

# 日本と海外におけるいちごのセルフストレージ投資

いちご株式会社  
事業開発部 担当部長 森作ダン



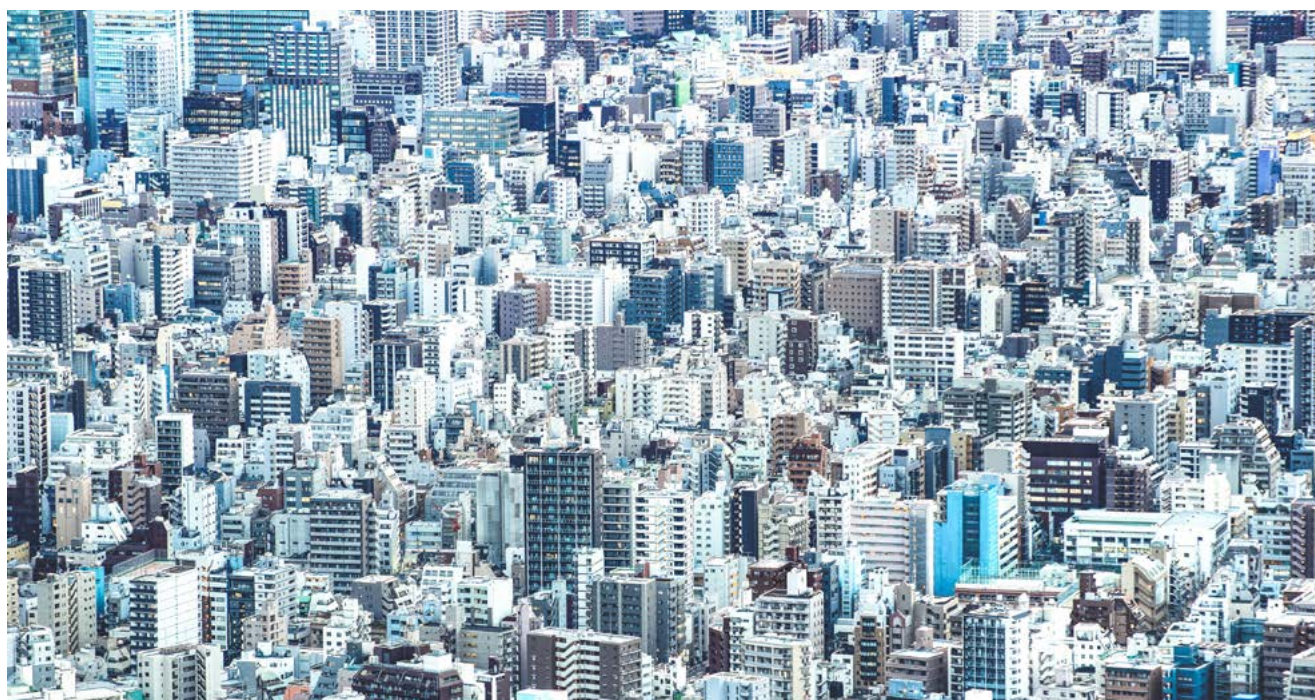
当社ポートフォリオの今後の成長、またSSAAと共にアジア全体(もしかしたらアジアを超えて)にて成長していくことを考え、実に痛切な心持ちである。

セルフストレージというものは、機関投資家を「じらす」アセットクラスかもしれない。いつか次のオルタナティブ投資先として大きく羽ばたくかもしれないという期待は大きいですが、投資してみるとそれなりの忍耐を求められる。当社は、セルフストレージ市場に参入し2年になるが、国内および海外で投資を実行した現時点の所感を簡単に記してみたい。

いちごは、日本にて不動産や再生可能エネルギーに投資する「サステナブルインフラ」企業である。当社は、2017年7月に、

「ストレージプラス」を子会社として持つ株式会社セントロをM&Aし、セルフストレージ市場に進出した。ストレージプラスは、もともと三井物産が、米国のセルフストレージモデルを日本の消費者市場に導入して始めたブランドである。

当社がセルフストレージ投資を始めた要因は大きく2つある。まず、日本の人口動態に起きている変化がセルフストレージ市場の成長に有利に働くと考えた。2008年以降、日本の人口は緩やかに減少しているものの、主要大都市圏では



Tokyo



人口増加が維持されており、都市部への集中が、居住スペースの縮小とも相まって、収納スペースの需要を引き起こすと考えられる。同時に、大規模な世代交代が進行中であり、団塊ジュニア世代が相続で家財を引き継ぐことによって、比較的購買力のある消費者層が、追加的な収納スペース需要を抱えると思われる。また第二の要因は、日本におけるセルフストレージ市場がまだまだ成長の初期段階にあると考えられることだ。資本力を活用した規模の拡大により、当社グループが、主要プレーヤーとなるには絶好の機会と捉えた。

今日では、ストレージプラスの取得時に17あった店舗数を34まで倍増しており、高止まりが続く不動産市況における物件取得の難しさはあるものの、満足はしていないが、事業拡大に関しそれなりの手ごたえを感じている。当社のポートフォリオには、出店戦略に応じ所有物件と賃貸物件が併存しているが、物件取得の難しさに直面したことにも起因して、様々なパートナーと協働し、出店する創意工夫の姿勢が強化されたのではないと思う。マンション、

郵便局、コンビニエンスストア、商業施設等との併設により、そうでなければ困難で時間を要したであろうエリアにも出店が可能となった。直近では、ライフスタイル系の施設との協働を試行しており、東京、神奈川、北海道の住宅地エリアにてコインランドリーとカフェと併設したセルフストレージ店舗を4店舗出店している。併設により生まれた「賑わい」により、セルフストレージの認知度が向上し、セルフストレージ稼働に貢献するのではないかというのが狙いである。

このように国内市場に注力するかたわら、並行して当社は海外のセルフストレージ市場についても積極的に研究してきた。日本国外にはアジア太平洋地域を初めとして、大きく成長を続ける市場がある。各地の主要オペレーターや投資家から知見を学び、ネットワーキングを広げ強化する目的で、これまでにシンガポール、香港、台北、ニューヨーク、フロリダ等を訪問した。また、SSAAに加盟、活動にアクティブに参加し、ILSスポンサーとなることで、いちごの知名度向上を図っている。

日本の消費者市場は、成熟しており、アジアにおいても一定のボリュームを誇るが、セルフストレージの浸透度にはまだ伸びしろがある。当社は、日本でのセルフストレージの成長ポテンシャルを確信しているが、より長期的な視野に立ったときに、拡大を続ける海外マーケットに注目しない手はないと考える。セルフストレージ自体が日本特有のビジネスではないからだ。海外の事例から、学ぶべき教訓やビジネスアイデアが豊富にあり、注視を続けたいと考えている。余談となるが、SSAAのような業界団体に所属するメリットの一つとして、筆者は世界のほぼどの国・地域に行っても、セルフストレージ投資家やオペレーターと会うことができるようになった。もちろんそれは、業界全体の友好的な雰囲気だけでなく、SSAAエグゼクティブディレクターのルイージ・ラトナー氏のネットワーキング力と手腕によるものである。

また、上場企業であるいちごにとって、スケラビリティ（拡張・拡大可能性）の概念は非常に重要である。当社の収益性KPI（ROE 15%以上）を達成すべく、日本では中・小規模の物件（平均で100室以





Taipei

上)での展開が中心となっていたが、当社が主要プレーヤーとして拡大・成長するためには、海外における外部成長の取込みが効率的という考えもある。

当社の海外セルフストレージ投資第1号案件は、台湾のオペレーターであるEasy Storage Taiwan (EST) への出資であった。日台間の地理的距離の近さ、親近感の高さが、台北市エリアの市場、不動産投資環境、顧客基盤等の理解の一助となった。同エリアについては、人口密度の高さ、成長するセルフストレージ市場および認知度の向上等が認められる。当社としては、EST創業者の起業家精神と成長への情熱、彼女をサポートする有能なチームを評価したものの、ESTが新しい成長ステージに入るタイミングにて、EST創業株主から株式を譲り受けるかたち

で、2019年6月に当社がESTの筆頭株主となった。ESTと合わせると、41店、約5,000室、約10,600平方メートルのポートフォリオとなった。当社は、今後のESTとのパートナーシップによる成長、アジアにおけるお互いの成功への寄与を非常に喜ばしく思っている。本件については、SSAAマッチングプログラムがきっかけであったことも付言しておきたい。

冒頭で言及したように、セルフストレージ投資は、大いなる将来性を見せつつも、それなりの忍耐を要求するものだ。2年経った今もその見方に変化はない。当社は今後も国内及び海外において、投資マニフェストを追求していくが、個々のディールを精査し、慎重且つときには大胆な投資決断をしていきたい。全世界のマクロ経済指標は、一層の不透明性を

示しているが、当社はその中であっても戦略的な取組みや、協業の機会を捕捉できる視点を維持し続けたい。同時に、いちごはセルフストレージ業界の安定成長と、規制を含む投資環境の透明性強化に賛同する。当社ポートフォリオの今後の成長、またSSAAと共にアジア全体(もしかしたらアジアを超えて)にて成長していくことを考え、実に痛快な心持ちである。

# Hope and Patience: Investing in Self-Storage in Japan and Beyond

**Dan Morisaku**  
*Senior Manager | Ichigo Inc.*



**As our efforts to grow have started to take off at home, we have been keen to study markets internationally as well**

For institutional investors, self-storage as an asset class can seem like a bit of tease, offering the promise of becoming the next big thing. But while self-storage offers hope, it also requires much patience. We are two years deep (or shallow, depending on your perspective) into investing in self-storage, starting in Japan and now expanding beyond. I want to share our experiences so far.

Ichigo is a Japanese sustainable infrastructure company investing chiefly in real estate and renewable energy. We entered the self-storage market in July 2017 via our acquisition of Centro Corp. and its subsidiary, Storage PLUS. This subsidiary was originally started by a Japanese trading house, Mitsui & Co., which wanted to introduce the U.S. self-storage model into the Japanese market.

The calculation behind Ichigo's decision to enter self-storage was twofold. First, the demographic changes taking place in Japan seemed very favorable to self-storage's growth. While Japan's population has been in a modest decline for a decade, major metropolitan areas like Tokyo have continued to grow. The result has been smaller living spaces, and budding demand for someplace outside the home for storing things. At the same time, a side effect of Japan's aging demographics has been that as the postwar baby-boom generation passes from the scene, many of their children are finding themselves inheriting family fortunes and belongings. This has also resulted in increased storage needs

among working-age groups with relative purchasing power. The second calculation behind our move into self-storage was the fact that the industry itself is still in an early growth stage, with few rivals and less supply than potential demand. In a nascent industry like this, we saw a chance to seize a dominant position in the market by scaling up quickly through rapid investment.

Fast-forward to today, we feel upbeat - though not complacent - about the growth we have achieved at Storage PLUS. Despite a robust domestic real estate market, which has made it challenging to find good properties at a reasonable price, Storage PLUS has doubled its number of storage facilities, from 17 to 34. Our portfolio consists of both owned and leased locations, with both approaches having advantages depending on our strategy at each store location. The strong property market has also forced us to get creative in finding new locations to open storage facilities. Storage PLUS was inventive even before we bought it, but under Ichigo, it has gotten even more innovative.

One way we have done this is by working with new types of real estate partners. We have been able to open new facilities in very attractive, high-demand areas in a relatively short time, and low cost, by sharing buildings with other users: condos, post offices, convenience stores, retail complexes, to name a few. This has saved us the time and effort of trying to source a dedicated, single-

use storage facility. The success of this approach has led us to take the idea a step further, and start experimenting with new, lifestyle-oriented facilities that involve innovative combinations, for example combining self-storage with laundromats and cafés. So far in distinct residential areas (in Tokyo, Kanagawa, and Hokkaido) we have opened four facilities which have laundromats and café right next to our self-storage spaces. The idea is that you can do your laundry, enjoy a coffee while you do so, and then put out-of-season clothing and bedding into storage after washing them. The heavier traffic generated by such multi-use spaces, we hope will further raise consumer awareness of self-storage, and eventually help us fill our units even faster.

As our efforts to grow have started to take off at home, we have been keen

to study markets internationally as well. While we have done well in Japan, a longer-term perspective compels us to look for new opportunities to expand abroad. We are aware that there are successful, growing self-storage businesses in the Asia-Pacific and beyond. We have visited facilities in places like Singapore, Hong Kong, Taipei, New York, and Florida to learn from and network with major operators there. We also have become an active SSAA member and ILS sponsor to make ourselves better known outside Japan.

The consumer market in Japan is large and maturing, but the self-storage penetration ratio is still low compared to other developed markets. This convinces us that there is still significant growth potential to tap at home. Our trips abroad have also shown us that other markets have innovated and grown in

ways that are different from Japan. Why not draw some lessons and adopt business ideas from these markets, by paying closer attentions to developments outside Japan? Tangentially, one of the great perks of belonging to an association like the SSAA is that I can visit self-storage operators and investors virtually anywhere in the world, thanks to the collegial industry atmosphere shared worldwide and the great stewardship of Luigi La Tona, the founding Executive Director of the SSAA.

Also as an institutional investor, and a listed company serving our shareholders, the concept of scalability is very important to Ichigo. Ichigo has also set a profitability target of achieving an ROE of 15% or more. As a result, we have focused on investing in small to mid-sized facilities, with an average size of 100 or more units. While we continue to work to grow into a dominant player in



Signing ceremony





Hokkaido

the domestic market, we see opportunities to scale up even further via international expansion.

We took our first step in expanding outside Japan by investing in a Taiwanese brand, Easy Storage Taiwan (EST). Taiwan's proximity to Japan, and the similarity of its markets and consumer preferences, has helped us understand the real estate opportunities in Taiwan. This is particularly true in Taipei, where we also see a growing population density bringing greater awareness and demand for self-storage services, just as has happened in Tokyo. We like our new partner, EST. We admire the founder's entrepreneurial passion and vigor in pursuing business growth, as well as her talent in building a very capable team around her. We were also fortunate that EST's founding shareholders wanted to exit their investment just as EST was just entering a new stage of growth. The timing was a perfect match for Ichigo, which had an appetite to invest outside Japan. SSAA's matching program between investors and operators was also

instrumental in bringing our two sides together. We closed the deal to become a principal shareholder in June 2019. With the addition of EST, our total portfolio in Japan and Taiwan now totals 41 facilities with approximately 5,000 units occupying 10,600 square meters. We are delighted to grow in partnership with EST and will work to contribute to each other's success in ever greater endeavors going forward.

As I stated at the beginning, investing in self-storage offers hope but also requires patience. With our two year of experience in this industry, this observation seems truer than ever. As we continue to pursue our investment mandate both at home and abroad, we peruse each opportunity with prudence, but are ready to move dynamically when the chance arises. With growing uncertainty about the macro-economy amid trade wars and political turmoil, it is important for Ichigo to place itself in a vantage point to seize the most strategic deals and collaborative opportunities. We also support the stable growth of

the industry and the creation of a more transparent regulatory environment. We are excited about where we have come with our investment portfolio, and about the prospects of working with the SSAA to grow further together in Asia, and perhaps beyond.



# Make The World More Sustainable



Ichigo is a Japanese sustainable infrastructure company working in real estate, clean energy, and other areas that are fundamental to people's lives. We are also a growth company seeking opportunities to create value and serve the needs of society and the world.



# Ichigo

Tokyo Stock Exchange First Section (2337) [www.ichigo.gr.jp](http://www.ichigo.gr.jp)