

「不動産価値を複合的に観察し将来ニーズ予測 新たな投資家とのつながり活かすことが大切」

ビーロット・アセットマネジメント 外川太郎社長に聞く



外川 太郎

私募リートを組成した経緯について。

外川氏——親会社のビーロットは2018年に東証1部上場を果たし、グループにおける今後の戦略として、既存ビジネスモデルの拡大に加え、収益構造改革として安定ビジネス構築を掲げていた。投資開発事業は当社グループの成長ドライブであるが、せっかく手をかけてきた不動産を外部に売却したのちの関連ビジネスは関与しきれずにいたこともありビジネスチャンスとして不動産金融にも軸足を置くべきと判断した。ビーロットが成長し、取扱い不動産が大型化していく中で、売却時に海外の投資家がファンドレイズして購入したり、リートへ卸す事例も出ており、売却するだけでなく内部成長も見届けたい思いがあった。AM事業は助言代理として手掛けていたが、運用業の免許がないことによって一部の業務しか取り扱えないことも多かったことから、投資家の期待に応えるために顧客から一任で資産を受託する投資運用業の免許取得を目指していた。ビーロットではIPO以降、每期M&Aを繰り返しながら業容を拡大してきたが、今回もM&Aを用いてLCパートナーズを取得した。もともとLCではリート設立を目指しており、投資法人を有していること、ビーロットが受託していない案件（商

業施設など）を取扱っていたことから、両社のシナジーが活かせると考えた。昨年5月末に株式を取得し、LCを存続会社として合併したうえで、7月に社名変更。取得からわずか6カ月後の11月に私募リートの運用を開始した。

私募リートの概要は？

外川氏——私募リートには、ビーロットが得意とするアセットタイプと地方分散型のアセットで安定したポートフォリオを組みたい。スタート時は、ビーロットが保有していた大阪・吹田のオフィス「ビーロット江坂ビル」を組み入れ、2023年に上場することを前提に運用を開始した。期待してくださっている投資家と上場に向けて、しっかりと運用実績を積み、配当を出していく予定だ。コロナ渦での組成は一定の影響があったものの、国内の優良企業数社が出資してくださり、130億円の資産規模に対し、50億円以上のエクイティとなった。今後は、出資者であるパートナー企業と相互にノウハウを活かしながら協業していく方針だ。

リートの特徴は？

外川氏——上場リートが61銘柄あり、私募を入れると100銘柄を超える。総合型リートとして特徴を出すため、3つの方針を掲げ、

用途とエリアを分散し、今まで組み入れられてこなかったアセットタイプへもチャレンジする。1つ目の用途分散に関しては、マーケットではホテルアセットの流動性が落ちる一方で、物流施設に目が向かった。共同住宅は運用が安定的で、商業施設は日常生活に根ざした施設は注目された。こうした動きは、コロナ禍だからではなく何かをきっかけにして常に起こり得る。運用物件は収益力と内部成長力が大切なので、アセットタイプを決めるのではなく、これまで培ってきた目利き力を使いながらオフィス、商業施設、共同住宅を主な投資対象としたい。2つ目のエリアは、拠点がある三大都市圏および北海道・九州全域とし、幅広く組み入れていく。3つ目の新たなアセットタイプについては、LCが合併前に取り組んでいた医療関連施設。ビーロットグループとしては鎌倉で介護施設を保有するように、病院、介護施設については知見を深めるため外部との接触を始めているので、ヘルスケア施設から始め、知見を蓄え次第、将来的には検討していくことになる。振り返ると、なぜインバウンド向けホテルを開発してきたかといえば、政府が掲げる観光立国の施策に基づいて経営戦略を立てて取り組んだからだ。同じように、社会が要請する不動産は他にもあり、それは農業関連施設かもしれないし、リゾート施設かもしれない。不動産の価値を駅距離や築年数だけで判断するのではなく、複合的に観察し将来ニーズを予測してリートに組み入れたい。

成長シナリオは？

外川氏——今は「江坂」の130億円が組



●プロフィール

1997年4月 リクルートコスモス（現コスモスイニシア）入社。2011年5月 ビーロット入社。2013年3月 執行役員不動産コンサルティング部長、2017年1月 上席執行役員不動産コンサルティング本部長、2018年3月 取締役不動産コンサルティング本部長、2020年5月 取締役（現任）。2020年5月 ビーロット・アセットマネジメント（旧LCパートナーズ）代表取締役（現任）、ビーロットリート投資法人（旧メディカルアセット投資法人）執行役員（現任）。

み込まれているが、2023年に500億円規模まで成長させたい。1棟当たり3億円以上で、権利形態も底地権、借地権、事業用定借、区分所有権など柔軟に検討したい。2021年は100～150億円の取得を目標に掲げるが、増資はせず、ビーロットのウェアハウジング型か、ブリッジファンドを組成すべく協議を始めている。または、パートナー企業にウェアハウジングしてもらうことがあるかもしれない。具体的に、名古屋の共同住宅、九州の商業施設、稼働の良いホテルも検証している。

ビーロットは再生案件に力を入れてきた。

外川氏——グループとして、スクラップ&ビルドが是なのかを常にテーマとして掲げている。既存ビルをコンバージョンしてカプセルホテルにしたこともあり、メンバーは前職を含め再生事例を多く取り扱ってきたので、限りある資源の「有効活用」は第1に考えたい。「江坂」も1975年竣工であるが、スーパーゼネコンが施工し耐震性が問題ない旨のレポートがあり、しっかりと保守・管理をしながら基本的に長く保有できる建物と見ている。必要なバリューアップ工事と、修繕工事を施しながら、実際に前所有者の時と比べて、平均賃料を上げることが出来ている。長く建物を活用することを追求していきたい。たと

**「不動産価値を複合的に観察し将来ニーズ予測
新たな投資家とのつながり活かすことが大切」**

ビーロッド・アセットマネジメント 外川太郎社長に聞く



えば、Jリートが保有する物件は立地が良く、保守・管理も行き届いているので、築年数を理由に出口を迎えるような物件があれば積極的に検討したい。

私募ファンドの位置づけは？

外川氏——投資事業部で私募ファンドを受託しているのだが、不動産情報が入手できた場合、まずリートで検討する。とはいえ、明らかにリートでは運用が難しいアセットタイプやニセコでの開発案件などは、別に投資の受け皿があると考えており、弊社の差別化の中で、たとえば海外投資家の投資スキームを組成し、投資家とのリレーションを保ちながら受託するなど投資家のために役立つ体制は取りたい。決して大規模な資金ではなく、ハンドメイドで作っていく事がビーロットの良さでもあるので、富裕層、ファミリー資金による組成に力を入れたい。一方で、投資事業部はリート案件のブリッジで鍵を握る。アセットの残高を増やすとともに人員を充実させ、全社で2023年までに20名体制にしたい。

投資家の開拓について。

外川氏——ニセコで開発型SPCを受託し多数の実績を有している企業は弊社以外にない。人づてに弊社が認識され、投資家から直接アプローチが来て新たな案件を受託しているものがあるし、そこからの紹介でつながりも出ている。また、Jリート上場に向けて動き出したことは大きい。今回私募リートを立ち上げる際に、これまで接点の無かった投資家と会い、実際に出資もいただいた。その投資家たちは、他に大きな資金を運用しており、共同事業を持ちかけられるなど広が

りが出ている。リート事業を回しながら、投資事業部と連動させていくことが、さらに起こり得るのだろう。LP出資を募るのは大変だったが、リートを立ち上げたからこそ会えた投資家は多く、このつながりを活かすのがビーロッドグループにとって大切なことだと考えている。

中期的な見通しは？

外川氏——仕入れは難しい局面だ。一向に物件の価格が下がらないので、少し先を見た投資判断が求められるのだろう。足元で受託している案件はホテルアセットが多い。運用は大変だが、このノウハウは先行き役立つと考えている。いま金融機関が関心を示さないアセットタイプの研究を進めておくことで、融資の姿勢が変わったタイミングで組み入れられるようにしたい。また、内部成長の余地があるかどうかを見極めることも大切だ。ソフトサービスを変えることもキーワードになる。物件自体は市場にあるので、瞬時に対応できるようにしておきたい。

コロナの影響については？

外川氏——コロナ禍だからこそ進化したものがある。オフィスであり、働き方、自宅で働くための住居のあり方などがあり、物流施設も改めてクローズアップされた。大事なのは、時代を正確に読み、その先に何があるのかを見極めること。多様化していく社会は誰も止められない。不動産を売買する時も運営する時も、その視点が求められている。弊社は、環境の変化を活かす文化で成長してきたので、この機会をどうとらえて実行できるかにかかっている。