

---

オルタナ研究所

# プライベート 不動産の魅力



# 不動産投資とは？

パブリックとプライベート市場からアクセス可能な、収益と成長の可能性を兼ね備えた主要資産クラスのひとつ

不動産投資とは不動産または不動産関連資産に資本を配分し、収益および／または資産価値の上昇を目指す投資手法です。

投資手段は主に二つに分かれます：

1. ビヘレヅケ幟壇：株式市場で取引されるREIT（不動産投資信託）など
2. ベルウホーバナ幟壇：直接所有、プライベートファンド、パートナーシップなど

いずれの市場でも、住宅、商業用、特殊用途物件など幅広い不動産タイプに投資することができます。

## 不動産は3番目に大きい資産クラス



1. 証券業・金融市场協会（SIFMA）、2023年6月30日時点。米国の債務残高総額を示す。
2. 連邦準備制度、2023年6月30日時点。米国の商業用不動産市場を示す。
3. SIFMA、2023年12月31日時点。米国株式市場の時価総額合計を示す。

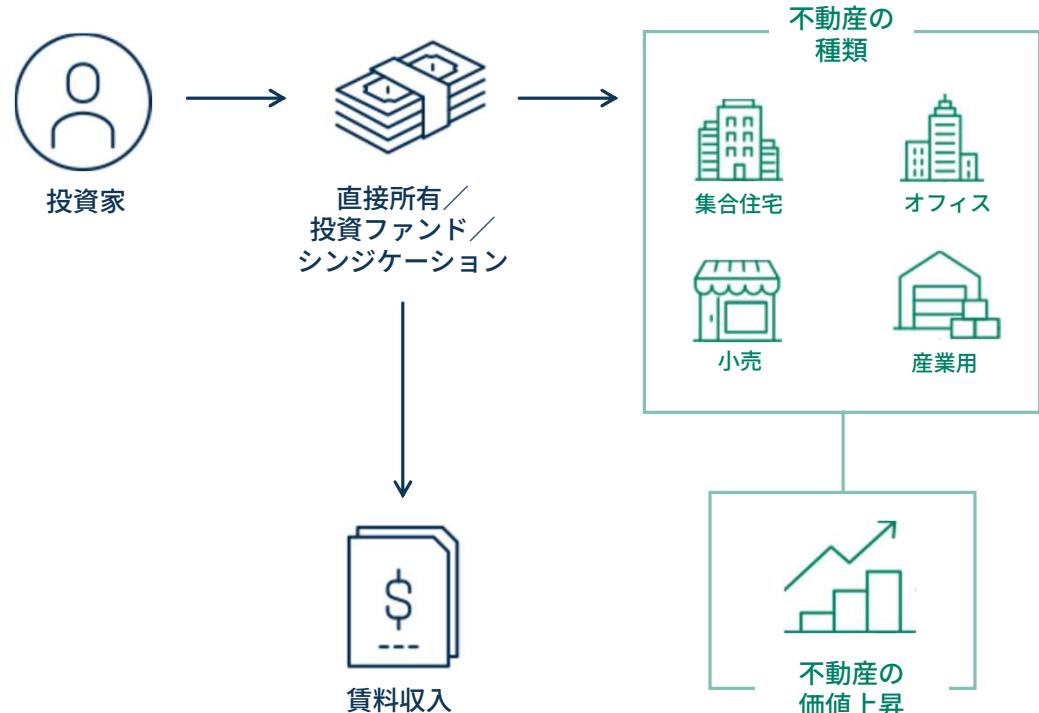
# プライベート不動産とは？

インカムとキャピタル成長の獲得を目的とした商業用および住宅不動産へのアクセス

プライベート不動産とは、物理的な不動産を、公開市場を介せず非公開の取引を通じて、直接所有・投資することを指します。

非上場ファンド、パートナーシップ、直接所有を通した、商業用・住宅用など幅広い資産への投資が含まれます。

- REITのように証券取引所で取引されない
- 一般的に流動性は低いが、公開市場に比べてボラティリティは低い
- リターン源泉は賃料収入および長期的な資産価値の上昇



# プライベート不動産投資の魅力

プライベート不動産が提供する投資メリットの数々：

1

## 安定したインカム & キャピタル成長

賃料収入による  
継続的なキャッシュフ  
ローと、不動産価値の長  
期的な  
上昇によるキャピタル成  
長が期待できます

2

## インフレヘッジ

賃料や不動産価値は、  
一般的にインフレ上昇分  
またはそれを上回って  
上昇します。

3

## 分散効果

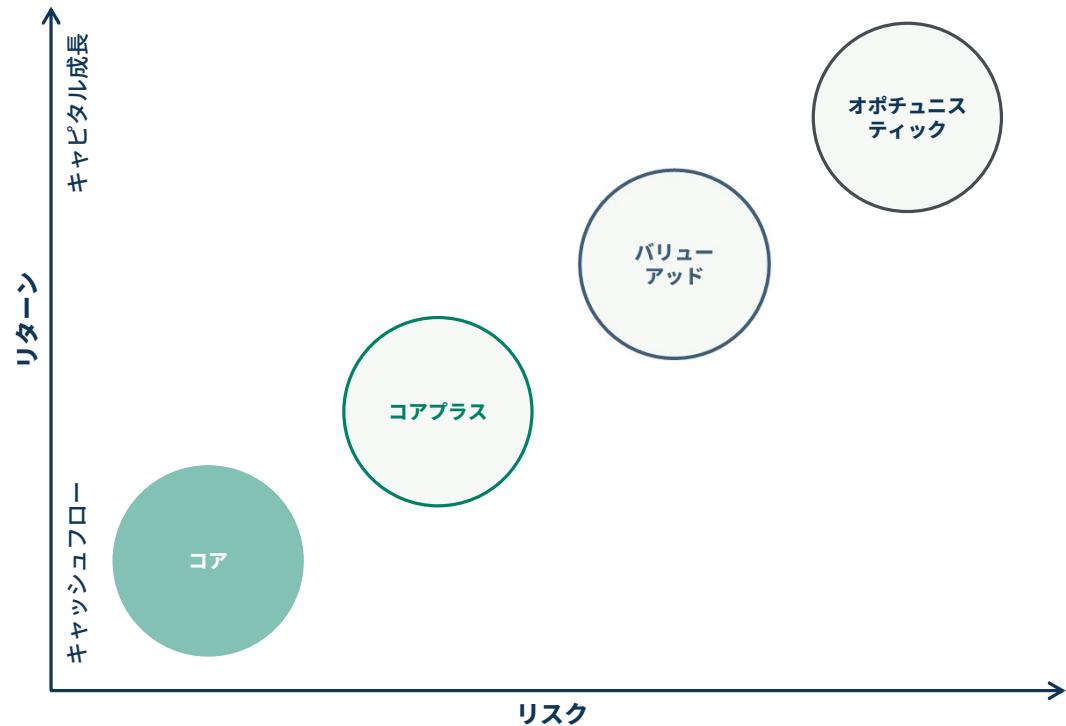
株式や債券との相関が  
歴史的に低いため、  
ポートフォリオの  
リスク調整後リターンの  
向上に寄与します。

過去の実績は将来の成果を保証するものではありません。プライベート不動産への投資には、流動性の低さ、公開市場がないこと、価値の下落リスク、収益の不確定性、不動産市況への依存など、重大なリスクが伴います。収益や資産価値の上昇、分散効果が必ず得られるわけではありません。

# プライベート不動産の投資機会

## 安定収益から成長までの幅広い戦略

- ・ **コア**：安定的な長期テナントを有し、運営負担が少ない低リスク物件。最小限のボラティリティで安定収益を追求。
- ・ **コアプラス**：収益物件で、軽微な改修や運営改善によって価値向上を図ることで中程度の成長ポテンシャルを持つ。コアよりやや高リスク。
- ・ **バリューアップ**：維持管理が先延ばしになっていたり、稼働率が低い、中～高リスク物件。積極的な運営と資本改善により高いリターンを狙う。
- ・ **オポチュニスティック**：新規開発やディストレスト物件などの高リスクで複雑な投資。高度な専門知識と資本が必要な一方で、長期的に大きなリターンが追求可能。



例示目的のみ。

## ケーススタディ：プライベート不動産投資が収益を生む仕組み

クオリティの高い住居への需要が増加する学生寮セクターでは、大学の財政難を受けて供給が先細っており、今後も魅力的なファンダメンタルズが継続する見通し

### ウカキモ契約

- ・賃料を基盤とした安定的なキャッシュフロー
- ・入学者数の安定した推移とキャンパス内の住宅供給が限定的であることから、高い稼働率を維持

### キューブチロ拵闇

- ・賃料上昇や市場需要の高まりに伴った不動産価値の上昇
- ・改装や運営改善を通じた更なる価値向上の機会

### 幟壇ヂウヌメケセ

- ・大規模効率大学では学生数が増加
- ・財政難の大学ではキャンパス内住居が不足状態
- ・プライベートの学生寮がこのニーズを取り組む

大規模公立大学70校超における床数と学生数の累積変化

■ 床数

■ 学生数



出所：ウォール・ストリート・ジャーナルによる教育省データの分析、2024年3月。

# プライベート不動産市場における投資機会

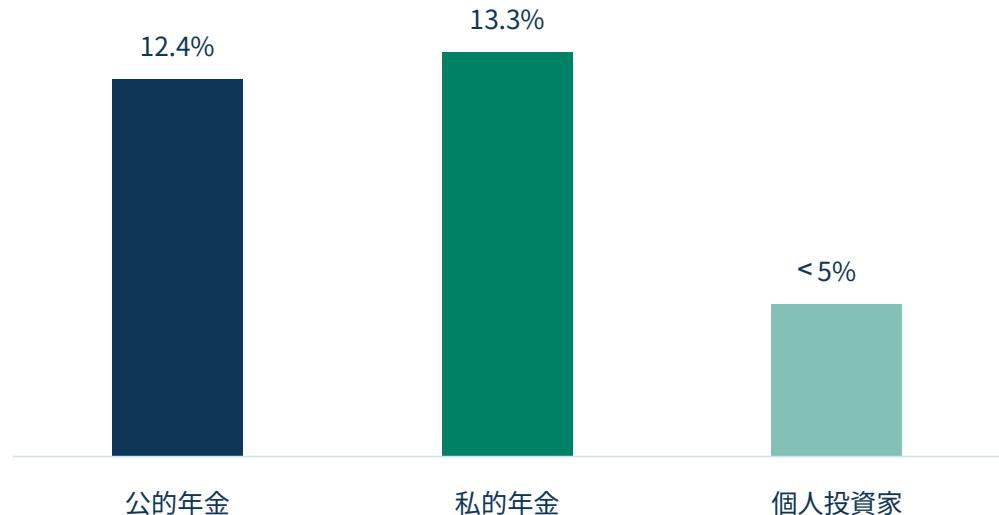
これまで手の届かなかった機関投資家向け資産クラスへのアクセスを実現

- 個人投資家ポートフォリオにおけるプライベート不動産へのアロケーションは、その他オルタナティブ投資と合わせても5%未満<sup>2</sup>
- 最低投資金額が高額、流動性が低い、投資機会が限定的といった理由から、個人投資家にはこれまでアクセスが困難となってきた

今日、この状況は変化している

- プライベート不動産ファンドを通じて個人投資家によるアクセスが改善されており、安定収益とトータルリターンを重視した機関投資家向け戦略が個人投資家の間でも普及

個人投資家は不動産へのアロケーションが少ない<sup>1</sup>



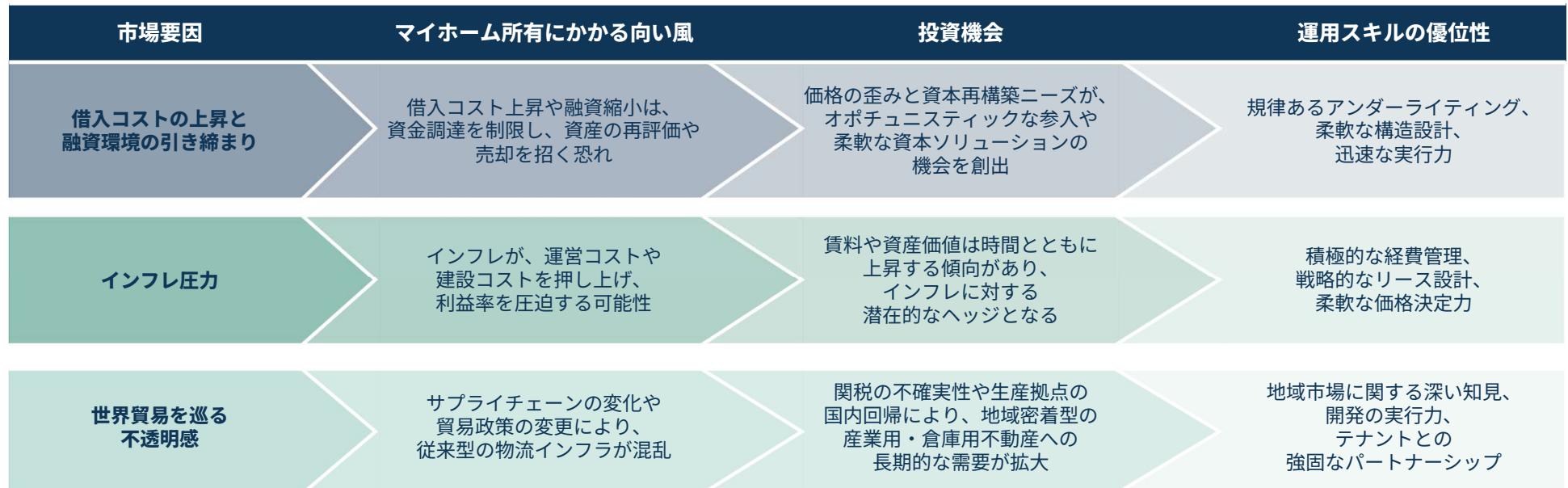
出所：

1. コーネル大学ベーカー不動産プログラムおよびホーズ、ウェイル & アソシエイツ、2024年不動産アロケーション・モニター。

2. ベイン・アンド・カンパニー、グローバル・プライベート・エクイティ・レポート2023年。入手可能な最新データで、全てのオルタナティブを含み、不動産はその一部にすぎません。

# 不動産投資では、厳しい市場環境下でこそスキルが重要となる

不透明な市場では、アクティブ運用と価値の創造を通じて混乱を機会に変えることのできる熟練したスキルを持つマネージャーが勝ち組に

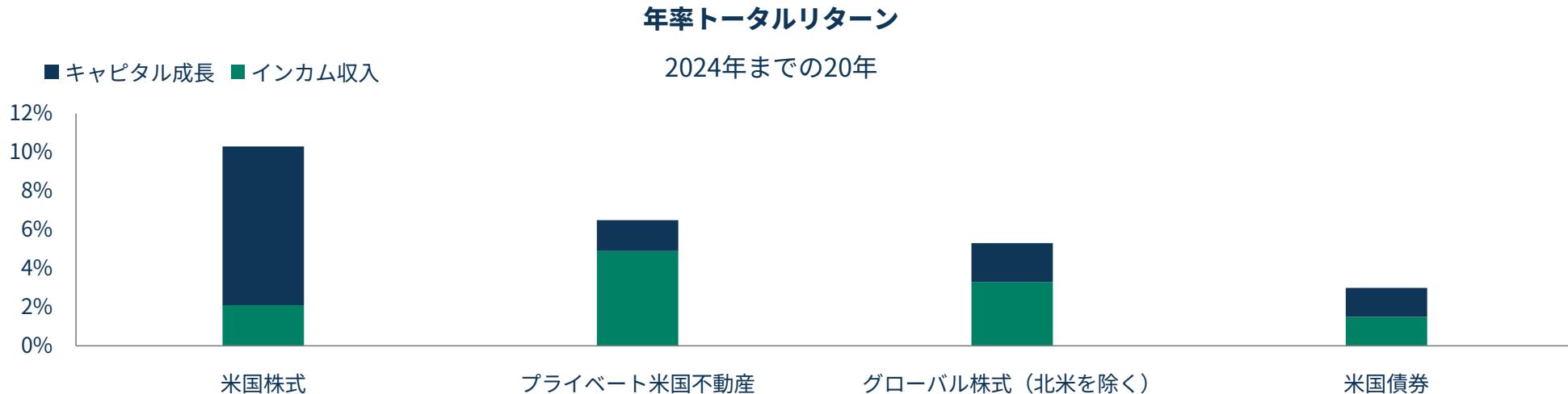


# 過去データが示す プライベート不動産の魅力

プライベート不動産投資には、流動性の欠如、元本毀損の可能性、不確実な収益、さらには経済・市場環境への感応度などのリスクが伴います。  
過去の実績や分散効果は、将来の成果を保証するものではありません。

# 1. インカムの創出

プライベート不動産は、インカム資産として知られる他の資産クラスを上回る利回りとキャピタル成長の獲得機会を提供する

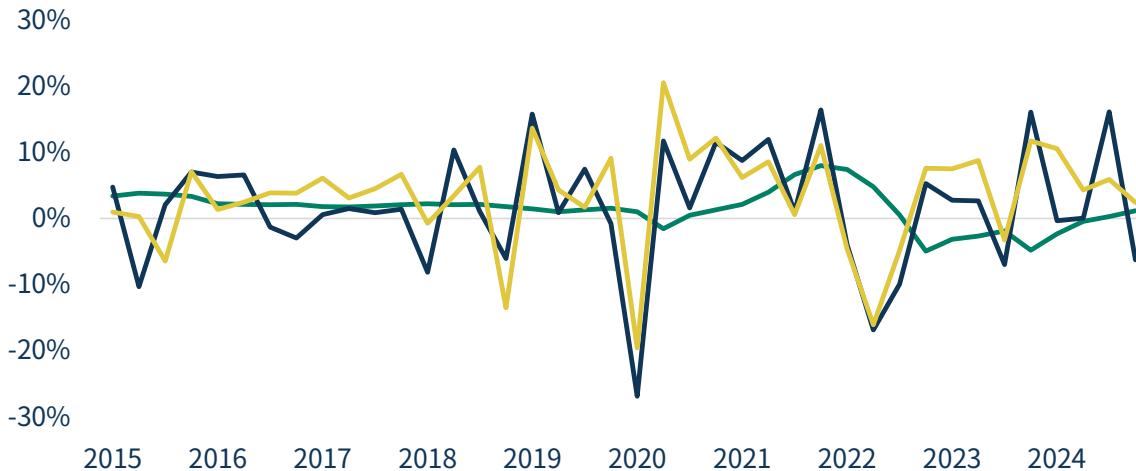


過去の実績は将来の結果を保証するものではありません。インデックスのパフォーマンスは例示のみを目的として記載されており、いかなる投資のパフォーマンスも予測または表示するものではありません。  
2024年12月31日時点。プライベート米国不動産はNCREIFファンド・インデックスオープンエンド・ダイバーシファイド・コア・エクイティ（NFI-ODCE）、米国株式はS&P500インデックス、グローバル株式（除く北米）はMSCI EAFEインデックス、米国債券はブルームバーグ・バークレイズ米国総合インデックスを使用しています。投資家がインデックスに投資することはできません。インデックスは、リターンを低下させる取引費用、運用報酬その他の投資事業体にかかる報酬および費用または資金調達もしくは公開企業であることに関連する費用の影響を反映していません。NCREIFファンド・インデックスオープンエンド・ダイバーシファイド・コア・エクイティ（NFI-ODCE）は、時価総額加重、報酬控除前、時間加重のリターン指数で、コア不動産戦略オープンエンド型合同運用の大型ファンドのパフォーマンスを計測しています。

出所：ブルームバーグ、米国不動産投資受託者協会。

## 2. ボラティリティの低減

プライベート不動産のボラティリティは上場不動産や株式市場を大きく下回り、多くの場合、優れたリスク調整後リターンを提供してきた



### 年率標準偏差（10年）

プライベート不動産	5.6%
上場不動産	18.1%
S&P 500	15.7%

過去の実績は将来の結果を保証するものではありません。現在のトレンドが継続する保証はありません。インデックスのパフォーマンスは例示のみを目的として記載されており、いかなる投資のパフォーマンスも予測または表示するものではありません。

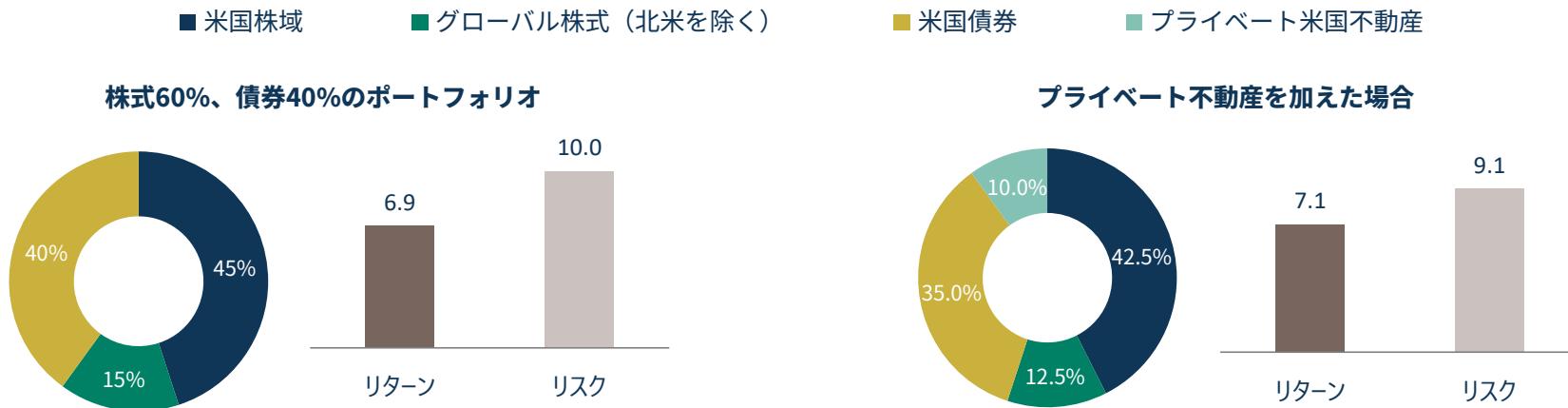
2024年12月31日時点。各インデックスの四半期リターン、10年リターンおよび年率標準偏差を示しています。プライベート米国不動産はNCREIFファンド・インデックスオープンエンド・ダイバーシファイド・コア・エクイティ（NFI-ODCE）、上場不動産はS&P米国REITインデックス、米国株式はS&P500インデックスで示しています。投資家がインデックスに投資することはできません。インデックスは、リターンを低下させる取引費用、運用報酬その他の投資事業体にかかる報酬および費用または資金調達もしくは公開企業であることに関連する費用の影響を反映していません。

出所：ブルームバーグ。

### 3. リスク調整後リターンの向上

株式60%、債券40%のポートフォリオにプライベート不動産を組み入れることで、リスク調整後リターンの改善が確認されている

累積リターンとリスク（2024年までの20年）



過去の実績は将来の結果を保証するものではありません。インデックスのパフォーマンスは例示のみを目的として記載されており、いかなる投資のパフォーマンスも予測または表示するものではありません。  
株式60%、債券40%のポートフォリオとは、資産の60%を株式、40%を債券に配分したポートフォリオを指します。ここで示すリターンおよびリスク（四半期リターンの標準偏差で測定）は、2024年12月31日までの過去20年間における仮想ポートフォリオに基づいています。プライベート米国不動産はNCREIFファンド・インデックス・オープンエンド・ダイバーシファイド・コア・エクイティ（NFI-ODCE）、上場不動産はS&P米国REITインデックス、米国株式はS&P500インデックスで示しています。投資家がインデックスに投資することはできません。インデックスは、リターンを低下させる取引費用、運用報酬その他の投資事業体にかかる報酬および費用または資金調達もしくは公開企業であることに関連する費用の影響を反映していません。

出所：ブルームバーグ、米国不動産投資受託者協会。

## 4. 分散効果

過去20年のデータからは、株式、債券、上場不動産との低い相関が示されている

資産クラスの相関係数					
2024年までの20年年率リターン					
米国株式	グローバル株式 (北米を除く)	上場米国不動産	米国債券	プライベート 米国不動産	
米国株式	1.00	0.88	0.76	0.07	0.04
グローバル株式 (北米を除く)		1.00	0.69	0.14	(0.03)
上場米国不動産			1.00	0.24	0.13
米国債券				1.00	(0.24)
プライベート 米国不動産					1.00

過去の実績は将来の結果を保証するものではありません。分散は、利益や損失の回避を保証するものではありません。インデックスのパフォーマンスは例示のみを目的として記載されており、いかなる投資のパフォーマンスも予測または表示するものではありません。2024年12月31日時点。プライベート米国不動産はNCREIFファンド・インデックス-オープンエンド・ダイバーシファイド・コア・エクイティ（NFI-ODCE）、米国株式はS&P500インデックス、グローバル株式（除く北米）はMSCI EAFEインデックス、上場米国不動産はS&P米国REITインデックス、米国債券はブルームバーグ・バークレイズ米国総合インデックスを使用しています。投資家がインデックスに投資することはできません。インデックスは、リターンを低下させる取引費用、運用報酬その他の投資事業体にかかる報酬および費用または資金調達もしくは公開企業であることに関連する費用の影響を反映していません。

出所：ブルームバーグ、米国不動産投資受託者協会。

図とは、2つの投資の連動性を示します。

相関係数の1は、完全な正の相関を示し、両者が同方向に同程度動くことを意味します。

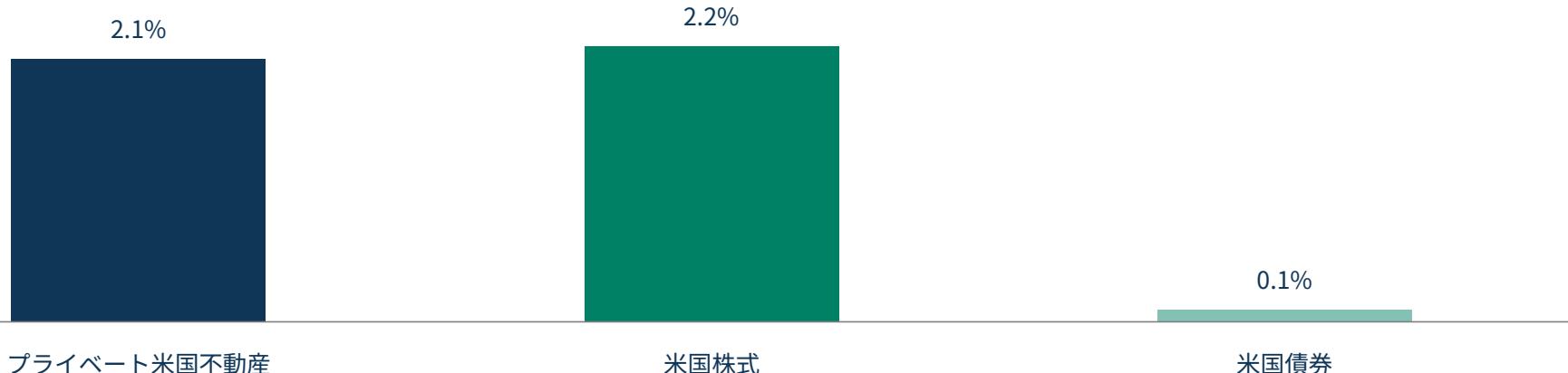
相関係数の-1は、完全な負の相関を示し、両者が逆方向に動いていることを意味します。

従って、相関係数が低いほど、分散効果が高くなります。

## 5. インフレヘッジ

高インフレ環境下において賃料上昇や資産価値の増加を取り込むことで、不動産は堅調なリターンを創出してきた

米国インフレ率が平均を上回った局面における平均四半期リターン<sup>1</sup>



過去の実績は将来の結果を保証するものではありません。インデックスのパフォーマンスは例示のみを目的として記載されており、いかなる投資のパフォーマンスも予測または表示するものではありません。2004年12月31日から2024年12月31日まで。

1. インフレ率が平均を上回るとは、米国消費者物価指数（CPI）の前年比上昇率が2.5%を超えた局面を指します。これらの期間におけるプライベート米国不動産（NCREIFファンド・インデックスオープンエンド・ダイバーシファイド・コア・エクイティ（NFI-ODCE）により計測）、米国株式（S&P500インデックスにより計測）、米国債券（ブルームバーグ・バークレイズ米国総合債券インデックスにより計測）の平均リターンを調査しています。

出所：ブルームバーグ、米国不動産投資受託者協会。

# 過去データが示す優位性

市場サイクルを通じて継続的に享受されるプライベート不動産のメリット



持続的な  
インカム



長期の  
キャピタル成長



分散効果



インフレに対する  
ヘッジ



魅力的な  
税引後利回り

過去の実績や分散効果は、将来の成果を保証するものではありません。プライベート不動産投資には、流動性の欠如、元本毀損の可能性、不確実な収益、さらには経済・市場環境への感応度などのリスクが伴います。

# Thank You

# 開示事項

ブルックフィールド・オーツリー・ウェルス・ソリューションズ・エルエルシーは、ブルックフィールドの完全子会社です。当資料に含まれる論説および情報は、教育および情報提供のみを目的としており、いかなる証券もしくは関連する金融商品の募集または購入申し込みの勧説ではなく、そのように解釈してはなりません。当資料内の説明は、広範な市場、産業もしくはセクターのトレンドまたはその他の一般的な経済や市況を論じています。ブルックフィールド・コーポレーションとその関係会社（総称して「ブルックフィールド」）が設定するいかなる商品に適用される条件の概要の提供を目的としたものではありません。

当資料に含まれる論説は、示された時点の情報および見解を含んでおり、当該情報および見解は予告なく変更される場合があります。当資料で提供される情報の一部は、ブルックフィールドの内部調査に基づいて作成されており、一定の情報はブルックフィールドによる様々な仮定に基づいており、いずれの仮定も正確とは限りません。ブルックフィールドは、当資料に含まれる情報（第三者から提供される情報を含む）の正確性または完全性を必ずしも検証しておらず（そして検証する義務を負わず）、いかなる情報についても検証されたものとしてブルックフィールドに依拠することはできません。当資料で提供された情報は、当資料作成時点におけるブルックフィールドの視点および信念を反映しています。

投資家においては、いかなるファンドやプログラム（ブルックフィールドがスポンサーを務めるファンドやプログラムを含む）への投資を実行する前にアドバイザーの助言を求めるべきです。

当資料内で引用されたインデックスは運用されておらず、投資家がインデックスに直接投資することはできません。インデックスのパフォーマンスは例示のみを目的として記載されており、いかなる投資のパフォーマンスも予測または表示するものではありません。当該比較に関連して、記載されたインデックスとブルックフィールドの戦略、コンポジットまたはファンドへの投資との間に、ボラティリティや規制上および法律上の制約の違いなど、重大な要因が存在する可能性があります。ブルックフィールドは、第三者のインデックス・スポンサーからインデックスに関するすべてのデータを取得しており、当該データは正確と考えていますが、その正確性についてかなる表明も行うものではありません。インデックスは運用されておらず、投資家がインデックスに直接投資することはできません。

ブルックフィールドは、第三者のインデックス・スポンサーからインデックスに関するすべてのデータを取得しており、当該データは正確と考えていますが、その正確性についてかなる表明も行うものではありません。インデックスは運用されておらず、投資家が直接購入することはできません。インデックスは運用されておらず、投資家が直接購入することはできません。ブルックフィールドは、当資料で参照されたインデックスを所有しておらず、その構築または日々の管理に関与していません。当資料に記載されたインデックスの情報は、お客様への情報提供のみを目的としており、ブルックフィールドの運用商品が同様の結果を達成すると暗示または予測するものではありません。当該情報は予告なく変更されることがあります。当資料で参照されたインデックスは、いかなる報酬、費用、販売手数料または税金も控除していません。インデックスに直接投資することはできません。インデックス・スポンサーは、インデックスおよび関連データの「現状のまま」での使用を許可しており、これに関していかなる保証も行わず、インデックスまたはインデックスに含まれる、関連する、もしくはそこから派生するデータの適合性や品質、正確性、適時性、完全性を保証せず、それらの使用に関連して一切の責任を負いません。インデックス・スポンサーは、直接的、間接的、特別、偶発的、懲罰的、結果的またはその他の損害（利益の損失を含む）について一切の責任を負いません。インデックス・スポンサーは、ブルックフィールドまたはそのいかなる運用商品やサービスの後援、是認または推奨も行うものではありません。別段の注記がない限り、すべてのインデックスはトータル・リターン・インデックスです。

MSCI は、ここに含まれるMSCIデータに関して、明示的または黙示的な保証または表明を行わず、いかなる責任も負いません。MSCIのデータをさらに再配布したり、他の指数や証券、金融商品の基礎として使用することはできません。当資料はMSCIIによって承認、審査、作成されたものではありません。

## インデックスの定義

ブルームバーグ米国総合インデックスは、米国で取引される中期投資適格債券を対象とする幅広い時価総額加重債券市場指數です。

消費者物価指数（CPI）は、財・サービスの固定市場バスケットの時間の経過に伴う価格変化の平均を測定する指標です。

MSCI EAFEインデックスは、米国とカナダ以外の先進国市場（欧州、オーストラレーシア、極東）の株式市場のパフォーマンスを測定するために設計された

株式市場インデックスです。

NCREIFオープンエンド分散型コア・エクイティ・ファンド・インデックス（NFI-ODCE）は、時価総額加重、報酬控除前、時間加重のリターン指數で、コア不動産戦略オープンエンド型合同運用の大型ファンドのパフォーマンスを計測しています。

S&P 500指数は、幅広く保有されている米国の大企業500社の時価総額加重平均株価指數です。

S&P 米国 リート・インデックスは、米国に所在する上場不動産投資信託の投資可能ユニバースを定義・測定しています。

NCREIFオープンエンド分散型コア・エクイティ・ファンド・インデックス（NFI-ODCE）は、時価総額加重、報酬控除前、時間加重のリターン指數で、コア不動産戦略オープンエンド型合同運用の大型ファンドのパフォーマンスを計測しています。

## プライベート不動産に関するリスク

プライベート不動産投資には、流動性の低さ、元本損失の可能性、不確実な収益、経済環境や市場動向への影響などを含むリスクを伴います。過去の実績や分散効果は、将来的な成果を保証するものではありません。

## 将来の見通しに関する記述

当資料に含まれる一部の記述は、「将来予想に関する記述」を含んでいる可能性があります。これらはさまざまなりスクや不確実性を伴うため、実際の事象や結果は、当該将来予想に基づき示唆または想定された内容と大きく異なる可能性があります。したがって、かかる記述に過度に依拠することは避けてください。なお、将来予想に関する記述は、「～する可能性がある」「～する見込みである」「～すべきである」「期待する」「予想する」「目標とする」「計画する」「見積もる」「意図する」「継続する」「信じる」等の用語、またはこれらの否定形や類似表現を用いることで識別される場合があります。

B-784702

© 2025 Brookfield Corporation



 brookfieldoaktree.com