



|                   |                                        |    |
|-------------------|----------------------------------------|----|
| Opinion           | プロップテックがマーケットを変革する                     | 1  |
| Deal Information  | IRE、I号ファンドで10物件・約200億円取得               | 2  |
| PraivateFund List | 不動産私募ファンドの市場規模は40.8兆円                  | 4  |
| Strategy          | 三菱地所—日本発デベロッパーのグローバル不動産投資              | 7  |
| Interview         | 海保欣司—アジリティー・アセット・アドバイザーズ代表取締役          | 8  |
| Topics            | 信和AM、リファイナンス困難ホテルを再生へ/Jリート投資口価格の適切な評価を | 11 |
| Focus             | 2024年の取引金額は過去最高を更新—賃料成長に焦点が当たる市場へ      | 12 |
| Value Up          | 物流施設を再生し賃貸市場へ「SANKEILOGI plus」         | 14 |
| Inside Story      | 不特法クラファンで一般投資家が増加/シェア型賃貸レジへの取組が増加      | 16 |

## Opinion

### プロップテックが マーケットを変革する

山下 誠之

一般財団法人 日本不動産研究所 研究部長  
不動産鑑定士



先日、日本におけるプロップテックの現状や展望について、この分野で活躍する起業者やリサーチャーの皆さんと意見交換する機会を得た。筆者も以前から同分野に注目してきたが、改めて刺激を受けた場であった。コロナ・パンデミックを機に、日本でもオンライン会議が普及し、飲食店からの宅配サービスを含むECも一層拡大したが、不動産の売買・賃貸でも、VRによる物件の内見やオンラインでの重説等の導入が進み、取引に関わる多くのことがスマホで完結できるようになった。

こうした経験を経て、今日本では不動産市場を変革させるような動きが加速していると感じている。多くの事業者が自らの技術やアイデアを実現しようと資金や人材を集めてさまざまな挑戦をしていたカオス的な状況から、1歩も2歩も抜け出す存在が出てきている。例えばG社である。不動産業界出身ではない創業者が、「こんなサービスがあったら世の中が変わるのではないか」という発想と溢れんばかりの情熱をもって、既成の商慣習の壁にぶつかりながら試行錯誤を続け、サービスをマーケットのニーズに適合させていき、今では個人による中古住宅の投資市場で大きな存在感を示すに至っている。

筆者は、その成功の要因は3つあると思う。1つ目は、市場をリードする既存のプレーヤーがおらず、かつ、潜在的な市場規模が大きいフィールドにターゲットを絞ったこと。2つ目は、取引プロセスの一部のみを対象にせず、プロセス全体を一気通貫でカバーするビジネスモデルを指向したこと。3つ目は、自らの持つIT技術で何ができるかというアプローチではなく、夢を実現するために技術を持つ者と協働し、不動産固有のリアルな部分とも連動させたこと。

これらを満たす有名な例として、米国のアップルや中国のアリババがすぐに思い浮かぶ。後者のECビジネスは、多種多様な商材に関して売主と買主をITでつなぎ、実際に現物をデリバリーし、間違いなく代金決済する一連の仕組みである。以前の中国のECは、商品が広告と違う、商品がなかなか届かない、届いても壊れている、商品を送ったのに支払いがない、といったトラブルが日常茶飯事であった。IT企業でありながら自ら物流網を整備するなど問題を1つ1つ解決し、消費者の信頼を獲得していった。事業の成長はその結果である。

他方、商業用不動産のフィールドでも頭角を現す事業者が現れている。オフィスや物流施設といった商業用不動産の投資や取引は、大手不動産を中心とした資金力のあるプロの市場であるため、求められるサービスは個人投資家とは自ずと異なる。ここでは、案件発掘、物件選定・取得、管理運営の一連の活動を支える多くの種類の情報が必要で、有益な情報を効率的に収集し、有効に活用する仕組みが求められる。プロの世界ほど「情報」が表に出にくいことがプロップテックの最大のネックとなっているが、E社のように課題をブレイクスルーしつつある事業者が登場している。その飛躍を大いに期待したい。

# IRE、I号ファンドで10物件・約200億円取得 JRE、計1097億5000万円で資産入替え

## IRE、I号ファンドで約200億円取得 福岡の開発ホテルほか10物件を

今号のディールでは、インテグラルグループの投資運用会社であるインテグラル・リアルエステート（IRE）が、1月にファーストクロージングを行ったインテグラル・リアルエステート・ファンド1号（IREF I）を通じて、福岡市のホテル「Minn博多東（仮称）」など計10物件を取得することを決めた。取得総額は約200億円。取得したのは、同ホテルのほか東京・文京区のオフィス、および東京、名古屋、仙台などに立地するレジデンス計8物件。取得先は、野村不動産マスターファンド投資法人など。レジは3月28日に決済・引渡しを受けた。

取得するホテル「博多東（仮称）」（福岡市博多区博多駅東3）は、JR博多駅から徒歩約9分に立地。従前は石川特殊特急製本九州支店などが所在した用地に、RC造地上10階建て、建物面積約1800㎡のアパートメントホテルを開発予定。宿泊施設に特化したAM会社であるHashtag Limited. がフォワードコミットでの取得をアレンジし、プロジェクトの推進と運営マネジメント業務の一部を担う。オペレーターは、DXを活用した運営が強みのSQUEEZEを招聘した。

SQUEEZEが展開する「Minn」ブランドは、家族・グループみんなで過ごせるをテーマに現在全国で33施設が利用案内中。長期滞在にも最適な、キッチンなどを備えたゆとりのある客室が特

徴である。福岡市は、特にアジア圏を中心にインバウンドの恩恵を大きく受けるエリア。アパートメントホテルは開発が進むものの需要に対して供給が不足しているため、さらなる宿泊需要の拡大が期待できる。

IREF Iは、住宅、オフィス、ホテルのほか物流施設や商業施設など幅広いアセットタイプを対象に投資機会を発掘していく計画。首都圏だけでなく全国主要都市に目を配り、Iのファイナルクロージングは2026年1月頃を見込む。同社担当者によれば、実績を積み上げた後は2号ファンド組成など継続的に規模を拡大していく予定。インテグラルグループの私募ファンドが動き出した。

## JREが総額1097.5億円で資産入替え 2028年までに売却額同等の優先交渉

そのほか、ジャパンリアルエステイト投資法人（JRE）が、東京・新宿区のオフィス「コモレ四谷」の共有持分23%を取得し、東京・港区のオフィス「赤坂パークビル」を譲渡する資産入替えを決めた。取得額は290億5000万円（鑑定評価額292億円）、譲渡額は807億円（譲渡額同）。取得先および譲渡先はスポンサーの三菱地所。3月26日と4月1日に売買契約を締結し、取得は3月26日、譲渡は4月1日～2027年10月1日に行う予定。

取得する「四谷」（東京都新宿区四谷1-6-1）は、JRおよび東京メトロ各線四ツ谷駅から徒歩2分に立地。敷地面積1万7931.82㎡（5424.37坪）、S・

SRC・RC造陸屋根地下4階地上30階建て、延床面積13万1882.54㎡（39894.46坪）＝全体。竣工は2020年1月。2024年9月末時点での稼働率は100%。同物件は、スポンサーが中心となって開発した複合施設。低層部には商業施設が入るなどエリアのランドマークにもなっている。

譲渡する「赤坂」（東京都港区赤坂5-2-20）は、東京メトロ千代田線赤坂駅から徒歩5分、同丸ノ内線および銀座線赤坂見附駅から徒歩10分に立地。敷地面積1万4198.20㎡（4294.95坪）、S・SRC造陸屋根地下2階地上30階建て、延床面積9万7489.16㎡（2万9490.47坪）。竣工は1993年7月。2024年9月末時点での稼働率は90.0%。同物件は築30年以上が経過し、今後の修繕費等の増加が予想される。また、赤坂エリアは大規模オフィスの供給が続き、同物件の中長期的な競争力維持には懸念が生じることから譲渡を決めた。譲渡は6期に分けることで、DPUとEPUの大幅な変動をコントロールする。

JREでは「赤坂」の譲渡に伴い、スポンサーとの間で代替物件提供契約を締結。2025年3月以降の取得額の累計が、同物件の譲渡額に達するまで、スポンサーやスポンサー出資のSPCが譲渡を検討する物件に対し優先交渉権の行使が可能。なお、取得額の累計には「四谷」の取得額も含み、累計に達する時期は原則、「赤坂」の譲渡が完了予定の28年3月期まで。JREでは、複数の優良資産の取得機会を確保し今後の成長につなげる。今回のディールに

# ガウと提携で資産規模1兆円を目指す展開 クロスボーダーで投資家のナビゲーターになる



不動産証券化の黎明期から独立系資産運用会社として市場に根を張るアジリティー・アセット・アドバイザーズ。特に2009年から開始したアジアの投資家に対するコミットメントは知見豊かで、さらに直近では香港のガウ・キャピタル・パートナーズが株主に加わった。足元は流動性と安定性を求めたインバウンド資金がけん引するが、今後は日本企業が海外に活路を見出すアウトバウンド投資が活性化するとみる。創業経営者である海保欣司代表取締役役に事業戦略と今後の市場見通しを聞いた。

## アジリティー・アセット・アドバイザーズ 海保欣司 代表取締役 聞く

### 2025年、創立20周年を迎えた。

2005年の設立以来、さまざまな紆余曲折を経てきた。当初は一任契約で投資運用を行ってきたが、2009年に初のインバウンド案件となった台湾のポラリスグループとの提携から、セパレートアカウントなどで顧客のニーズに応え市場へのコミットを深めてきた。現在は約30社のアカウントを運用するほか、フィリップキャピタル・グループとガウ・キャピタル・パートナーズの2社が株主となり、運用資産規模1兆円を目指して動いている。

### 日本の不動産投資市場をどうみる？

国全体としては人口が減少するなか、長期的に見ればマーケットの中で投資するアセットやエリアは選んでいかなければならない。一方で、やはりアジアにおいて先進地域であり、経済・政治の安

定性が極めて高いことから投資先に選ばれている。グローバルな資金の流れがアメリカ極集中から分散へと向かい、日本は今後も選ばれるプライオリティが非常に高い国だろうと思う。その観点では、日本はローカルなマーケットから、東京や大阪について言えばインターナショナルなマーケットになりつつある。こうしたエリアでは、かなり長期で見ても投資の安定性は担保できると考える。

売買市場は、20年前から市場を見ている立場とすれば驚くような高値圏にある。ただし、他の先進地域と比べれば、日本はかなり割安感があったという事情もあり、徐々にアジャストされて当然とも言える。全体観としてはグローバルの価格水準に追いつく一方で、経済市況のボラティリティにより多少の価格調整は行われてもおかしくはない。2025年は、一言で言うと見通しづらい市場である。短期間で条件が変わる可能性がかなり存在し、特に建設リスクを取る投資については慎重にならざるを得ない。