みな日本語、そして日本政府と実業界での広範な人脈を元にパシフィカの成長を導く。スタンフォード大学院卒（日本政治・経済専攻）。

「宿泊特化型の3つ星、4つ星ホテルを手掛ける 機関投資家と銀行の両方のニーズ把握が強み」

パシフィカ・キャピタル セス・サルキン社長に聞く



できない案件だった。今年の4月になって、ある程度リスクを軽減し外資が投資できる段階になって初めて、純粋な機関投資家ならば、5つ星ホテルの開発に対して粗利益が高いと思い、オーナー・オペレーターを選定するしかないと判断した。4月末に香港のグレートイーグルに連絡したら、たまたま別件で日本進出を検討しており、2週間程度で事業化が決まった。その後、売主との調整が2カ月以上かかったが、7月末で契約が成立した。

ホテルの概要について。

サルキン氏——グレートイーグルが「ランガム」ブランドとして5つ星ラグジュアリーホテルを展開する。延床面積3万5000㎡、設計・施工など未定な部分が多いが、オリンピック前の2019年開業を目指している。グレートイーグルは原則としてホテルを長期保有し、世界20カ所で保有・運営しているので、運営受託の物件もあるものの原則として自社物件が多い。当社は開発段階で資金調達について貢献できるものの、安定稼働したらホテルの専門家に任せたいと考えており、今後も運営にはなるべく関与したくない。

資金調達での貢献とは？

サルキン氏——マーケットニーズを把握しながら、海外投資家のパイプを持っているし、開発型ノンリコースローン（NRL）を組成することを得意とし実績はかなり多い。だから銀行からの信頼を得ている。日本で初めてのNRL商品を銀行と共同で作っており、かつてはSC、最近ではメガソーラーでNRLを使って完成させたのは、弊社が初めてではないか。機関投資家と銀行の両方のニーズを把握していることが弊社にとって強みと考えている。

機関投資家の属性は？

サルキン氏——国としてはアジア、ヨーロッパ、

アメリカにそれぞれいるが、銀行系もあればプライベートエクイティファンドもある。ここ1～2年、日本不動産を皆欲しがっている。もちろん一番欲しがっているのは安定物件だが、ソブリンファンドは低利回りで我慢できても普通の投資家は今の利回りでは我慢できない。だから、開発リスクがある程度負わないと、利回り基準は達成できない。いわゆるオポチュニスティックな利回りを求める人が多く、少なくともIRR10%台半ばからでなければ難しい。弊社は原則としてそれより高い利回り実績を持ち、結果的にもっと高いIRRを実現しており、15%以上をターゲットにしている。弊社はコアファンドを運用しておらず、開発リスクを取ることで高い利回りを実現することに投資家の期待が集まっている。物がないなかで大きな強みだ。

カジノ・IRにも関わりを見せているが、日本で成功しそうなのか。

サルキン氏——大阪と横浜、将来は東京、この3カ所ではいい。それ以外の場所は疑問。なぜかと言うと、IRという言葉の意味合いは、カジノを中心とした複合リゾート。もちろん基準を定めていないからまだわからないが、シンガポールの例を参考にすると、おそらくIR全体の延床面積のうち、5%以下という制限がかかってくる。それが大阪、横浜、東京ならば問題はないが、違う基準を導入しない限り、地方都市では無理だ。どうにかしなければ地方都市ではできない。基本的に、北海道、九州、沖縄ではカジノ、ホテル、飲食、ちょっとした物販、ちょっとした劇場ならば事業性がとれるだろうが、IR基準は達成できない。仮に法案が成立した場合、大阪と横浜の2カ所で成功したら、他にも増やしていくのだろうが、今の段階では可能性は低いと見ている。