

## LCレンディング

クラウドファンディングで小口資金を募集  
商業施設などのメザニン部分に投資へ日本は投資商品の多様性に遅れ  
デット型の不動産商品を開発

LCレンディングは、東証ジャスダック上場の不動産会社、ロジコムが全額出資により設立されたクラウドファンディングのサービス提供会社である。「ロジコムセレクトファンド」の名称で、主に商業施設のメザニン・デットに投資する小口投資商品を販売している。

クラウドファンディングは、日本ではソーシャルレンディングという呼称もされる投資資金募集の形態である。アメリカで2012年頃から本格的に普及し始めた。インターネットを活用することで安いコストでかつ広範に投資商品を広められるメリットから、個人や中小企業などの小口資金を募る手段として活用されている。日本では貯蓄から投資への流れの中、金融商品取引法が改正され2015年5月に施行となったことで、クラウドファンディングを運用する法的な根拠が整備された。

LCパートナーズ 代表取締役の小山努氏はクラウドファンディングの可能性についてこう話す。「日本は投資商品のバラエティ性という意味において世界標準に大きく後れをとっている。とくに個人向けはそう。不動産でいえば、個人が投資できる小口化商品はほぼJ-REITに限られている」。

個人向けの不動産小口化商品にはもう一つ大きな課題がある。それはJ-REITのほか各事業者が独自に組成・運用しているものも含め、ほぼすべてがエクイティ型ということである。例えば上場REITが発行する投資法人債などは、個人投資家にも十分に魅力的な商品と映っているはず。クラウドファンディングの仕組みが拡がれば、今回のロジコムセレクトファンドならずともこうしたデット型または元本の毀損リスクが極めて小さい商品の提供も進むことだろう。

無論、クラウドファンディングの普及にあたっては、商品の組成者側の十分なコンプライアンス意識、そしてそれをチェックする機能が求められることは言う



小山 努 氏  
代表取締役

までもない。「運用する企業の顔ぶれやクレジットはもとより、商品内容にも細かな説明責任が求められる。ロジコムグループとしても関連する法規制や指導に則って厳格に募集・運用を進めている」(小山氏)。

地方のネイバーフッド型施設に投資  
ホテルやヘルスケアアセットも視野に

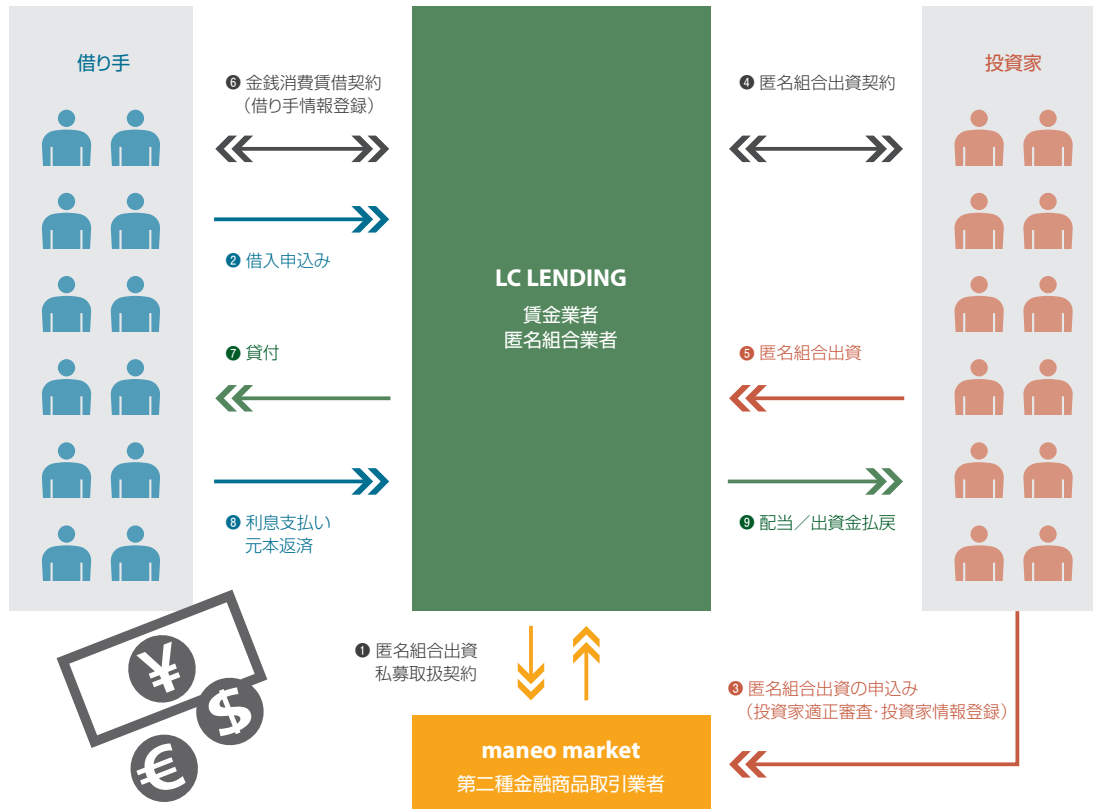
ロジコムセレクトファンドのストラクチャーは右図の通り。LCレンディングは匿名組合営業者となり投資家や出資持分の管理などを行う。匿名組合出資を募るのは、クラウドファンディングの分野で実績が高く、第二種金融商品取引業者でもあるmanecoマーケット(本社：千代田区)である。ファンドで集めた資金はグループのAM会社であるLCパートナーズが運用するSPCのメザニン部分に投資する。

裏付け資産となるのは、主に地方や郊外部に立地するネイバーフッド型の商業施設である。安定したキャッシュフローを実現するため、大手スーパー系列などクレジットの高いテナントを一棟で入居させている。SPCのエクイティはロジコムグループや親密先が投資、シニアローンはアセットが所在する地元の地方銀行などが提供している。

一般に地方や郊外部は少子高齢化や人口減が進み、投資に二の足を踏む投資家も少なくない。しかし小山氏は実情をこう話す。

「地方・郊外といってもまんべんなく人口が減っているわけではない。高齢化の影響などで逆に居住エリアが集中化する現象もみられるようになっている。大手リテーラーのなかにはこうした動きをいち早く察知

【図表】LCレンディング事業スキーム図



し積極的に出店していこうとする動きもある。しかし資金効率性からいって、出店側がすべての物件をバランスシートで保有することは難しい。ホルダーを探すといっても、こうした物件は金額規模で数億～10億円台のものが多く経済効率性からいってREITや私募ファンド勢の投資条件に見合わないだろう」。

いってみればこの分野は不動産投資市場にぽっかりと空いた"流動性のあな"である。メザニン部分の投資が入ることで、地方銀行としても無理なくシニアローンを提供でき、エクイティ投資家の資金負担も減少する。物件自体のクオリティの高さはもちろんだが、このあなを埋めることで大きな付加価値が見込めるのである。

ロジコムセレクトファンドは2015年7月3日の営業開始以来、約1か月で数億円の資金を集めた。約3000万円ずつに分け8月時点ですでに21号までが販売されている。「申込みはおおむね当初予想通りの結果」と小山氏は話す。

利回りは5～7%、運用期間は6～36か月に設定されている。投資金額の平均は200万円前後。投資家は一般個人から富裕投資家、中小企業まで幅広

い。個人で主力となるのは年齢にして30～40歳代、インターネットに抵抗感がない層である。

今後は商業施設に限らず、需要の強いホテルやヘルスケア関連施設などを裏付けとする商品も組成していく方針。これには既存案件ばかりでなく開発型も含まれる。開発のタム毎に利回りを変えて募集していくシナリオもある。いずれもオペレーション型のアセットであるが、テナントは商業施設と同様、クレジットの高い企業に長期一括で賃貸することで安定したキャッシュフローを実現していく。

「クラウドファンディングという仕組みによって一般に広く投資家を募る以上、高いコンプライアンス意識のもと、ミドルリスクミドルリターンの安定運用を第一に心がけていく。この分野の先行組としてマーケットの成長・拡大を担う社会的責任も重く受け止めている」（小山氏）。

クラウドファンディングはインターネットの普及があってこそ実現したまったく新しい投資資金募集の形態である。折しも日本では貯蓄から投資への動きが目指されているなかで、この仕組みがどのように育っていくのか注目に値する。