



攻める

ウェルス・マネジメント

国内マーケットの空白地帯 「ラグジュアリーホテル」に勝機

コロナ収束後の観光需要 V字回復見越し積極投資

ホテル投資事業を手がけるウェルス・マネジメント（WM）は、今後プレミアム～ラグジュアリータイプのホテルを7棟開発、オープンさせる方針だ。コロナショックでホテル・観光業界がかつてない“どん底”にある今を、良質な開発用地を取得できる“またとない好機”とみる。

京都市内にて、かねてから開発を進めてきた「京都悠洛（ゆら）ホテル二条城別邸 Mギャラリー」を2020年11月に、「フォションホテル京都」を21年3月にオープンさせる。さらに同じく京都市内にて、23～24年にかけて「SIX SENS-

ES HOTELS RESORT SPAS」と「バンヤンツリー ホテルズ & リゾート」の開発を見込む。コロナ禍の只中にも、ニセコ（北海道）と強羅（神奈川県）の開発用地を取得済み。いずれも100室規模のラグジュアリーホテルを建設する方針である。

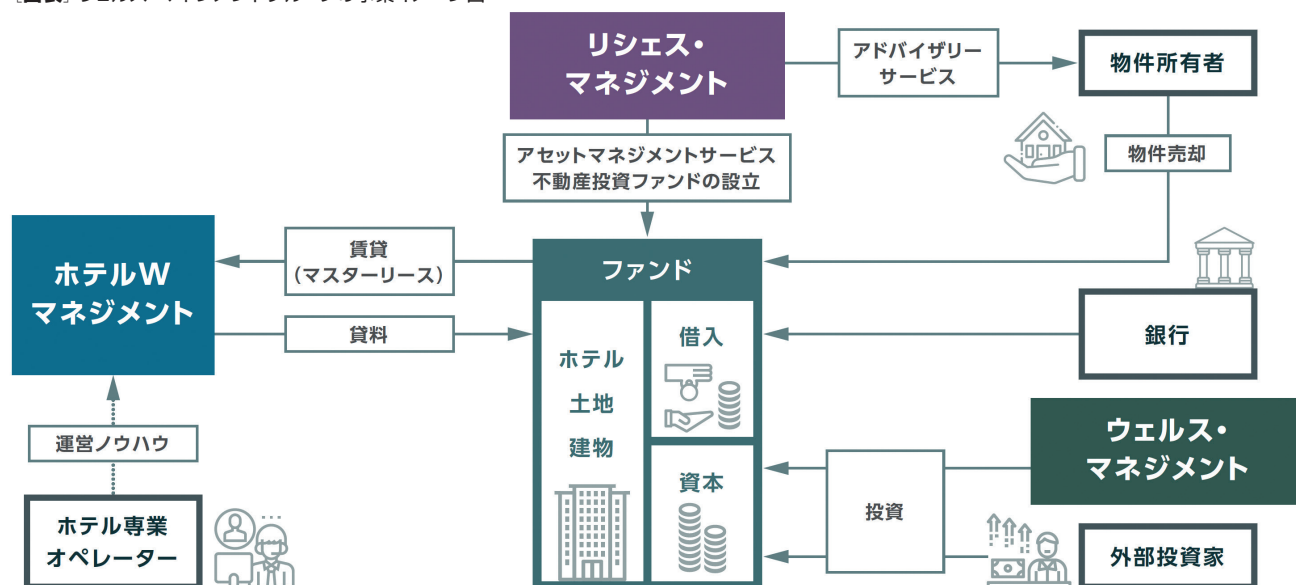
開発・取得を進める背景には、日本のホテル・観光市場への強い自信がある。「過去のパンデミックは半年～2年程度でいずれも収束し、経済活動や人の移動が劇的に回復した。新型コロナウイルスも目先2年程度で収束し、その後は世界の観光産業もV字回復するものと予測する。観光資源豊かな日本は再び有力な旅行先となる」と話すのは、代

表取締役社長の千野和俊氏。

ラグジュアリーホテルへのこだわりにも理由がある。アジア諸国の経済成長は今後も続き、富裕層の海外旅行ニーズは中長期的に拡大する見込み。一方で日本の受け入れ態勢は、他の観光立国と比較して圧倒的に貧弱だ。

「2030年までの長期レンジで訪日外国人数が19年比で倍増すると考えるならば、四つ星以上のホテルは現状の3～5倍必要になると試算でき、コロナ禍の収束後からでは開発が間に合わない。海外オペレーターからも依然として京都や伊豆、熱海などの著名観光地に対する出店ニーズが強くある」と千野氏。

【図表】ウェルス・マネジメントグループの事業イメージ図



出所：ウェルス・マネジメント「中期経営計画2022」



「京都悠洛ホテル二条城別邸 Mギャラリー」。二条城の南隣、全25室のsmallラグジュアリーホテル(右)
「フォションホテル京都」。フランスの高級食料品店「フォション」ブランドのラグジュアリーライフスタイルホテル。パリ(2018年9月)に続き、世界2号めの開業を予定(左)

オペレーターのグリップ力が プロジェクト成功のカギ

ウェルス・マネジメントと、グループのAM会社であるリシエス・マネジメントは、案件ソーシングやAMに徹することで、ホテル開発や保有リスクを極小化している【図表】。具体的には、ウェルス・マネジメントがオペレーターからの出店ニーズを受けたのち、SPCを通じて開発用地を確保。その後オペレーターとの契約や事業計画を固めて建築確認を取得する。開発の各ステージ（用地の取得、プロジェクトの確定、ホテルの竣工）に合わせ、リスク／リターンプロファイルの異なるファンドを組成し、そのつと出資者、レンダーを招聘するのが特徴だ。

また、リシエス・マネジメントがAM業務を受託するホテルは、グループのホテル経営会社であるホテルWマネジメントがオペレーターとの間に入り、建物のマスターリースとオペレーターとのマネジメント契約を締結する。「コロナ禍の影響で賃料の固定・変動比率の調整が必要になるが、投資家の安心材料として当社グループによるマスターリース契約は必須」(千野氏)。

もちろんコロナショック以降は、ホテルへの投資目線は厳しさを増している。開発におけるハードルも高まっており、J-REITの投資口価格から逆算すると、

市場回復へのシナリオ



千野和俊氏

代表取締役社長

ラグジュアリーホテルに絶好の投資機会

コロナ禍の収束時期を2022年末と予想しています。2023年以降のアフターコロナ期（需要回復期）に開業を間に合わせるためには、いまがホテル開発の絶好機と考えます。プレミアム～ラグジュアリータイプのホテルは、アフターコロナ期のインバウンド需要のみならず、2021～22年のウィズコロナ期においても、海外旅行に行けない国内富裕層の需要を取り込める有望カテゴリーと確信しています。

出口価格は50ベース程度の上昇（価格は下落）が予想される。これについて千野氏は「価格にして10%程度の調整が必要な状況だが、開発コスト削減などで十分に対応できる見込み」と話す。

レンダーの貸し出しスタンスも厳しくなっている。しかしこちらも同社の開発攻勢には影響が少ないようだ。その理由は、オペレーターの出店意向を受けたうえで土地を取得しているほか、開発に入る前段階で開業後5年間の収支計画を含んだ詳細な契約書をオペレーターと締結しているため。海外オペレーターの場合、FCないしはMC契約が基本となるが、ミニマム保証（GOPに一定割合を乗じたもの）やキーマネー（敷金償却方式）を加えることでリスクを互いに分担することを契約条件としており、これがレンダーからも高く評価されている。

「ホテルのグレードが高くなればなるほど床面積あたりの収益性は高まるが、そのぶん建築・内装費はかさむ。オペレーターをいかにグリップし、セიმボートの関係を構築し事業を永続できるかがプロジェクト成功の可否をにぎる」と千野氏。

開発を手がけたホテルは、オープン後にトラックレコードを積み、最終的にはJ-REITなどに売却する方針。その出口戦略の一環として、ウェルス・マネジメントでは、2021年中を目途にパナソニックホームズと共同で総合型REITの上場を目指している。ホテルを拠出した後もAMなどのかたちで継続関与していく計画。目先のホテル稼働低迷に惑わされず、中長期的な視点に立って開発・投資のスキーム構築を着実に遂行していく方針だ。