

# 2015年、増加が見込まれるグローバル不動産配分

- ▶ 重要な資産配分手段となり続ける非上場不動産ファンド
- ▶ アジア太平洋地域で最も選好される投資先は東京のオフィス市場
- ▶ 関心の高まるコアファンド

投資家のグローバル不動産への資産配分は増え続けており、2015年には585億ドルにのぼる資金の流入が予想されます。

概して投資家はポートフォリオにおける不動産の比重を高める意向で、不動産配分比率は平均で現在の10.8%から11.3%に拡大すると見られます。

2014年と同様、それぞれの居住国とは関係なく、投資家、ファンド・マネージャー、ファンドオブファンズ・マネージャーがこのセクターへ投資する主な理由は、「マルチアセット・ポートフォリオの分散化効果」であり、「リターン増大」がその後に続いています。

不動産投資のメリットは引き続き投資家の資金を惹きつけており、今後2年間でアジア太平洋地域の投資家の59.4%がポートフォリオの不動産配分拡大を予定しています。これはグローバル平均の45.8%を上回る数字です。

投資家の2015年のアジア太平洋地域における人気の投資先は、1位「東京(日本)」、2位「シドニー(オーストラリア)」、3位に「中国ティア1都市」と「メルボルン(オーストラリア)」が並んでいます。

セクターについては、投資家、ファンドオブファンズ・マネージャー、ファンド・マネージャーが2015年に最も選好するのは「オフィス」で、「産業/物流」は投資家から2位に選ばれ、「商業」が3位となっています。

アジア太平洋地域内で最も人気のある地域とセクターの組み合わせは、予想通り「東京 - オフィス」で、投資家の45%が2015年にこの市場への投資を予定しています(図1)。

投資家は不動産配分比率を高める際の投資ルートとして、依然として「非上場不動産ファンド」を選好し、投資家の39.8%がこの商品への配分を増やすとしています(図2)。

しかし、2013年以降に見られたように、投資家の28.1%は「ジョイントベンチャーやクラブディール」への配分の増加も見込んでおり、投資に対しコントロールの強化を求めています。このことは、ジョイントベンチャーやクラブディールを通じた不動産配分の増大を志向する大規模投資家に顕著です(41.4%)。

2014年と比較し、予想されるファンドオブファンズ・マネージャーの配分の拡大は全商品で一層高まっています。ファンド・マネージャーは予想される投資家のアジア太平洋地域における不動産配分の変化に対し、より楽観的な認識を示しており、その70%強が、今後投資家は「ジョイントベンチャーやクラブディール」、「直接不動産投資」、そして「非上場不動産ファンド」への配分を高めると考えています。

図1 - 2015年に選好される投資先/投資セクター 上位10

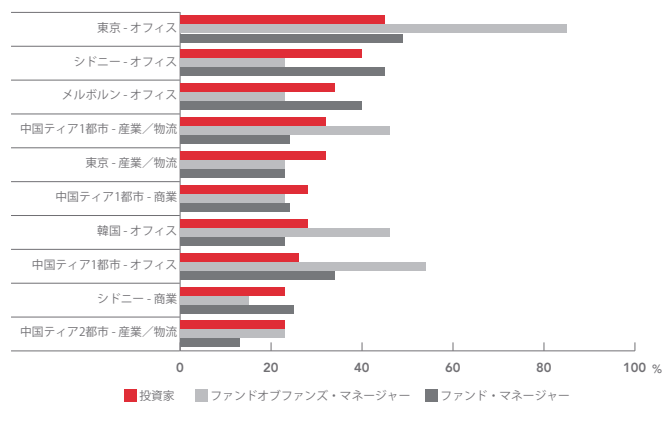
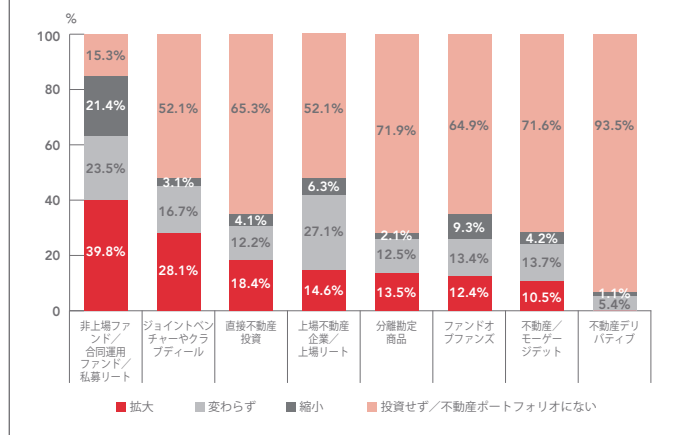


図2 - 今後2年間に予想される投資家のアジア太平洋地域における配分の変化(均等加重)



ファンドのスタイルについては、2015年は「コア型」と「バリュアード型」の双方がより関心を集めると見られます。2014年と比べて、「コア型」を選好する投資家の増加が見られ、投資家はよりリスクの低い投資戦略を取っていると考えられます。

従来よりファンドオブファンズ・マネージャーはよりリスクの高いアプローチを取り、ファンドオブファンズ・マネージャーの56.3%は「バリュアード型」を、25%は「オポチュニティ型」を選好しています。また、彼らは以前の調査と比べて、「コア型」により高い関心を示しています。

図3は、投資家の選好するファンドのスタイルの変化を示しています。2013年以降、投資家は「コア型」を好むようになり、同時に「オポチュニティ型」の人氣が落ちている明らかなトレンドが確認できます。また「バリュアード型」もより好まれるようになってきました。選好比率は欧州市場と類似しており、このことは投資家がこの2つの異なる市場において同様なリスクアプローチを取り始める可能性を示唆しています。

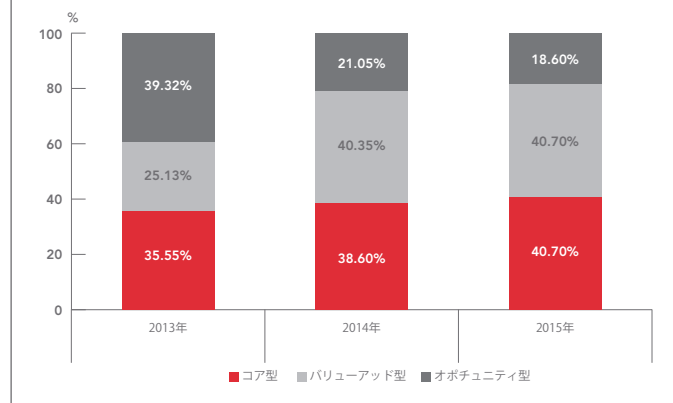
### その他の重要なハイライト

- ▶ グローバル不動産配分
- ▶ 非上場不動産ファンドのメリットとデメリット
- ▶ 2014年の投資意向の検証

戦略面については、投資家は「オープンエンド型」や「シングルセクター」よりも、「クローズドエンド型」や「マルチセクター」ファンドを選好しています。通常、投資家は総資産価値(GAV)5億ドル超の大規模ファンドを選び、同種企業の投資家との共同投資を好みます。

投資家が挙げるアジア太平洋地域の非上場不動産ファンドに投資を行う主な理由として、昨年の「専門家による運用」に代わり「新しい市場へのアクセス」が1位となりました。

図3 - 投資家の選好するファンドスタイル(2013年-2015年)



また投資家が非上場不動産ファンドに投資をしない理由の1位に「透明性および市場情報の欠如」を挙げなかったことは、2008年のANREV投資意向調査開始以来初めてで、今回は「ファンド・マネージャーとの利害の一致」とともに2位となっています。「適正商品の供給不足」が投資家の最大懸念事項となり、ファンドオブファンズ・マネージャーやファンド・マネージャーにとって2番目の懸念事項となりました。

最後に、投資家やファンドオブファンズ・マネージャーは「目標リターンの達成」を市場のマネージャーが直面する最大の課題として挙げています。一方ファンド・マネージャーは以前より「ファンドの募集開始からクローズまでの時間」を課題として挙げ、「資金調達能力」がそれに続いています。

### アジア太平洋地域投資意向調査について

2015年の調査では過去最高となる計337人から回答を得ました。回答者の内訳は、投資家144人、ファンド・マネージャー174人、ファンドオブファンズ・マネージャー19人となっており、欧州から168人(2014年:191人)、アジア太平洋地域から82人(2014年:62人)、北米から86人(2014年:70人)、南米から1人(2014年:1人)となっています。

レポートの完全版は [www.anrev.org](http://www.anrev.org) をご覧ください。  
詳細は [research@anrev.org](mailto:research@anrev.org) までお問い合わせください。