

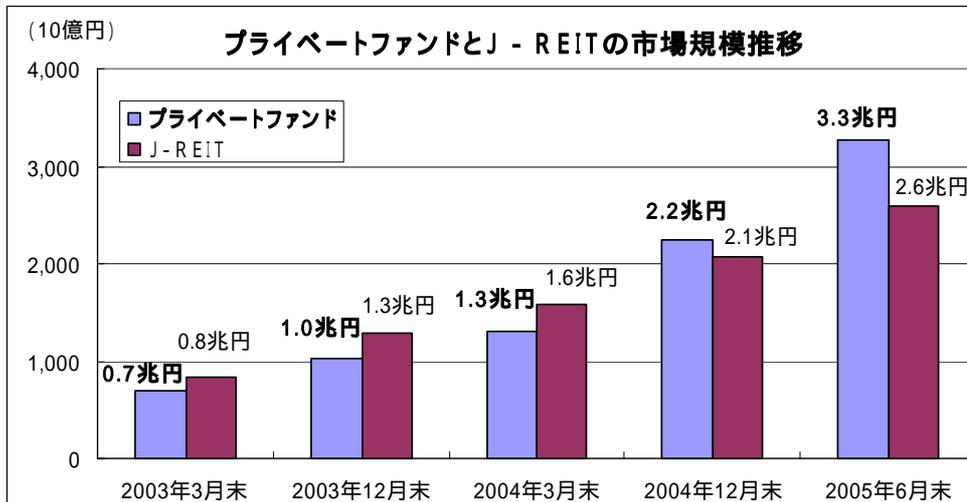
**不動産プライベートファンドの市場規模 3 兆円を突破
= 2005 年前半も昨年を上回るペースで市場が拡大 =**

<要約>

- 株式会社住信基礎研究所では、2005 年 6 月末時点の不動産プライベートファンドの市場規模を 3.3 兆円と推計した。2005 年に入ってから、昨年を上回る月平均 1,700 億円のペースで資産が積み上がっており、市場の拡大が続いている。
- 2005 年に新たに組成されたファンドのスペックについて、昨年組成されたファンドと比較すると、「資産規模の縮小」、「目標利回りの低下」、「LTV の上昇」といった変化がみられた。
- ファンドのタイプとしては単一のプロパティタイプの不動産を対象にしたファンドが増加、特に住宅や商業施設などが大きく伸びたのに対し、オフィスは逆に減少をみせた。また投資対象エリアを分散したファンドが増加する一方で、東京都心に特化したファンドは大きく減少した。

<不動産プライベートファンドの市場規模の推移>

- 当社では、2003 年より運用会社へのアンケート、ヒアリングおよび各種の公表データや報道資料に基づいて、不動産プライベートファンドの市場規模の把握に努めており、今般 2005 年 6 月末時点の市場規模を約 3 兆 3 千億円と推計した。
- 2004 年 12 月末には J-REIT 市場をしのぐ規模に成長を遂げたプライベートファンド市場であるが、2005 年前半の 6 ヶ月間でさらに約 1 兆円、月平均約 1,700 億円と、2004 年(年間約 1.2 兆円、月平均約 1,000 億円)を上回るペースで資産を積み上げ、市場の拡大を続けていることが明らかとなった。

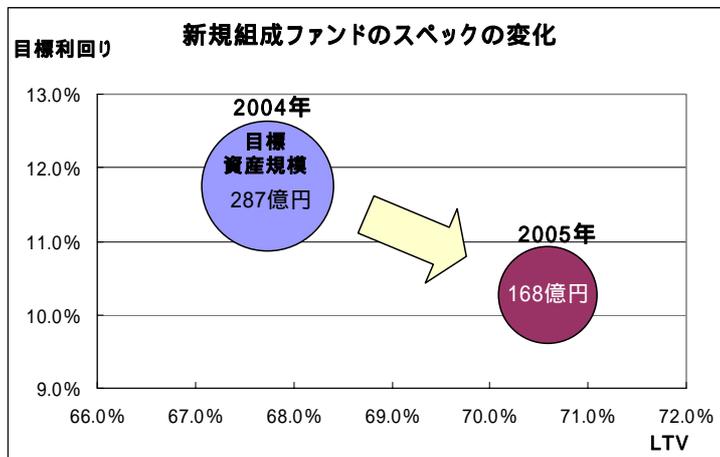


出所: アンケート、ヒアリング、公表データ等を基に住信基礎研究所にて推計。
 市場規模は当該時点で運用中のファンドが保有している不動産の取得額合計を指す。
 プライベートファンドについては、外国籍のファンド、個人投資家を主な対象とする公募型のファンドおよび外部投資家がいらない流動化型の案件を除く。

<新規組成ファンドのスペックの変化>

- 2005年に新たに組成されたファンドの平均的なスペックを2004年のそれと比較してみると注1、「目標資産規模の縮小」、「目標利回りの低下」、「LTV注2の上昇」という3つの変化がみられた。
- 昨年末の調査でも2003年と2004年の運用中のファンドについてスペックを比較し注3、資産規模および利回りが縮小・低下していることが確認されたが、今回、さらにその傾向が進んでいることがわかった。ただし前回、低下をみせたLTVについては、今回調査では上昇に転じ、再び70%を超えた。
- 2005年の新規ファンドには、マンションデベロッパーが自社物件で組成する小型ファンドが目立ち、昨年散見された一棟数百億円に上る大型物件を含むファンドはほとんど見当たらない。また運用会社の組成傾向としても総合型の大型ファンドへの取り組みが後退し、オフィスや住宅などプロパティタイプごとにファンドを分けて設定したり、同じタイプのファンドをシリーズで展開したりするケースが多くなったことなどから、ファンドの小型化がさらに進んだものとみられる。
- 目標利回りの低下については、ローリスク・ローリターンを志向するコアタイプの新規ファンドが多かったこともあるが、全体的にも取引価格の上昇と物件不足という不動産市況に影響を受けた面が強いとみられる。
- またこうした利回りの低下をカバーするため、LTVが上昇に転じたと考えられるが、結果としてはLTVを高めてもなお利回りは低下しており、現在の不動産市況がファンドの組成に及ぼしている影響は想像される以上に大きいのではないかとも思量される。

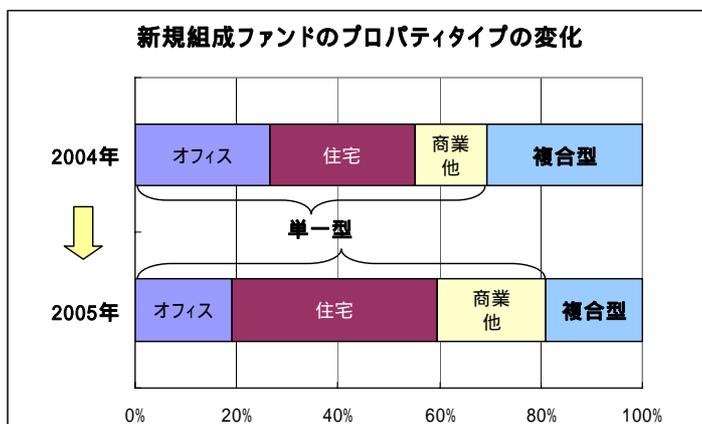
注1: 2004年は1~9月、2005年は1~6月に明らかにされた新規組成ファンドを対象とする(2004年49本、2005年47本)。
 注2: LTV(loan to value;負債比率) = 借入金 / 不動産価格
 注3: 2003年、2004年とも、それぞれ12月末時点で運用中のファンドを対象とする。



<プロパティタイプの変化>

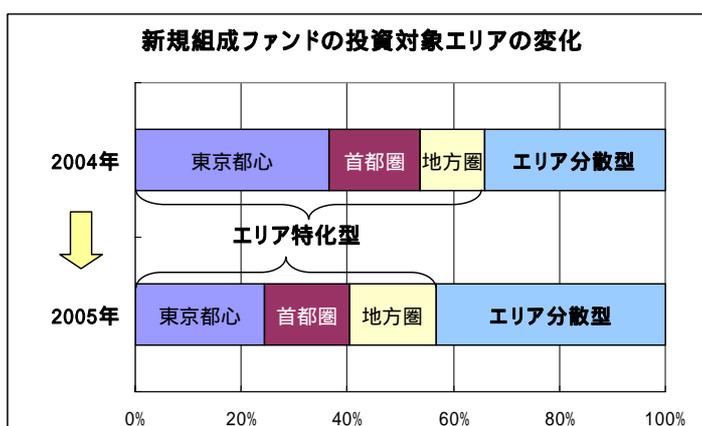
- ファンドのタイプについても変化がみられた。まず投資対象となる不動産のプロパティタイプについては、複数のタイプを対象とする“複合型”のファンドが減少し、特定のタイプを対象を絞った“単一型”のファンドが増加している。中でも住宅や商業施設を対象とするファンドが大きく伸びたのに対し、オフィスは逆に大きくウェイトを落としている。
- “複合型”のファンドの内容を細かくみると、昨年多くみられた三種類以上のプロパティタイプを対象とする“総合型”が減り、オフィスを軸に住宅あるいは商業施設を組み合わせた“オフィスプラス型”が主流をなしている。

- 以上のような変化は、上述した通り、マンションデベロッパーによる住宅ファンドの組成が今期急増したことなどを端的に反映したものではあるが、J-REIT やプライベートファンドによる取得競争の主戦場となっているオフィスを避け、他のプロパティタイプへの投資を進めるというトレンド自体は決して一時的なものではなく、今後さらにプロパティタイプの多様化は進んでいくものと考えられる。



< 投資対象エリアの拡大 >

- また投資対象エリアについては、特定のエリアを対象を絞った“エリア特化型”のファンドが減少する一方で、「全国の政令指定都市」や「首都圏と関西圏」というように、離れたエリアに分散して投資を行なう“エリア分散型”のファンドが増加している。
- さらに“エリア特化型”の中でも、東京都心を対象を絞ったファンドが大きく減少しており、地方圏に特化したファンドは逆に増加している。
- 昨年末に実施した運用会社に対するアンケート調査では、東京都心部での物件取得が難しくなりつつある状況を受けて、今後は投資対象エリアを地方圏へと拡大する意向を持つ運用会社が多くみられたが、そうした方針が着実に実行されていることを裏付ける結果となった。



以上

【本件のお問い合わせ先】 https://www.stbri.co.jp/contact/form-private/private_investment.html