

「ラグジュアリーホテルへの投資意欲はおう盛」 Jリー트를創設し資産循環型ビジネスを完成」

ウェルス・マネジメント 千野和俊社長に聞く



千野
和俊

ホテルの開発・資金調達・運営までをワンストップで提供するウェルス・マネジメント。ラグジュアリーホテルに経営資源を集中させ、2022年以降、箱根、ニセコなど4軒が開業する。また、Jリートの組成も検討しており、不動産の資産価値を向上させた後、Jリートへ拠出するサイクルを継続して行う“資産循環型ビジネスモデル”を確立する考えだ。千野和俊社長に足元のマーケットと戦略などを聞いた。

ホテルセクターをどう見ているのか。

千野氏——2017年から供給の少ないブティック型のラグジュアリーホテルに集中的に投資とマネジメントを行っており、コロナ禍でも姿勢は変わっていない。マーケットではコロナがどう収束するのかに関心が集まっているが、当初は去年の秋から回復を見込んでいた。第3波が来るまでは実際にそうしたカーブを描き、11月時点では、ラグジュアリーホテルのADR（平均客室単価）は前年比9割、ビジネスホテルは6割まで回復し、稼働率はどちらも6割まで戻った。これが、今年の4月に向けて稼働率も9割まで戻ることがシナリオだった。しかし、12月以降、第3波が発生し、見直しを迫られた。現時点で、われわれが想定している最も現実的なシナリオとしては、全世界でコロナが完全に収束するのは2024年頃と見ている。

ただし、日本の観光業に限って言うと、2023年春にはインバウンド、特にラグジュアリーホテルのメイン顧客である富裕層外国人の訪日人数が2019年の水準まで回復するのではないかと見ている。その理由は、訪日外国人のうち、8割がアジアからの訪日実績であり、比較所得水準の高い中国沿岸部・台湾・韓国・香港等が2022年4月頃までには集団免疫を獲得す

ると言われているため。更に、残りの1年で欧米、オセアニアからの顧客が戻る。

国内旅行客は？

千野氏——2019年の延べ宿泊者数は5億泊で、その8割が日本人によるもの。日本が集団免疫を獲得するのは来年春頃と報道などで行われており、国内旅行客の需要は、来春に回復すると見ている。京都、熱海、箱根、ニセコ、札幌など観光需要型の街は、今年は平均して6割水準まで回復する。年度末は8～9割まで戻る。6月には高齢者、医療従事者にワクチンが行き渡ると言われているので、7月からGo Toトラベルが始まるのが前提だ。昨年のGo Toトラベル実施時もビジネスホテルは6割までしか戻らなくても、ラグジュアリーホテルは9割まで戻っていることが確認されている。

どういう戦略を取るのか。

千野氏——投資も運用もラグジュアリーホテルに経営資源を集中させており、今後も変えるつもりはない。ただし、2019年と比べると、稼働が6割水準なので、この部分を何とかしなければならない。ラグジュアリーホテルのGOP（ホテル経営における営業利益）の水準が35～40%と言われ、コスト構造を見直す。ラグジュアリーホテルは高単価が取れる代わり

に、高コストサービスが要求される。コストを圧縮しながらサービスの水準を保たなければならないため、難しいことだが、稼働水準に合わせてコストを下げる。1番大きい部分は人件費とリネン、清掃。たとえば、人件費の抑制のために、人員の一時帰休や配置転換などを通して、人材を有効活用する。クラスター制や、複数のジョブタスクを採り入れる。3月16日に「ファッションホテル京都」、春には「アロフト大阪堂島」を開業するので、有効活用の幅が広がる。

投資計画は？

千野氏——2022年以降竣工物件は、京都に2軒、箱根強羅、北海道ニセコの合計4軒で、バンヤンツリーとシックスセンスというラグジュアリーブランドを計画している。弊社が手掛けるラグジュアリーホテルは100室未満の規模で、売却価格は数百億円程度を想定する。開発にあたって一定程度のエクイティが必要であるため、弊社がアセットマネジメントを手掛けて投資家資金を集め、共同投資をする。幸い、ラグジュアリーホテルは供給が少なかったこと、ホテルセクターにおいて回復が早いのはラグジュアリーホテルであることから、2022年4月以降に竣工するホテルに対して、投資家の投資意欲はおう盛だ。投資家は長期に得られる収益を現在価値に割り戻すのだが、その割引率は4%前後が主流。期待還元利回りは3%台だ。去年の鑑定評価額はコロナの影響を3年程度織り込んでいたが、今年はその影響が2年で済むので、傷むキャッシュフローも3分の2で済む。理論的には今年の方が鑑定評価額は上がる。多くの投資家からは、ラグジュア



●プロフィール

2001年4月 三菱地所投資顧問株式会社投資営業部長、2003年4月 同社取締役。2006年4月 ウェルス・マネジメントグループの前身となる現リシェス・マネジメント株式会社を設立し、代表取締役社長に就任（現任）。2013年6月よりウェルス・マネジメント株式会社代表取締役社長に就任し、現在に至る。

前職の三菱地所グループにおける実物及び受益権双方の不動産取引実績は1兆円を超える。2001年9月より三菱地所が過半を出資する三菱地所投資顧問の設立メンバーとして取締役を務め、同社の経営に参画した。同社では、6つの不動産ファンド及び2つのNPLファンドを運用し、その受託総額は3000億円に上る。不動産業界では40年のキャリアを有する。

リーホテルはADRの落ち込みが少なく、回復も早いと見られているので、価値に毀損はないと見ている。ビジネスホテルは供給過剰であり、ADRの戻りも遅い。優勝劣敗の見極めが難しく、投資家資金はラグジュアリーに向かっている。すでに専門家の間では、アジアでのホテル投資は始まっており、京都、箱根、伊豆・熱海、ニセコでは投資が活発に行われ、われわれが保有するホテルに対しても引き合いがある。

中期経営計画の進捗状況について。

千野氏——中期経営計画で掲げた数値目標の達成に向けて鋭意取り組んでいる。2021年3月期におけるホテルセクターの業績は赤字を見込んでいる。ただ、ホテル事業は来期に改善するので、中計の数値との差分については、来年度までは不動産開発事業でカバーしていく。また、中計の目標であるJリート創設に向けて引き続き検討を進める。リートの上場は弊社にとって意義が大きく、共同投資により竣工した物件は安定稼働後、外部売却はせず、自前のリートに売却を予定しており、回収した資金を次の投資に充てる資産循環型ビジネスを完成させる。ただ、足元ではコロナ禍も影響し、上場に向けた手続きも遅延しているため、状況を見ながら関係各所と調整していくことになる。

「ラグジュアリーホテルへの投資意欲はおう盛
Jリートを創設し資産循環型ビジネスを完成」

ウェルス・マネジメント 千野和俊社長に聞く



コロナ禍での事業環境をどう見るか。

千野氏——事業会社の資産売却が進むのではないか。その過程で、換金を急ぐ企業があれば割安で物件を取得することが出来る可能性が広がる。1997年の金融危機以降、不良債権の売り急ぎ、いわゆるファイヤーセールで、外国人投資家が割安に購入し売却益を得た。その後、日本社会はその教訓を生かし、リーマン・ショック後でさえファイヤーセールは起こらず、先延ばしして状況が回復するまで待つ姿勢に変わっている。今はパンデミック不況で、企業のBSからは、猛烈な勢いで資金が出て行っている。それに対して資産を売却して財務体質を強化する企業側の動きが出ている。これらはほとんど水面下で動いており、情報が出る頃には既に売却が決まっている。割安で開発用地を取得できればJリートの取得利回りと仕上がった開発物件とのイールドギャップが大きくなる。投資家は開発利益の幅が広がることに対して期待を高めており、投資家のおう盛な投資意欲を見ると、またとない好機であると見ている。

中期的な見通しについて。

千野氏——中計の目標を粛々と進めるとともに、観光に強い地域では、既存通りに事業を進めたい。ただ、4年前にわれわれが今の事業モデルを構築したときはまだ競合が少なく、ニッチな事業エリアと考えていたが、今は財閥系大手もラグジュアリーホテルを手掛けるようになり、メジャー資本が進出してきた際の勝ち残り戦略として、新たにニッチな市場を探さなければならないが、われわれはそれをスモールラグジュアリー市場に求めたい。ワールドクラス

のオペレーターが運営するコンテンポラリーなラグジュアリーホテルではなく、ホテル自体をエクスクルーシブな環境として創造し、富裕層の心をくすぐるような唯一無二の体験や、五感を満足させるようなサービスやデザインを散りばめた開発を行うことにより、勝機を掴みたいと考える。

他のアセットは？

千野氏——ホテル以外のアセットタイプの積極的な取得を目指す。現在弊社はJリート立ち上げのためホテルの投資比率が高まっているが、実はこれまでもオフィスや商業施設も取り扱ってきた。昨年もロジスティクス、オフィスに投資を行っており、今後も継続的に取り組みたい。特に都市需要型のラストマイルロジスティクスはネット社会の益々の進化に伴い面白いと思っている。

今後のホテルセクターへの取り組みについて。

千野氏——日本政府は2030年にインバウンドによる訪日観光客数を6000万人に設定した。アベノミクスにより2019年迄に訪日観光客数は7年間で4倍の3200万人に到達した。その経験に基づきコロナ後も、これから10年かけて残り3000万人を獲得することは可能だと考える。隣国の中国はこの30年間で米国に比肩するまでの経済大国になり、その周辺国の成長も目を見張るものがある。豊かになってきたアジアの人口は全世界の40%強を占め、その富裕層たちが憧れる日本には、まだまだ彼らに紹介しきれない数多くの文化や景色がある。われわれはそのような日本の良さを発信し、力強い富裕層ビジネスを構築するために、信念を曲げずスモールラグジュアリーホテルを供給していきたい。