

不動産証券化協会・三井住友トラスト基礎研究所 共同調査

# 不動産私募ファンドに関する実態調査

—2025年1月調査結果—

2025年3月

**ARES** 一般社団法人  
不動産証券化協会



三井住友トラスト基礎研究所



# 目次

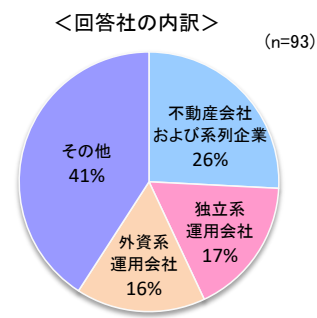
---

調査概要 .....	2
<u>アンケート結果の概要</u> .....	3
<エクイティの資金調達環境> .....	3
<デットの資金調達環境> .....	10
<不動産取引状況> .....	13
<現在運用中のファンド概要> .....	16
<不動産投資運用ビジネスにおける将来的な取組> .....	31
<u>Appendix アンケート回答結果(設問別)</u> .....	49

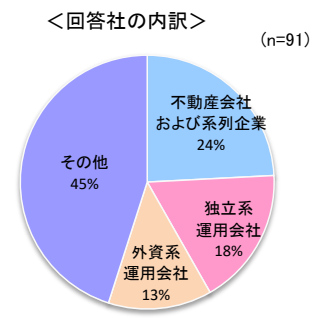
# 調査概要

- 本調査は一般社団法人不動産証券化協会と株式会社三井住友トラスト基礎研究所が共同で実施した「不動産私募ファンドに関する実態調査」である。
- 一般社団法人不動産証券化協会との共同実施は2022年7月以降6回目となるが、株式会社三井住友トラスト基礎研究所単独では、2003年12月より本調査をアンケート形式で行っており、今回の調査で39回目となる。共同調査への移行後は、有効回答率が増加しており調査精度を高めることができている。
- 調査の概要は、以下のとおりである。
  - ・調査対象：国内不動産を対象に不動産私募ファンドを組成・運用している会社
  - ・アンケート送付会社：144社
  - ・回答企業数：91社（有効回答率：63.2%）
  - ・調査時期：2025年1月～2月
  - ・調査手法：Eメールでの調査票の送付・回収
- アンケート回答企業91社の属性は、不動産会社および系列企業が22社、国内独立系運用会社が16社、外資系運用会社が12社、その他（金融系・インフラ・商社等）が41社となった。

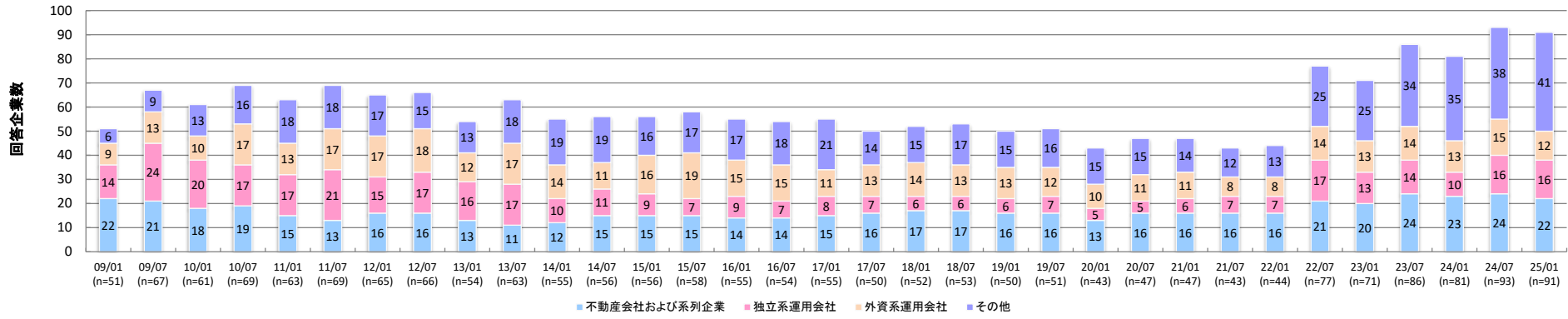
## 2024年7月調査



## 2025年1月調査



＜回答企業数・属性の推移＞



※ 各ページグラフ中の「n=〇〇」について、nはサンプル数のことであり、回答企業数または回答件数を表します。



## アンケート結果の概要

### <エクイティの資金調達環境①>

- ・エクイティ投資家の投資意欲については、引き続き「変化はない」の回答が大半を占め、2024年8月の政策金利誘導目標の引き上げを受けても、エクイティ投資家の投資意欲は特段変化していないと考える運用会社が多い。一方で、「低くなってきている」の回答割合が「高くなってきている」の回答割合を上回る状態が継続しており、一部で慎重姿勢がみられる。
- ・投資家属性別の投資額は、全ての属性で「横ばい」との回答が大半を占める状況に変化はないが、国内投資家では大手銀行と地方銀行で「減少」の回答割合が増加した。地方銀行では私募REITの利益確定売りの動きが継続している可能性がある。一方、海外投資家は全ての属性で「減少」の回答割合が前回調査よりも低下し、特に海外富裕層では「増加」の回答割合が大きく増加した。日本が金利上昇局面に入る中でも、不動産投資市場に対してポジティブな見通しを持ち、投資額を増加させる動きがあるものとみられる。

- エクイティ投資家の投資意欲については、「変化はない」が77%と大多数を占めた。2024年8月の金融政策変更(政策金利誘導目標の0.25%程度への引き上げ)を受けても、特段変化していないと考える運用会社が多く、エクイティ投資家の投資意欲にはあまり影響を与えていない。一方で、「低くなってきている」の回答割合は、前回調査の22%から19%にやや低下したものの、「高くなってきている」の回答割合を上回る状態が継続しており、一部慎重姿勢の投資家がいることがうかがえる。(図表1参照)。
- 投資家属性別のエクイティ投資額は、全ての属性で「横ばい」との回答が大半を占める状況に変化はない。ただし、国内投資家/海外投資家に分類すると、国内投資家では大手銀行と地方銀行で「減少」の回答割合が増加した。特に地方銀行に関しては、2023年下期以降私募REITの利益確定売りが活発化しており、その動きが継続している可能性がある。一方、海外投資家は全ての属性で「減少」の回答割合が前回調査よりも低下した。特に海外富裕層は「増加」の回答割合が前回調査の22%から32%に増加した。日本が金利上昇局面に入る中でも、不動産投資市場に対してポジティブな見通しを持ち、投資額を増加させる動きがあるものとみられる(図表2参照)。



## アンケート結果の概要

### <エクイティの資金調達環境②>

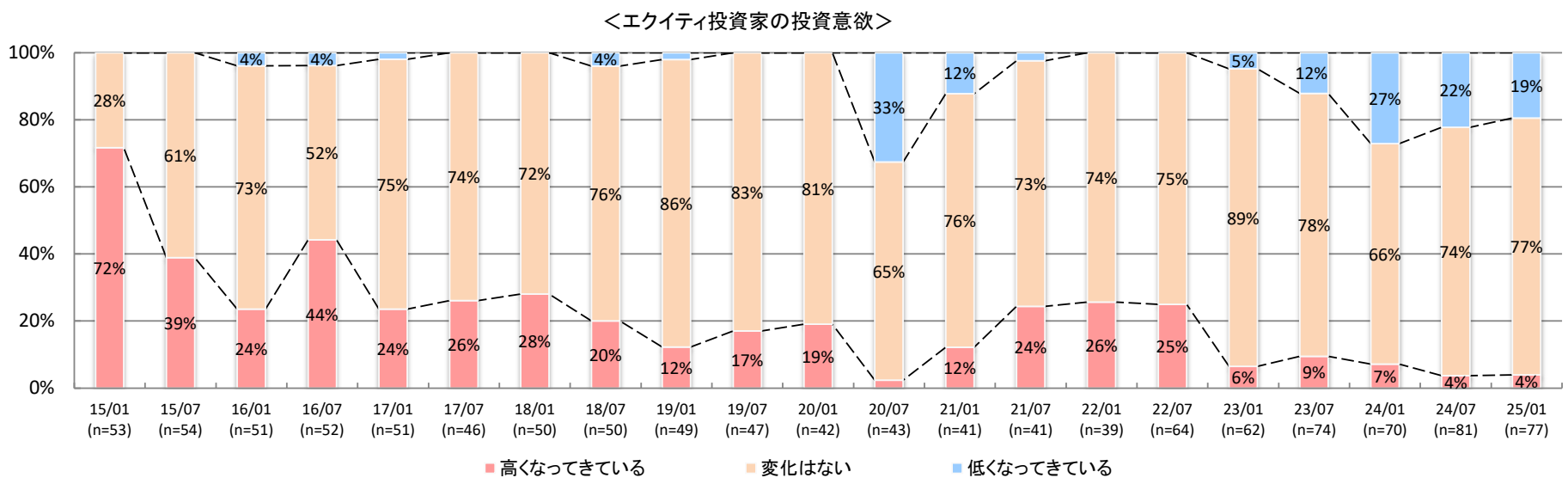
- ・プロパティタイプ別の投資額は、国内・海外投資家共に「ホテル」「住宅」「データセンター」で「増加」「やや増加」の回答が目立ち、この3タイプへの投資額を増加させる動きが継続している。近年の調査で投資額減少の回答が目立っていた「オフィス」では、今回調査では「減少」「やや減少」の回答割合が低下した一方、「物流」では国内投資家で「やや減少」の回答が増加しており、プロパティタイプ別の選好に変化がみられる。
- ・エリア別の海外投資家の投資額については、全てのエリアで「変化なし」が半数以上を占めるが、アジア圏の投資家は約3割が日本への投資額を増加させるなど積極的な姿勢が見られ、前回調査で慎重姿勢が目立った北米・欧州・豪州においても、今回調査では「減少」「やや減少」の回答割合が減少した。海外投資家全般として日本不動産への投資姿勢がやや積極化していることがうかがえる。
- ・海外投資家が日本の不動産に投資する理由は、「政治的・経済的な安定性が高い」、「イールドギャップにより相対的に魅力が高い」が引き続き上位となり、「為替による投資メリットが見込める」にも多くの回答が集まった。

- プロパティタイプ別の投資額の変化をみると、ホテルについては、国内・海外投資家共に「増加」「やや増加」の合計が50%となり、住宅とデータセンターも国内・海外投資家共に「増加」「やや増加」の合計が30%超となった。これら3タイプについては前回調査から投資額を増加させる動きが継続している。オフィスについては、近年の調査では投資額減少の回答が目立っていたが、今回調査では国内・海外投資家共に「増加」「やや増加」の合計が「減少」「やや減少」の合計を上回った。オフィス賃貸市場の改善によりオフィスへの投資を再開する動きがあるものと考えられる。一方、物流については、国内投資家では「やや減少」が22%と前回調査の11%から2倍に増加しており、一部の投資家が物流への投資を減少させているとみられる(図表3参照)。
- エリア別の海外投資家の投資額は、全てのエリアで「変化なし」が半数以上を占めるが、「中国(香港含む)」「中国・中東以外アジア」では前回調査に引き続き「やや増加」の回答が3割前後を占め、アジア圏の投資家で日本の不動産投資に積極姿勢をとる投資家が目立つ。北米・欧州・豪州においても、前回調査からは「減少」「やや減少」の回答割合が減少している。(図表4参照)。
- 海外投資家が日本の不動産に投資する理由は、「政治的・経済的な安定性が高い」、「イールドギャップにより相対的に魅力が高い」が引き続き上位となった。また、「為替による投資メリットが見込める」にも多くの回答が集まった(図表5参照)。ここ数年の調査では、海外投資家が日本不動産に投資する理由について回答の分散が進んでいる。



# アンケート結果の概要

## 図表1 エクイティ投資家の投資意欲

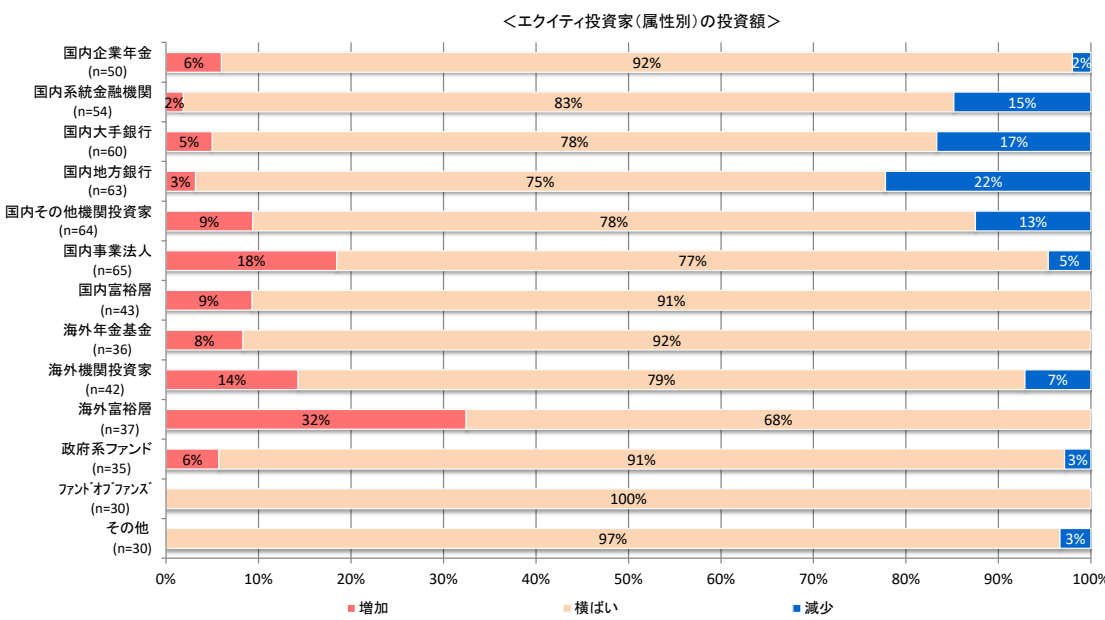


＜エクイティの資金調達環境①＞へ

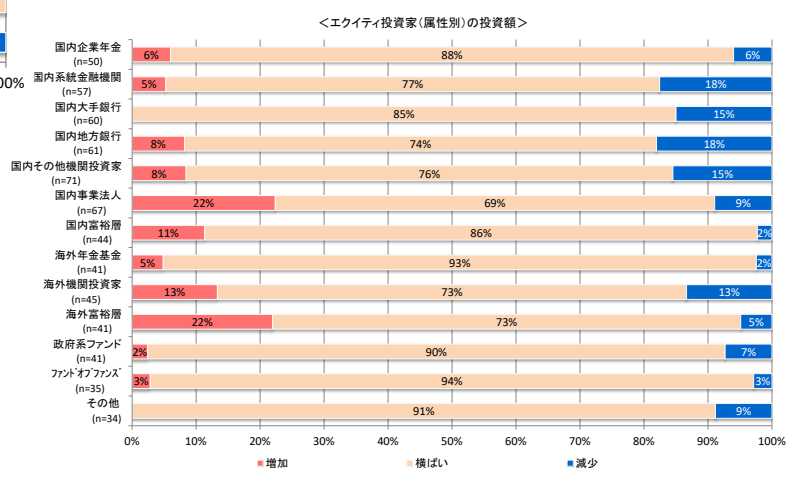


# アンケート結果の概要

## 図表2 エクイティ投資家（属性別）の投資額



参考：前回（2024年7月）調査結果

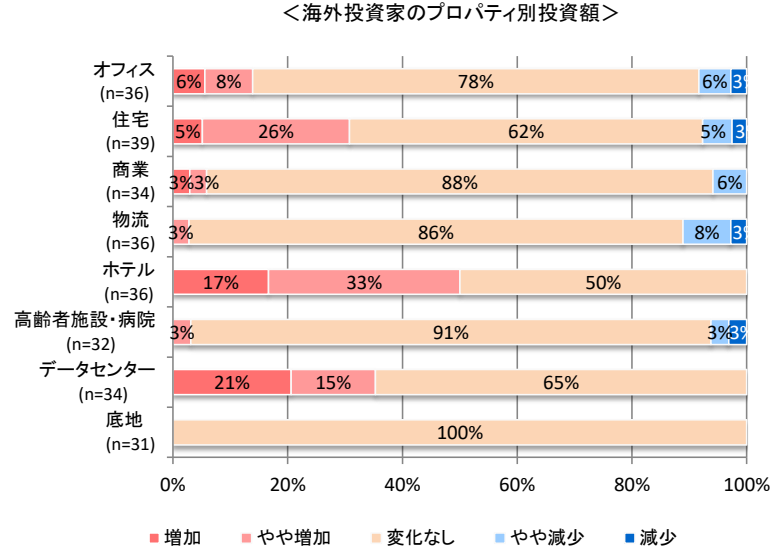
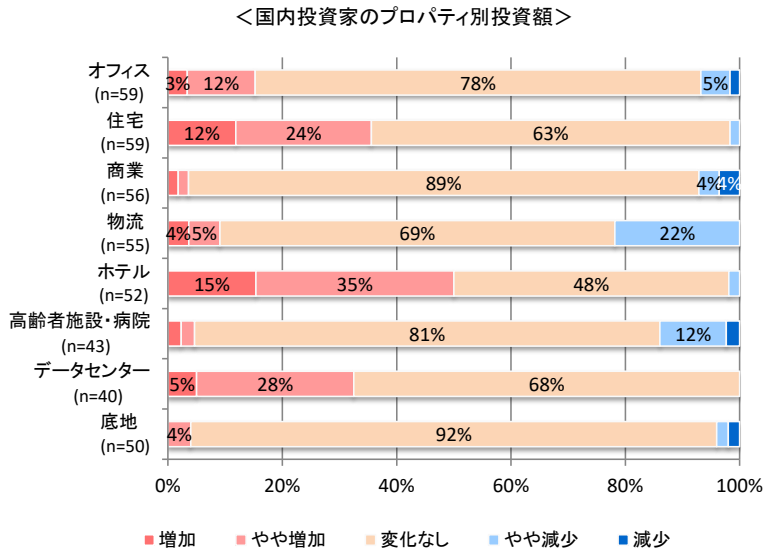


### ＜エクイティの資金調達環境①＞へ

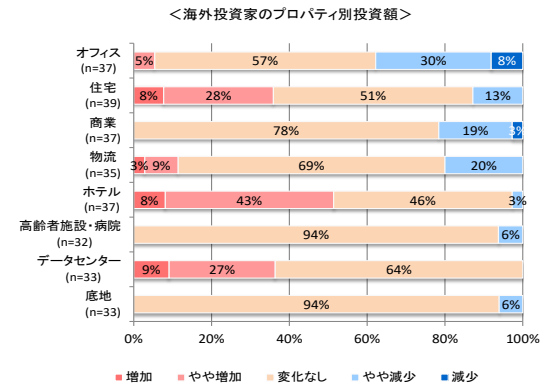
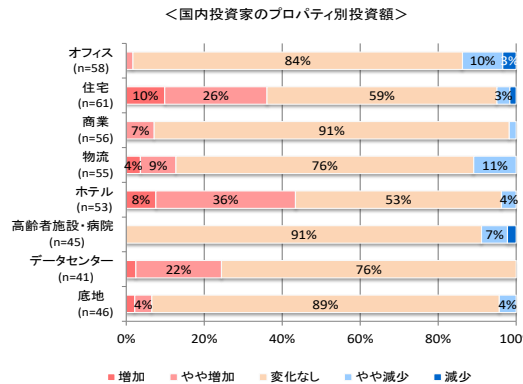


# アンケート結果の概要

## 図表3 国内投資家および海外投資家のプロパティタイプ別投資額



参考: 前回(2024年7月)調査結果



＜エクイティの資金調達環境②＞へ

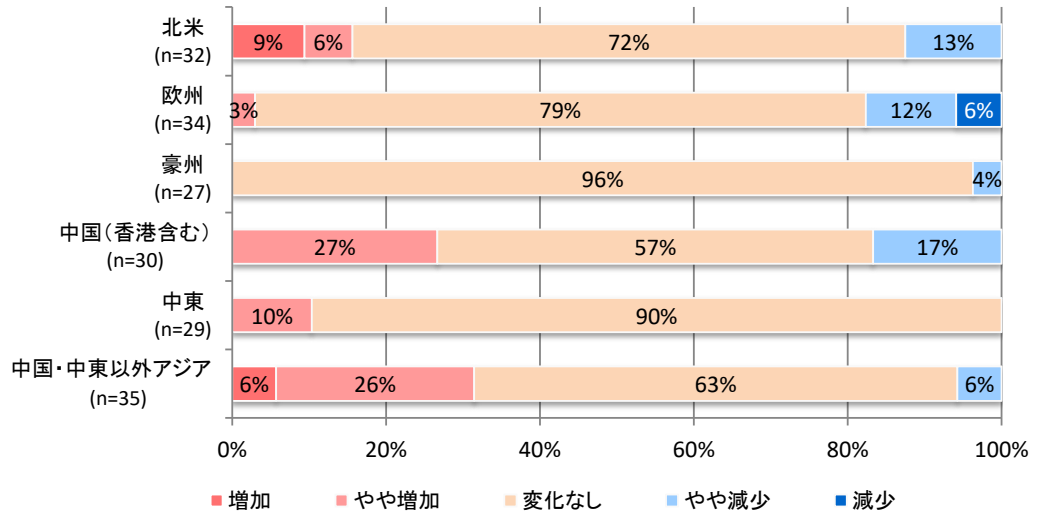




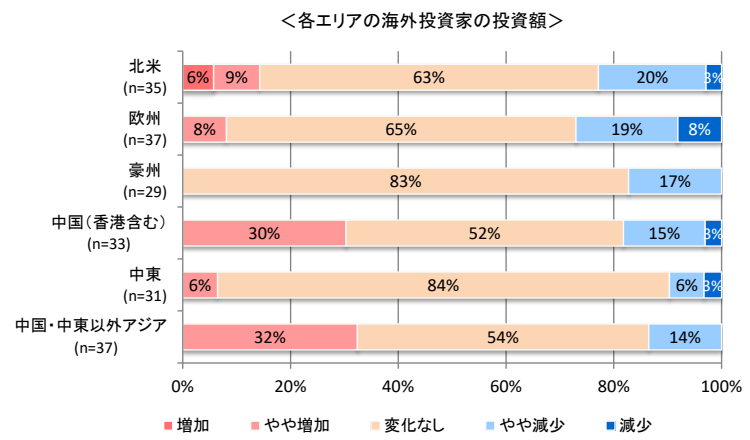
# アンケート結果の概要

## 図表4 各エリアの海外投資家の投資額

<各エリアの海外投資家の投資額>



参考: 前回(2024年7月)調査結果



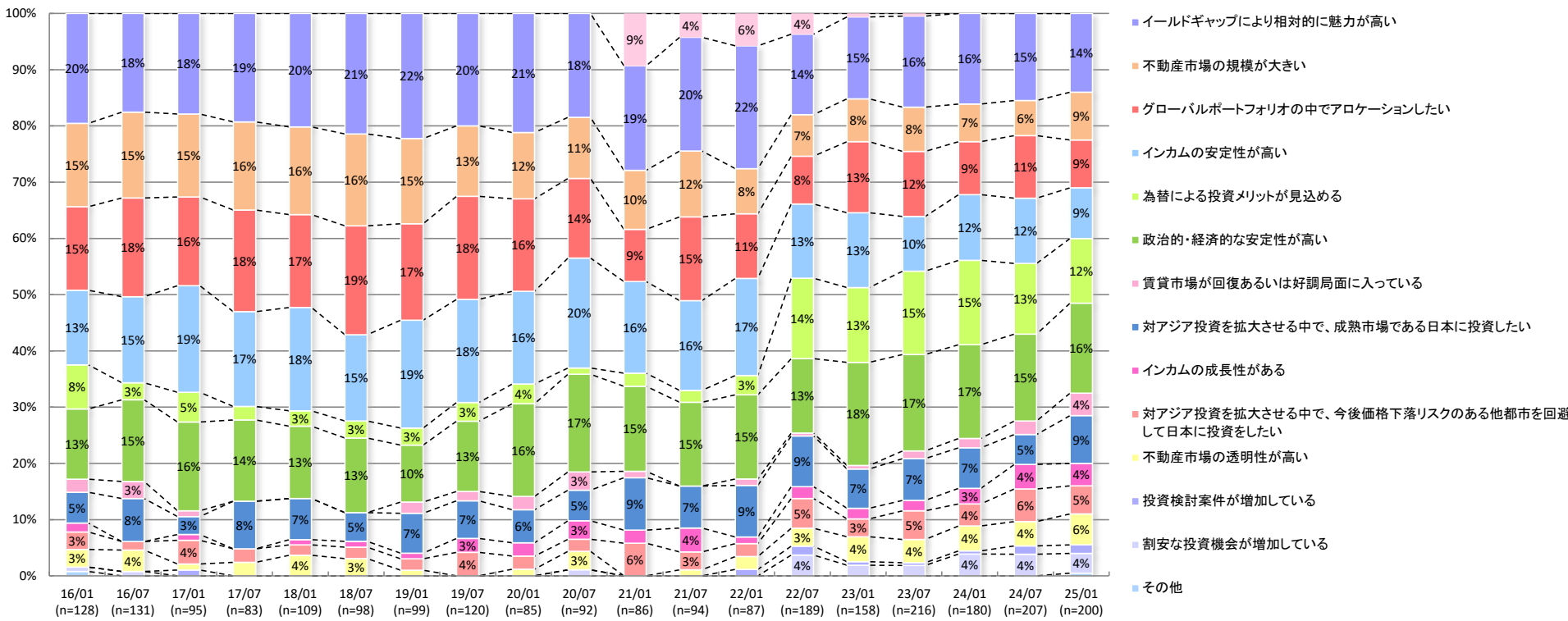
[<エクイティの資金調達環境②>へ](#)



# アンケート結果の概要

## 図表5 海外投資家が日本の不動産に投資する理由

＜海外投資家が日本の不動産に投資する理由（複数回答可）＞



※2021年1月調査より「新型コロナウイルス感染拡大の経済・社会への影響が相対的に小さい」を追加

＜エクイティの資金調達環境②＞へ



## アンケート結果の概要

### <デットの資金調達環境>

・現在のデット資金調達環境に対する質問に対しては、引き続き「普通」との回答が多数を占め、全般的にはここ半年のデット資金調達環境は概ね良好で大きな変化はないことがうかがえる。一方、「厳しい」の回答数が「緩い」の回答数を1件上回り、全体として、前回調査からはわずかながら引き締め方向となった。

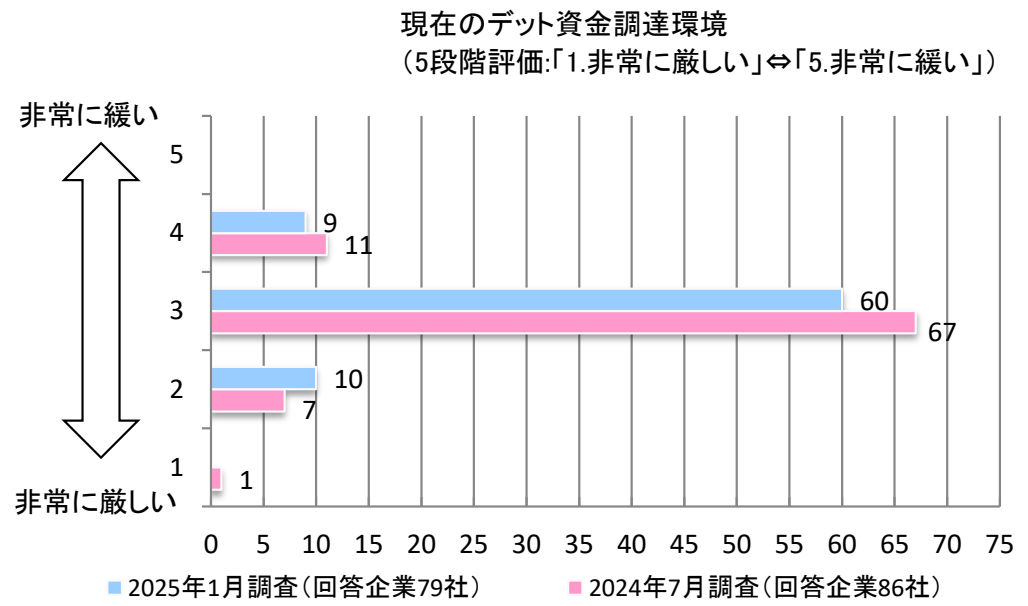
・デット資金調達環境の変化については、前回調査と同様に「特に変化はない」との回答が最多となった。次いで、「新規貸出を検討するレンダーの増加」、「基準金利からのスプレッドの拡大」、「レンダーの検討範囲(エリア・タイプなど)の拡大」となった。上位4項目のうち、「変化はない」を除き、緩和化方向の回答数が厳格化方向の回答数を上回る結果となり、2024年3月の日銀のマイナス金利政策の解除、8月の金利引き上げ(0.25%)による影響は小さく、概ね良好な状態が維持されていると考えられる。

- 現在のデット資金調達環境(5段階評価:「1.非常に厳しい」⇔「5.非常に緩い」)については、「3(普通)」の回答が60件で最多となり、「2(厳しい)」(10件)、「4(緩い)」(9件)と続いた。なお、5段階評価の数値とそれぞれの回答数を乗じて全体の合計値を出し、全体の回答数で割って算出した回答者全体の平均値は2.99と、前回調査の3.02からやや減少し、全体としてはわずかながら引き締め方向となった(図表6参照)。
- デット資金調達環境の変化としては、「特に変化はない」が29件で最多となり、次いで「新規貸出を検討するレンダーの増加」(19件)、「基準金利からのスプレッドの拡大」(18件)、「レンダーの検討範囲(エリア・タイプなど)の拡大」(10件)となった。上位4項目は前回調査から変化はなく、厳格化方向の回答は「基準金利からのスプレッドの拡大」のみであり、緩和化方向の回答数合計(29件)が厳格化方向の回答数(18件)を上回る結果となった。デット資金調達環境については、2024年3月の日銀のマイナス金利政策の解除、8月の政策金利の誘導目標引き上げ(0.25%)による影響は小さく、概ね良好な状態が維持されていると考えられる(図表7参照)。なお、2025年1月の政策金利の誘導目標再引き上げ(0.5%)の影響は今回調査の対象に含まれていない。



# アンケート結果の概要

## 図表6 現在のデット資金調達環境



[＜デットの資金調達環境＞へ](#)

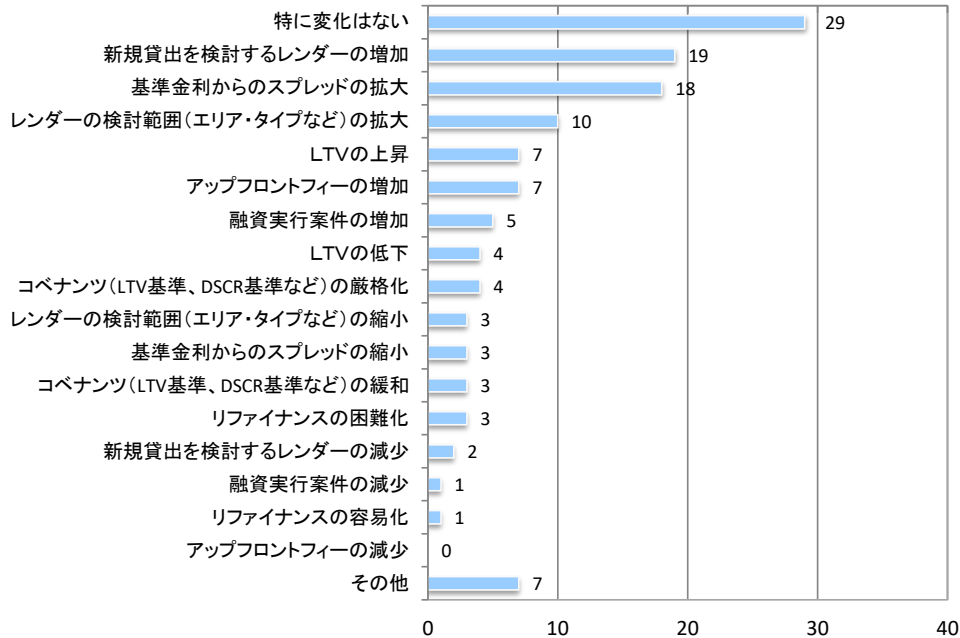


# アンケート結果の概要

## 図表7 デット資金調達環境の変化

<デット資金調達環境の変化(複数回答可)>

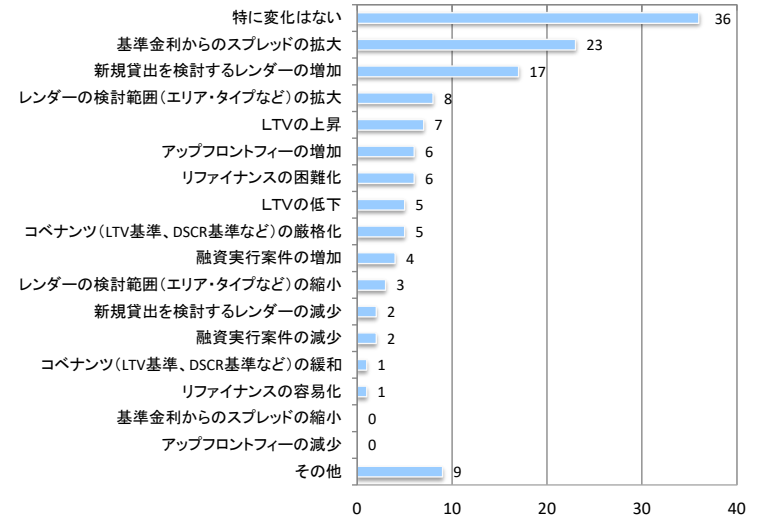
n=126(回答企業76社)



参考: 前回(2024年7月)調査結果

<デット資金調達環境の変化(複数回答可)>

n=135(回答企業84社)



[<デットの資金調達環境>へ](#)



## アンケート結果の概要

### <不動産取引状況>

- ・2024年下半期に物件取得を行ったとの回答割合は63%となった。前回調査の74%からは減少したものの、6割超は概ね過去調査の平均的な水準である。
- ・同時期に物件売却を行ったとの回答割合は32%であり、前回調査の38%から減少した。過去10年の推移を見ると、物件売却を行ったとの回答割合は緩やかな低下傾向にある。物件価格の高止まりにより継続保有を選択するケースが増加していること、オープンエンドファンドの増加により物件の売却機会が減少していることなどが要因として考えられる。

#### 【資金調達環境と不動産取引状況のまとめ】

- ・日銀の政策金利誘導目標引き上げ決定後、一部のエクイティ投資家に慎重姿勢がみられるものの、日本への投資を積極化させている海外投資家も目立ち、デット調達環境も特段変化がないとする回答が多い。現段階では金融政策の変更による影響は軽微であり、エクイティ・デット共に概ね良好な資金調達環境が継続している。不動産ファンド運用会社による不動産取引についても、近年の調査との比較では水準に大きな変化はない。

- 2024年下半期に物件取得を行ったとする回答割合は63%となった。前回調査の74%からは減少したものの、6割超は概ね過去調査の平均的な水準である。(図表8参照)。
- 2024年下半期に物件売却を行ったとする回答割合は32%となり、前回調査の38%からやや減少した。過去10年の推移を見ると、物件売却を行ったとする回答割合は緩やかな低下傾向にある。物件価格が高止まりし取得機会が減少していることから、売却よりもリファイナンスにより継続保有するケースが増加していること、オープンエンドファンドの増加に伴い、不動産運用会社が売却主体となる取引が減少していることなどが影響しているとみられる(図表9参照)。

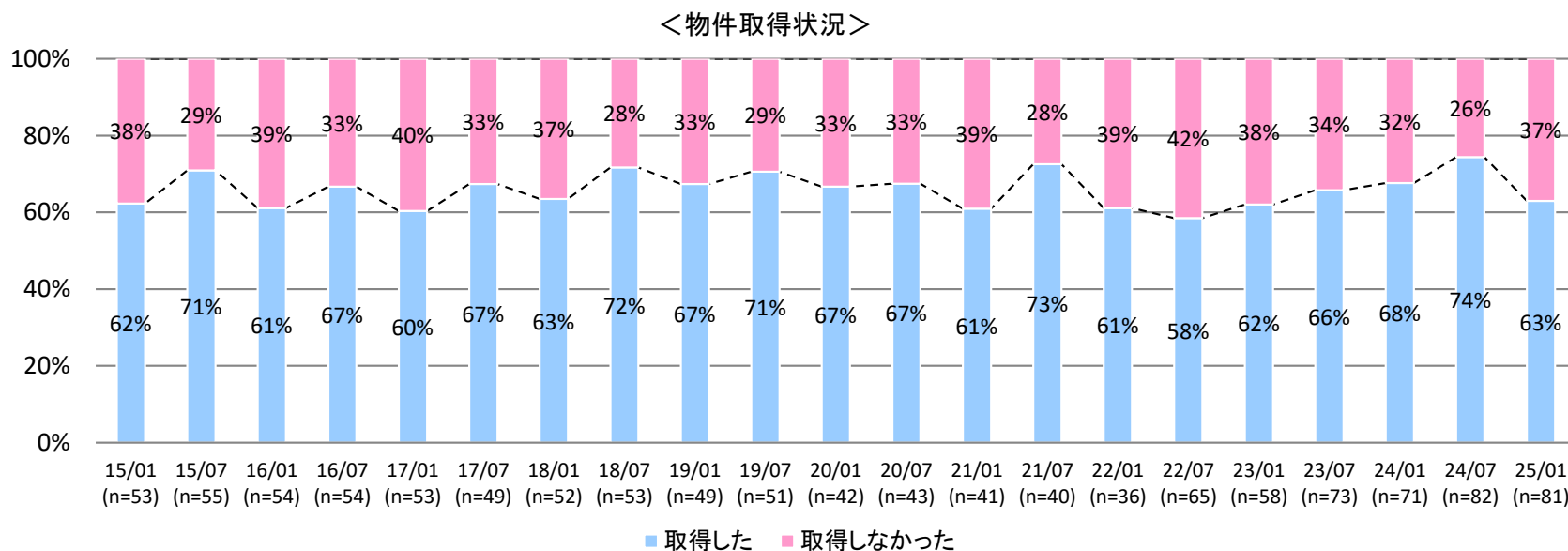
#### 【資金調達環境と不動産取引状況のまとめ】

- 日銀の政策金利誘導目標引き上げ決定後、一部のエクイティ投資家に慎重姿勢がみられるものの、日本への投資を積極化させている海外投資家も目立ち、デット調達環境も特段変化がないとする回答が多い。現段階では金融政策の変更による影響は軽微であり、エクイティ・デット共に概ね良好な資金調達環境が継続している。不動産ファンド運用会社による不動産取引についても、半年間で約6割が物件取得を行い、約3割が売却を行っており、近年の調査との比較では水準に大きな変化はない。



# アンケート結果の概要

## 図表8 物件取得状況

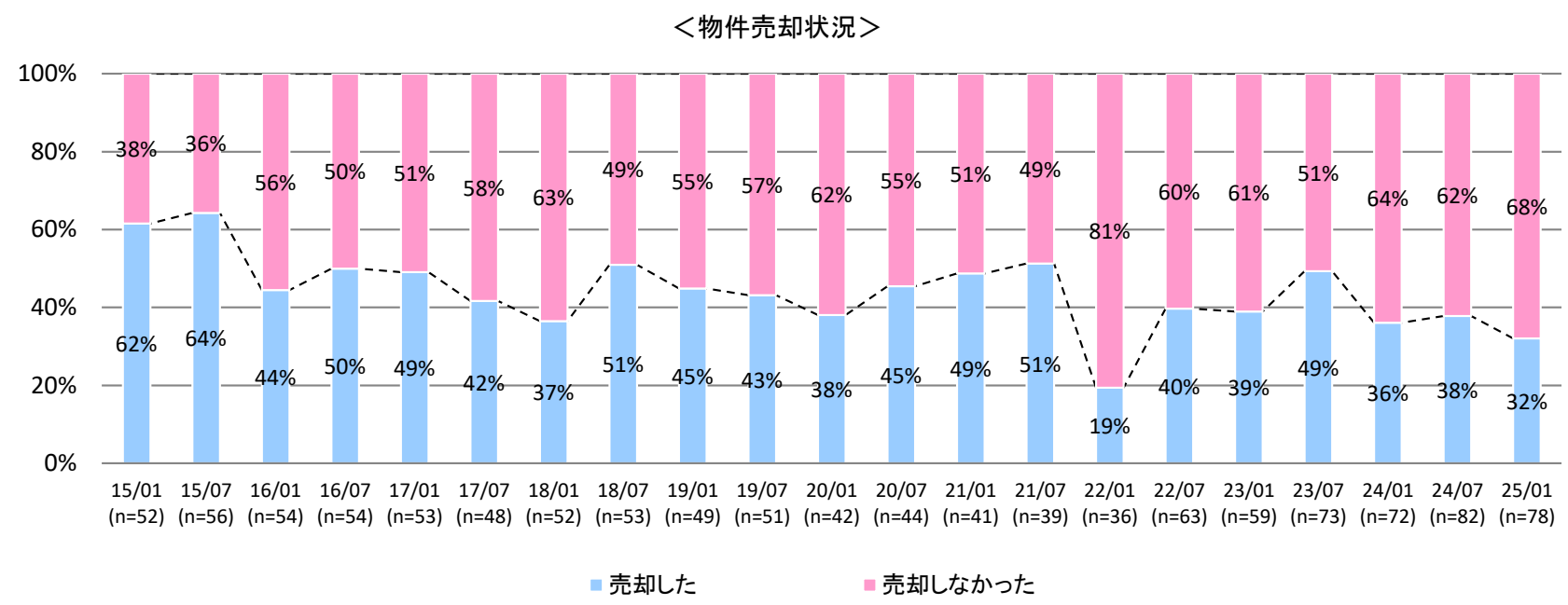


[＜不動産の取引状況＞](#)



# アンケート結果の概要

## 図表9 物件売却状況



[＜不動産の取引状況＞](#)





## アンケート結果の概要

### <現在運用中のファンド概要①>

- ・回答各社の現在運用中の私募ファンド数の合計は前回調査に続き1,000本超となった。2022年7月調査以降の増加傾向は継続しているものの、回答社数がやや減少したことも影響し前回比では減少に転じた。一社あたりの平均運用ファンド数は前回調査とほぼ同様の12.7本であった。
- ・現在運用中の私募ファンドの運用スタイル別の内訳(本数ベース)では、「コア」が7割を超える状況に戻る一方、前回拡大した「バリューアッド」の割合がほぼ元に戻り、今後の調査結果が注目される。
- ・運用中ファンドの物件タイプ別の内訳は、金額ベースで見ると「オフィス」が最多であるが、その割合は2回連続で減少した一方、「住宅」の割合が増加している。回答可能なファンドの投資対象物件タイプの件数ベースの集計では、物件タイプの分散が定着しており、「底地」も一定の割合を占めている。

- 現在運用中の私募ファンド数の合計と一社あたりの運用ファンド数の平均の推移をみると、回答各社の現在運用中の私募ファンド数の合計は1,012本となり、前回調査(1,084本)からやや減少。2022年7月調査以降の増加傾向は継続しているものの、回答社数がやや減少したことも影響し前回比では減少に転じた。一社あたりの平均運用ファンド数は12.7本とほぼ横ばいであった。(図表10参照)。
- 現在運用中の私募ファンドの運用スタイル別の内訳を本数ベースで見ると、「コア」が7割を超える状況に戻った(図表11参照)。前回調査で組成増加の可能性を指摘した「バリューアッド」が前回調査の17%から今回調査では8%に減少したが、1年以内組成予定ファンドではバリューアッドの割合が10%ポイント高まっており(図表22参照)、今後の調査結果が注目される
- 現在運用中の私募ファンドの物件タイプ毎の内訳を金額ベースで見ると、「オフィス」が35%を占め、「住宅」、「商業」、「物流」と続いた。オフィスが最多である傾向に変化はないが、その割合は前回調査以降2回連続で減少し、一方で住宅は増加傾向が続いている。近年のオフィス賃貸市場の不調により、ポートフォリオの中でオフィスを減らし、住宅を増加したケースが多かったものと考えられる(図表12参照)。なお、各社の回答可能なファンドを対象に、投資対象としている物件タイプをカウントし、その合計に対する各物件タイプの割合を算出した件数ベースの集計では、回答可能なファンドが私募リート等の総合型ファンドであるケースが多いこともあり、主要物件タイプの割合は10%台前半～20%程度で分散した状態が継続している(図表13参照)。2023年7月調査以降選択肢に追加した「底地」も10%と一定の割合を占めており、投資対象物件タイプとして定着している。



## アンケート結果の概要

### <現在運用中のファンド概要②>

- ・投資エリア別の内訳を金額ベースで見ると、「東京23区」と「首都圏」の合計が8割と大半を占める傾向に変化はない。投資対象エリアの件数ベースの集計では、「東京23区」が最多ではあるが、「首都圏」「近畿圏」「名古屋圏」「地方圏」を含め幅広いエリアを投資対象としているファンドが多い。
- ・運用中の私募ファンドの予定運用期間を本数ベースで集計すると、「定めなし・無期限」の回答割合が最多となったが、当該項目にはオープンエンドファンドの回答の他に、物件固定型ファンドで運用期間を定めていないケースが多く含まれているものとみられる。有期限のファンドでは、5年以上の中長期ファンドが4割超を占めた。

- 現在運用中の私募ファンドの投資エリア別の割合を金額ベースで見ると、「東京23区」が51%、「首都圏」が29%と両者の合計で8割、「近畿圏」が13%、「地方圏」が6%となっている(図表14参照)。私募ファンドの投資エリアは東京及び首都圏の物件が大半を占めている傾向に変化はない。一方、回答可能なファンドの投資対象エリアをカウントし、その合計に対する各エリアの割合を算出した件数ベースの集計では、「東京23区」が3割、「首都圏」・「近畿圏」・「名古屋圏」・「地方圏」が各15%~20%となり、各社の代表的なファンドの投資対象エリアは、東京中心としつつも近畿、名古屋、福岡等含め幅広いエリアを投資対象としているケースが多い。一方、数年前の調査と比較すると、わずかではあるが「東京23区」の割合が上昇傾向にあり、投資対象エリアを東京に限定したファンドが増加していることがうかがえる(図表15参照)。
- 現在運用中の私募ファンドの予定運用期間をレンジ毎に本数ベースで集計したところ、「定めなし・無期限」の回答が最多となり、29%を占めた(図表16参照)。オープンエンドファンドの本数自体は前回調査から増加している(43本⇒46本)が、各社の回答を確認すると、物件固定型ファンドで運用期間を定めていないケースが当該回答項目に多く含まれているものとみられる。そのほかの有期限のファンドのレンジ毎の割合は前回調査と概ね同様であり、「5年以上7年未満」が22%、「7年以上」が23%を占めた。期限を定めて運用するファンドについては、予定運用期間を5年以上とするケースが多い。



## アンケート結果の概要

### <現在運用中のファンド概要③>

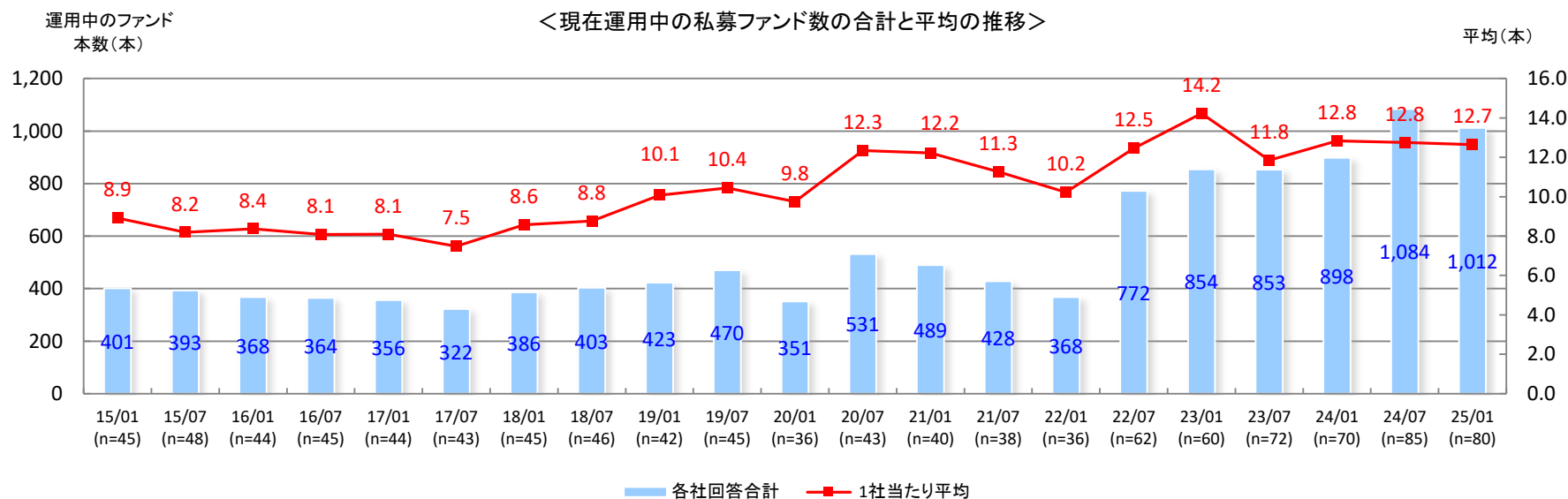
- ・「運用中ファンド」の平均運用期間は6.1年となり、2021年7月調査以降の短期化の流れが続いている。レンジ毎の集計では、「5年以上7年未満」が62%を占め、「7年以上」の中長期ファンドの合計割合は減少。2023年後半以降の金利上昇局面において、調達金利の上昇を抑制するために運用期間をやや短縮化させる動きが見られ、その結果として「5年以上7年未満」の割合が上昇しているものと推察される。
- ・運用中ファンドの平均LTVは58.7%と、前回調査から2%ポイント上昇。今回調査ではLTVが60%以上の回答数が多くみられることから全体の平均値を押し上げた。金利先高感がある中で、利回り維持を目的にLTV水準が引き上げられるのかが注目される。
- ・目標利回り(Cash on Cash)は4.6%と、前々回調査の水準に戻った。平均目標利回りは緩やかに低下しており、今後利回り目線が上昇していくのかが注目される。

- 運用中ファンド(回答可能なファンドの集計、当該ページでは以下同様)の平均運用期間は6.1年となり、2021年7月調査以降の短期化の流れが続いている(図表17参照)。レンジ毎の集計では、全回答数42件のうち回答割合が多い順に「5年以上7年未満」が62%(26件)に拡大、「10年以上」が14%(6件)に縮小(図表18参照)。2023年7月調査以降、「7年以上」の回答割合の合計が減少している一方、「5年以上7年未満」の割合は増加傾向にある。2023年後半以降の金利上昇局面において、調達金利の上昇を抑制するために運用期間をやや短期化させる動きが見られ、結果として「5年以上7年未満」のボリュームゾーンが増加したものと推察される。なお、当該回答の集計には無期限のオープンエンドファンドは含まれていない。
- 運用中ファンドの平均LTVは前回調査の56.7%から58.7%と上昇した(図表19参照)。レンジ毎の集計では、「40%以上50%未満」が32%と引き続き最多となったものの、「50%以上60%未満」、「60%以上70%未満」、「70%以上80%未満」が各々19~20%に拡大。「60%以上」の合計割合では50%弱と、2020年1月調査以降最も高くなり、全体の平均値を押し上げた(図表20参照)。日本銀行の追加利上げによる金利の先高感がある中で、今後もLTV水準の変化については注視が必要である。
- 運用中ファンドの平均目標利回り(Cash on Cash)は4.6%と、前々回調査の水準に戻った(図表21参照)。平均目標利回りは緩やかに低下しており、今後LTV水準の変化とあわせて今後利回り目線が上昇していくのかが注目される。



# アンケート結果の概要

## 図表10 現在運用中の私募ファンド数の合計と運用ファンド数平均の推移

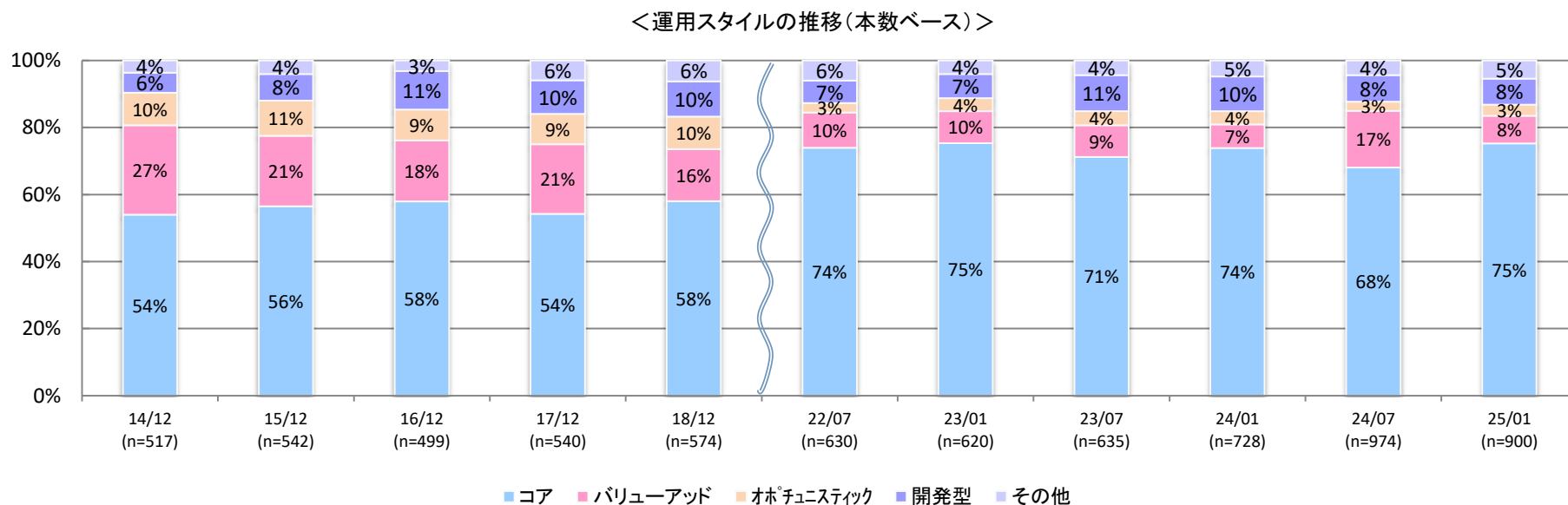


[＜現在運用中のファンド概要①＞へ](#)



# アンケート結果の概要

## 図表11 現在運用中の私募ファンドの運用スタイル (本数ベース)



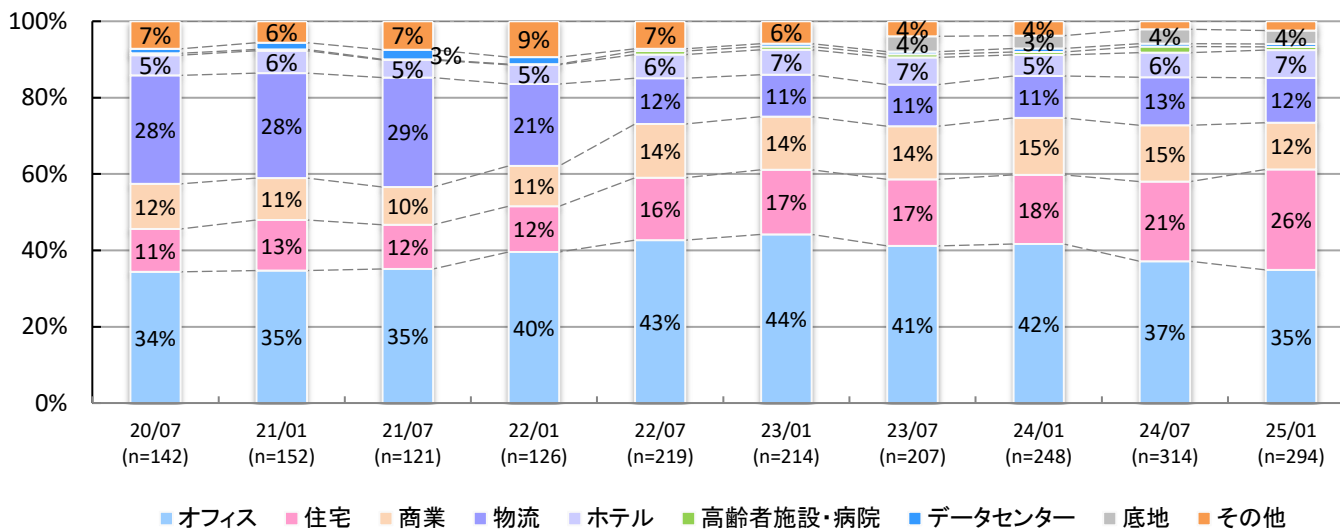
[＜現在運用中のファンド概要①＞へ](#)



# アンケート結果の概要

## 図表12 物件タイプ別の内訳 (運用中のファンド・金額ベースの割合)

<投資対象の推移(金額ベース)>



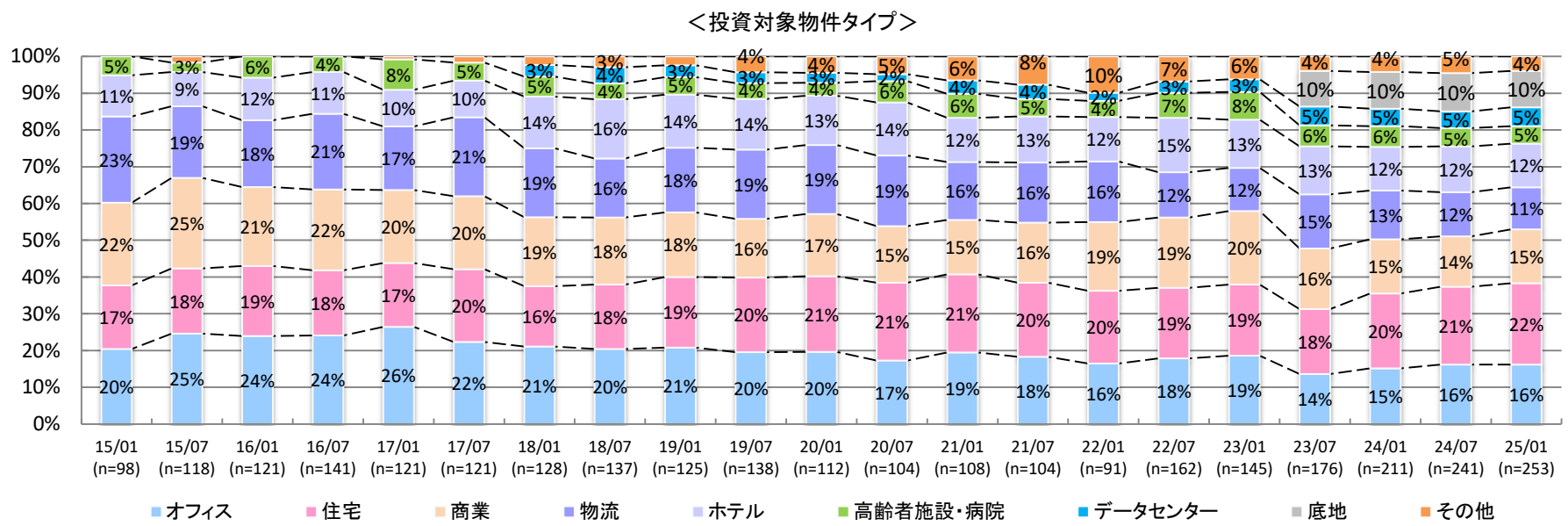
※2023年7月調査より選択肢に「底地」を追加した。

[<現在運用中のファンド概要①>へ](#)



# アンケート結果の概要

## 図表13 投資対象物件タイプ (運用中のファンド・記載可能なファンドの件数割合)



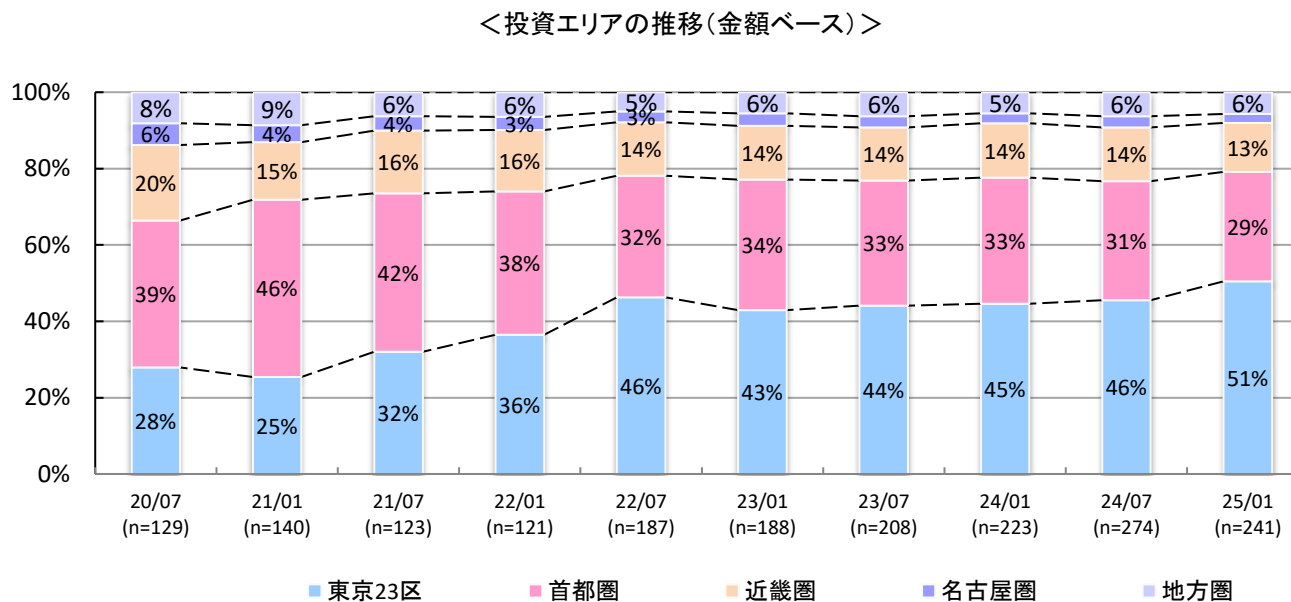
※2018年1月調査より「高齢者住宅」「医療関連施設」を「高齢者施設・病院」に変更し、過去の値は 合算した。また、「データセンター」を追加。  
 ※2023年7月調査より選択肢に「底地」を追加。  
 ※回答件数の割合を表示しており、金額は考慮していない。

[＜現在運用中のファンド概要①＞へ](#)



# アンケート結果の概要

## 図表14 エリア別の内訳 (運用中のファンド・金額ベースの割合)



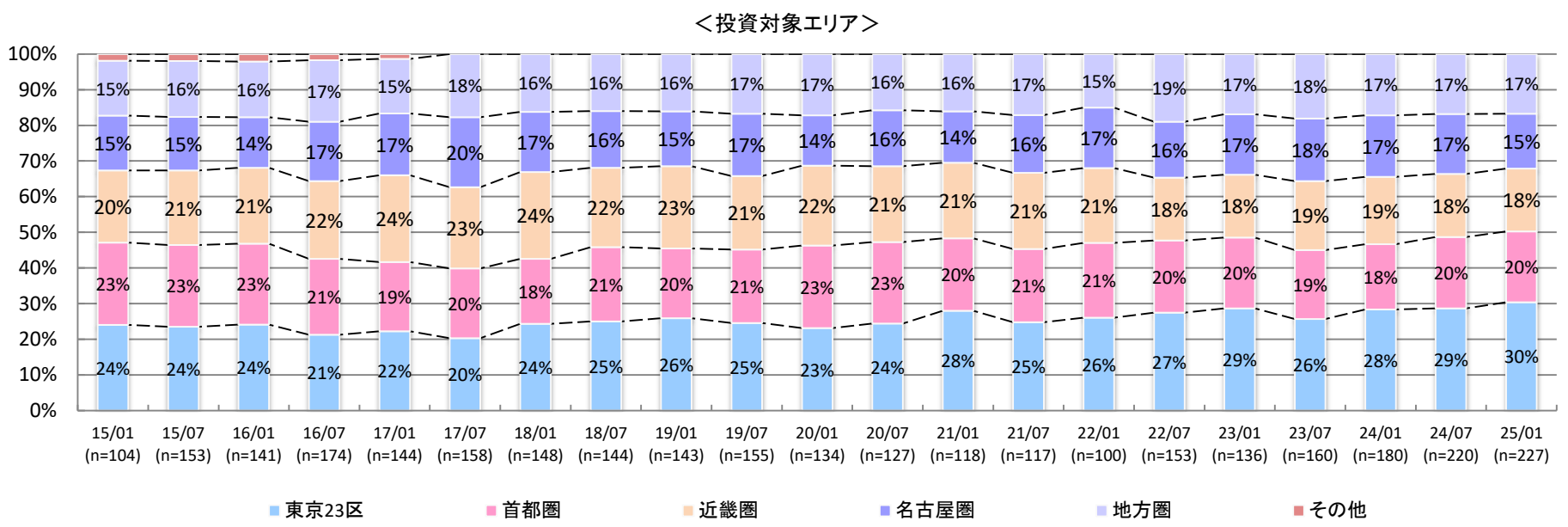
[＜現在運用中のファンド概要②＞へ](#)





# アンケート結果の概要

## 図表15 投資対象エリア (運用中のファンド・記載可能なファンドの件数割合)



※2017年7月調査より選択肢から「その他」を削除  
 ※回答件数の割合を表示しており、金額は考慮していない。

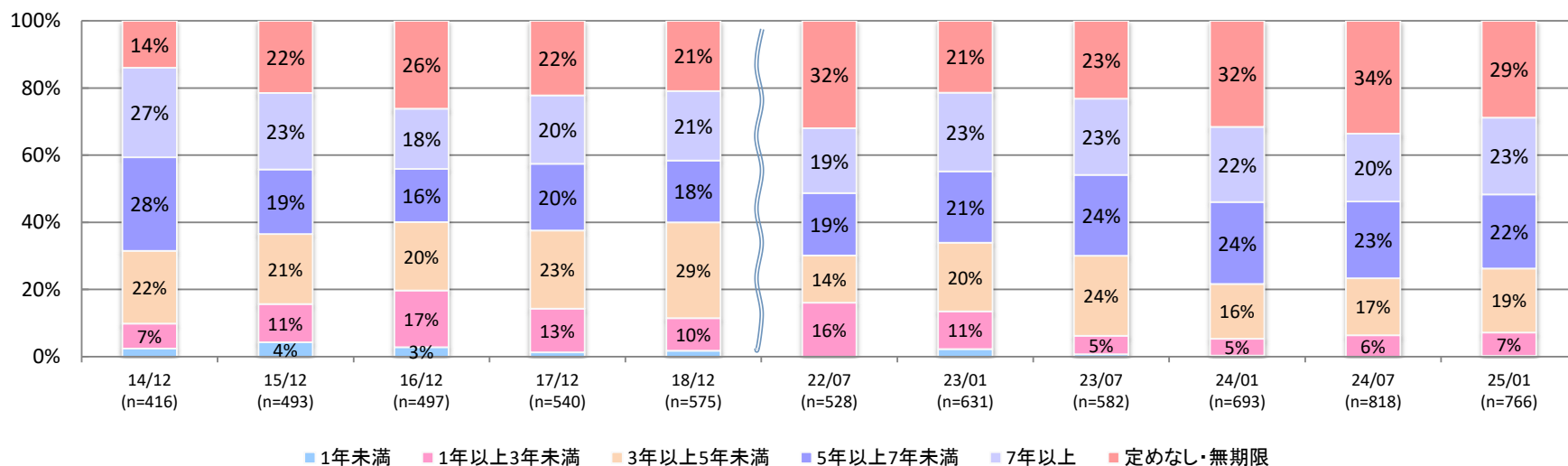
[＜現在運用中のファンド概要②＞へ](#)



# アンケート結果の概要

## 図表16 現在運用している私募ファンドの予定運用期間の推移

<現在運用している私募ファンドの予定運用期間の推移>



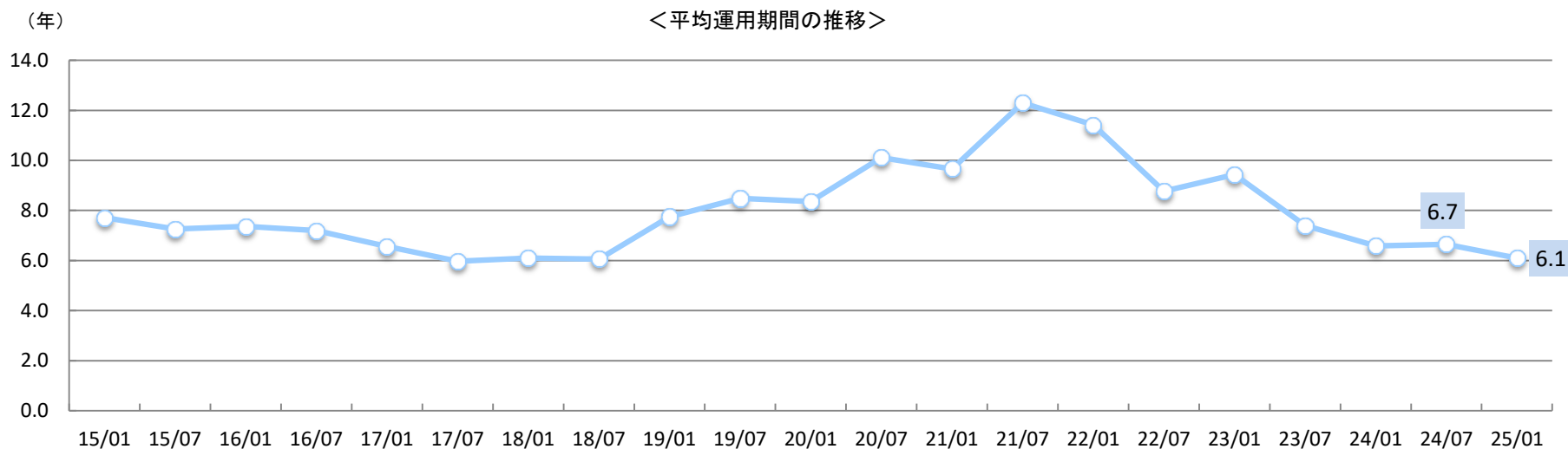
※2018年以前のデータは一般社団法人不動産証券化協会「会員対象 不動産私募ファンド実態調査」の調査結果

[<現在運用中のファンド概要②>へ](#)



## アンケート結果の概要

### 図表17 運用中ファンドの平均運用期間の推移



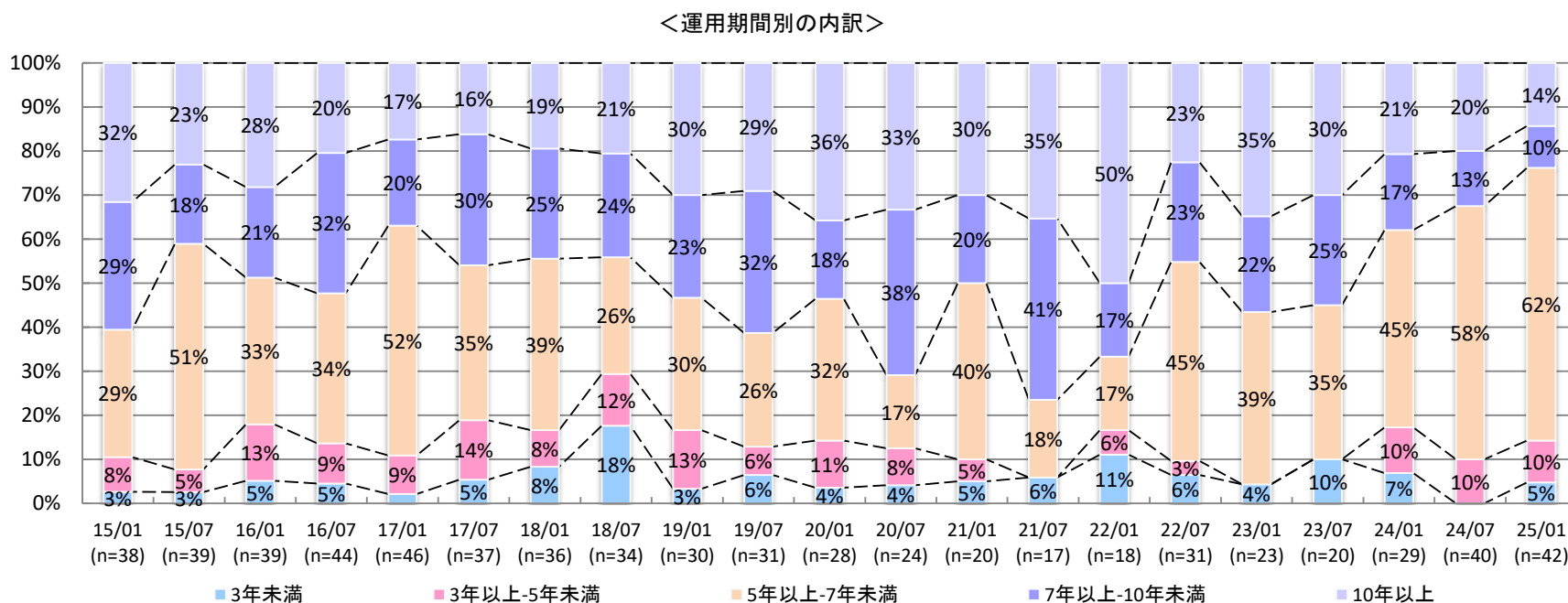
※2019年1月調査以降、運用期間を20年以上とする超長期ファンドが回答に複数含まれている場合がある。  
 ※当該項目には、運用期間無期限のオープンエンドファンドは含まれていない。

[<現在運用中のファンド概要③>へ](#)



# アンケート結果の概要

## 図表18 運用中ファンドの運用期間の内訳



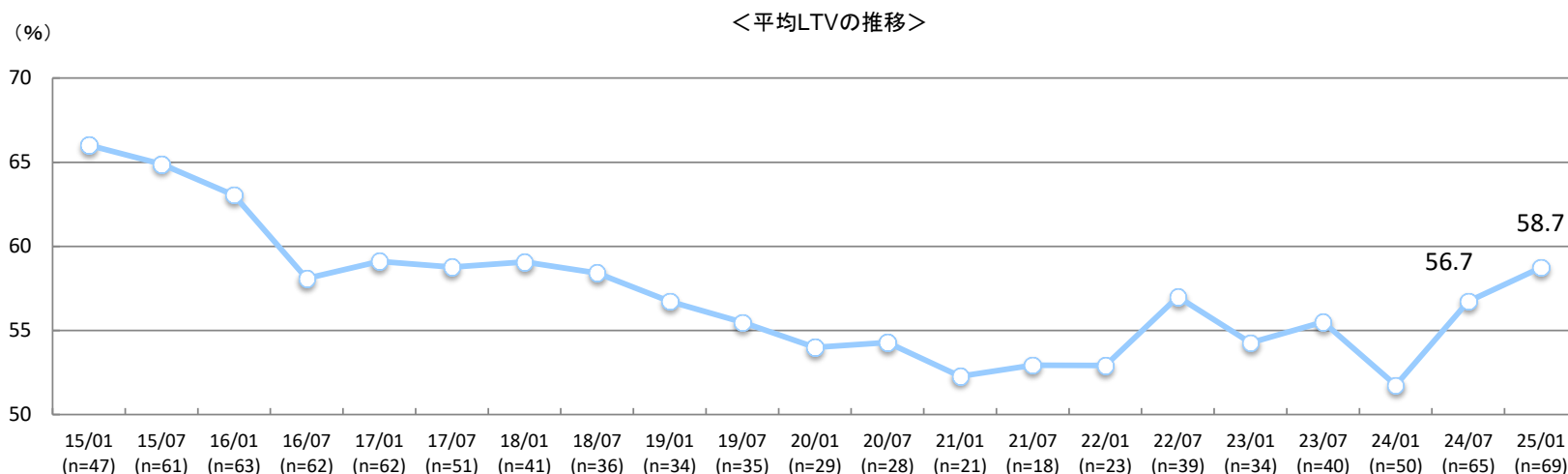
※2019年1月調査以降、運用期間を20年以上とする超長期ファンドが回答に複数含まれている場合がある。  
 ※当該項目には、運用期間無期限のオープンエンドファンドは含まれていない。

[＜現在運用中のファンド概要③＞へ](#)



# アンケート結果の概要

## 図表19 平均LTVの推移



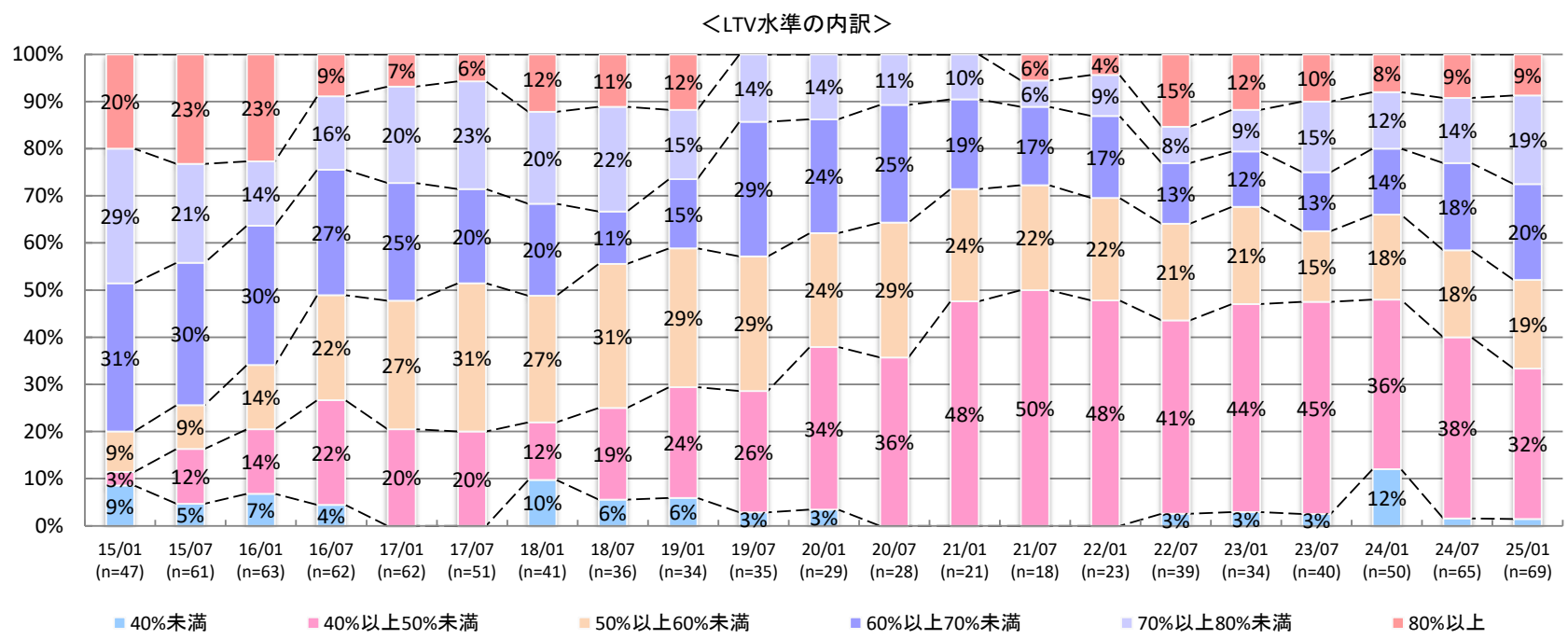
※LTVについては総資産額に対するものか、取得価格に対するものかを分けて質問しており、取得価格ベースで計算して平均値を出している。

[＜現在運用中のファンド概要③＞へ](#)



# アンケート結果の概要

## 図表20 LTV水準の内訳

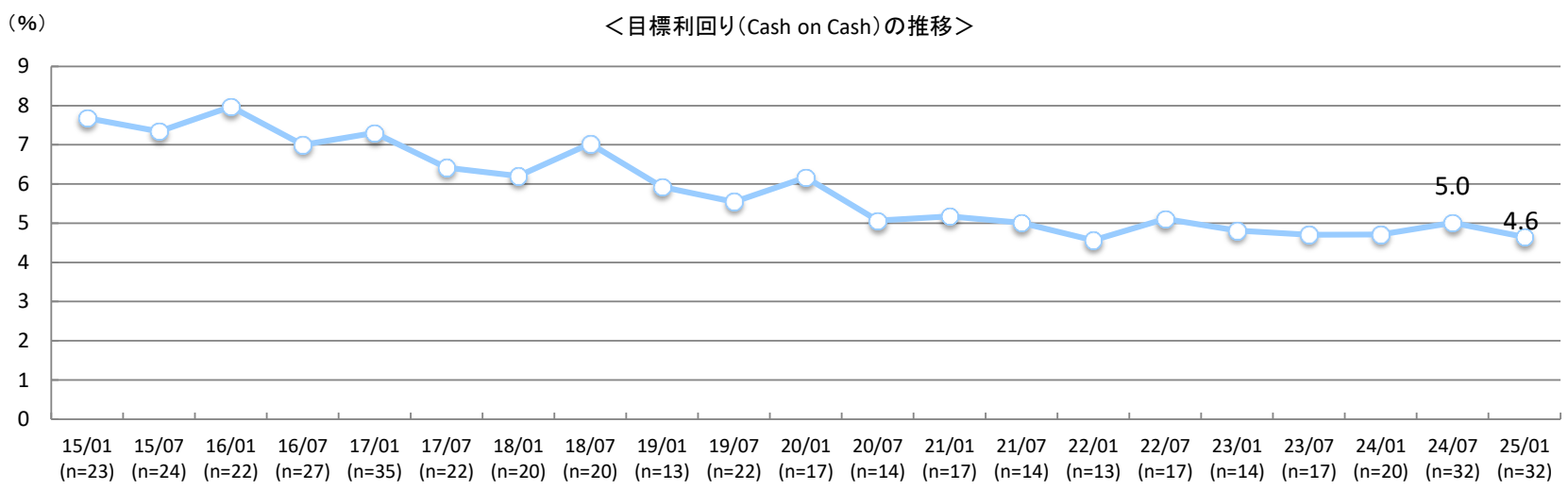


[<現在運用中のファンド概要③>へ](#)



# アンケート結果の概要

## 図表21 平均目標利回り（Cash on Cash）の推移



[＜現在運用中のファンド概要③＞へ](#)



## アンケート結果の概要

### <不動産投資運用ビジネスにおける将来的な取組①>

・1年以内に組成予定のファンドには以下の傾向が見られる。  
運用スタイルは、「コア」が6割超を占め依然最多。前回は「開発」が減少し、「バリューアッド」が大幅増加。  
投資対象物件タイプは、「住宅」が44%に増加。「ホテル」は前回調査から減少。特に「物流」は6%と微増したが、  
 投資ニーズは依然として弱含んでいることがうかがえる。  
投資エリアは、「東京23区」、「首都圏」の合計で64%となり、東京と首都圏への集中が高まった。  
平均運用期間は5.4年。運用期間5年の回答が大半を占めた。LTV水準は前回から上昇し68.1%に。利回り確保の観点でLTVを高めるファンドが増加しているとみられ、今後の水準を注視する必要がある。

- 今後1年以内に組成予定のファンドの運用スタイルについては「コア」の回答割合が65%となり、コアファンドが過半の状態が継続。「開発」は前回調査の14%から9%に減少し、「バリューアッド」が12%から22%と大幅に増加した(図表22参照)。
- 投資対象物件タイプの件数ベースの集計では、「住宅」が前回調査の38%から44%に増加し、2011年調査以降で最多割合となった(図表23参照)。稼働率が堅調に推移し内部成長が期待できる賃貸住宅への投資ニーズが強いことがうかがえる。「ホテル」は前回調査の15%から13%に減少したが、住宅、オフィスに次ぐ位置づけに変化はない。「物流」は6%と前回調査の5%から1%ポイント増加したものの、2020年以前の勢いはなく、投資対象としてのニーズが弱含んでいることがうかがえる。
- 投資対象エリアは「東京23区」、「首都圏」の合計で64%となり、東京と首都圏への集中が強まっている(図表24参照)。このほか、「近畿圏」が減少(15%→13%)し、全体の20%を切る水準が続いている。
- 1年以内に組成予定のファンドの平均運用期間は5.4年となり、前々回調査以降、平均運用期間は6年を切る水準で推移している。レンジ別の集計では「5年以上7年未満」が80%(33件)と大多数を占めた。運用中ファンド、組成予定ファンドともに最多回答帯は「5年以上7年未満」であるが、運用中ファンドでは10年超のファンドが散見される一方、組成予定ファンドでは大半が運用期間5年であり、平均値に差が出る結果となった。(図表25参照)。
- 今後1年以内に組成予定のファンドのLTVの平均値は68.1%となり、前回調査の67.5%からやや上昇した(図表26参照)。前回調査同様に、50%以下と回答したファンドが大幅に減少した一方で、70%以上のファンドが増加したためである。物件価格の高止まりと金利の先高観のバランスの中で、利回り確保の観点からLTVを高めるファンドが増加しているものとみられ、今後の組成予定ファンドのLTVの水準を注視していく必要がある。





## アンケート結果の概要

### <不動産投資運用ビジネスにおける将来的な取組②>

- ・今後注力していきたい物件タイプとしては、「住宅」が最多となり、「オフィス」、「ホテル」、「物流」と続き、「ホテル」が「物流」を僅かに上回った。「ホテル」は増加傾向が継続している。
- ・日銀の金融政策転換による金利先高観等の影響については、「変化があった」とする回答は17%にとどまった。「投資方針変更を検討する」目安の10年国債金利の金利水準として、1.5%以上とする回答が過半数を占めた。
- ・変化の内容については、「取得価格目線の低下」との回答が最多となり、次いで「LTV水準の低下」となったが、「LTV水準の上昇」もほぼ同数あった。対象範囲とエリアについても拡大と縮小が僅差であり、全般的に慎重姿勢と積極姿勢の回答が混在する結果となった。

- 今後注力していきたい物件タイプ(件数ベース)については、「住宅」が最多となり、「オフィス」、「ホテル」、「物流」と続いた。2022年1月調査以降は「住宅」の割合が他の物件タイプを上回り、最多となる状況が継続している。前回調査からあまり変化はないものの、2020年～2022年調査と比較すると、「物流」の割合が減少している一方、「ホテル」の割合が増加している。「底地」の割合も6%と一定の割合を占めている(図表27参照)。
- 足下での日銀の金融政策転換による金利先高観等による、投資方針への変化に関する質問では、「変化があった」とする回答は17%にとどまり、「変化がなかったし、今後も当面ない」が46%で最多となった。ただし、投資方針の変化はなかったが「今後の金利水準によっては投資方針変更を検討する」とする回答が37%となり、今後の金利動向次第で変更を検討する姿勢を示す運用会社も一定数にのぼる(図表28参照)。「投資方針変更を検討する」目安の10年国債金利の金利水準として、1.5%以上とする回答が過半数を占めた(図表29参照)。「変化があった」あるいは「今後の状況により変更を検討する」とした回答者に対し、変化の内容について尋ねたところ、回答数が最多となったのは「取得価格目線の低下」であった。LTV水準については、「低下」が「上昇」を僅かに上回り、投資対象とエリアについては、投資対象範囲とエリアを「拡大」する方向の回答が範囲縮小の回答数を上回った。全般として、慎重姿勢と積極姿勢の回答が混在する結果となった。(図表30参照)。



## アンケート結果の概要

### <不動産投資運用ビジネスにおける将来的な取組③>

・**建築費高騰による影響**については、「変化があった」とする回答は26%となった。建築費高騰に伴う投資方針変化の内容をみると、「投資額縮小(減少)」、「取得価格目線上昇」との回答が最も多い。取得総額が嵩むことで投資にやや消極的な姿勢が垣間見られる。

- 建築費高騰による投資方針への変化に関する質問では、「変化があった」とする回答は26%となり、「変化がなかったし、今後も当面ない」は46%で最多となった。ただし、投資方針の変化はなかったが「今後の建築費高騰によっては投資方針変更を検討する」とする回答が28%となり、今後の建築費次第で変更を検討する姿勢を示す運用会社も一定数にのぼる(図表31参照)。建築費高騰に伴う投資方針変化の内容をみると、「投資額縮小(減少)」、「取得価格目線上昇」との回答が最も多い。取得総額が嵩むことで投資にやや消極的な姿勢が垣間見られる。一方で「取得価格目線低下」「投資対象範囲拡大」「投資エリア地方拡大」との回答が続いており、投資対象を広く見直す姿勢が見られる(図表32参照)。



## アンケート結果の概要

### <不動産投資運用ビジネスにおける将来的な取組④>

・ESGの取組状況について、高い水準で取り組まれている項目が見られ、気候変動への対応の基礎となる「環境削減目標の設定」が54%に伸長、そのほかの項目でも取組率の増加が見られる。一方、社会(S)では、テナント等との協働に必要な「定期的な顧客満足度調査」が50%に満たず、また、社会的インパクトの設定・事前評価項目の整理については20%台にとどまっており、環境(E)と比較して取組が劣後する状況にある。

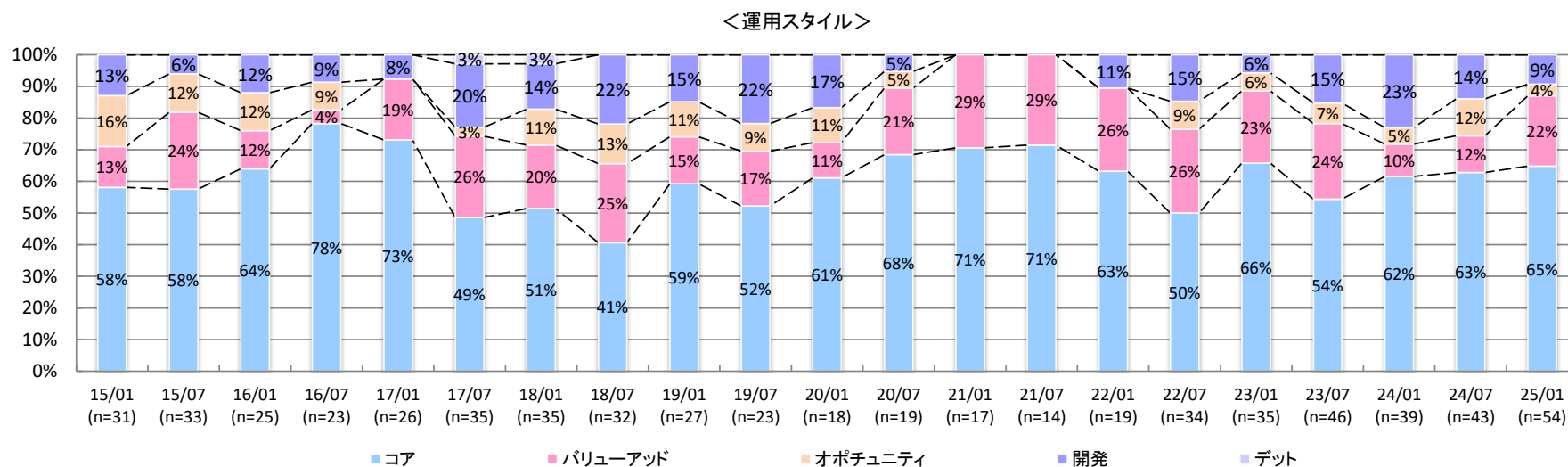
・気候変動への対応について、前回調査との比較ではほとんどの項目で対応率が増加した。一方で、シナリオ分析に着手している運用会社は限定的であり、定性評価でも全体の1/3にとどまる。気候変動に関する情報開示は義務化の動きがあり、できるだけ早い段階での対応が求められる。

- ESGの取組状況について、「物件取得・売却時の環境性能意識」「環境認証の取得」「BCPに関する諸規則の策定」「運用資産を通じた地域社会への貢献」「ESG教育、研修等」へ取り組んでいるとの回答が7割以上となった(図表33-1参照/図表33-2参照)。大半の運用会社が運用物件の環境性能を意識し、環境認証の取得や地域社会への貢献に取り組んでいる。また、気候変動への対応の基礎となる「環境削減目標の設定」は54%に伸長しており、そのほかの項目でも取組率の増加が見られる。社会(S)では、テナント等との協働に必要な「定期的な顧客満足度調査」が増加したものの、依然として50%に満たず、また、社会的インパクトの設定・事前評価項目の整理については20%台にとどまっている。気候変動への対応に直接関連する環境(E)と比較して社会(S)は取組が劣後する状況にある。
- 気候変動への対応状況について、「投資家からの開示要請の高まりを意識している」は73%と高い水準となり、そのほかのほとんどの項目で対応率が増加した(図表34参照)。一方で、シナリオ分析に着手している運用会社は限定的であり、定性評価でも全体の1/3にとどまる。気候変動に関する情報開示は義務化の動きがあり、できるだけ早い段階での対応が求められる。



# アンケート結果の概要

## 図表22 運用スタイル（1年以内のファンド組成）



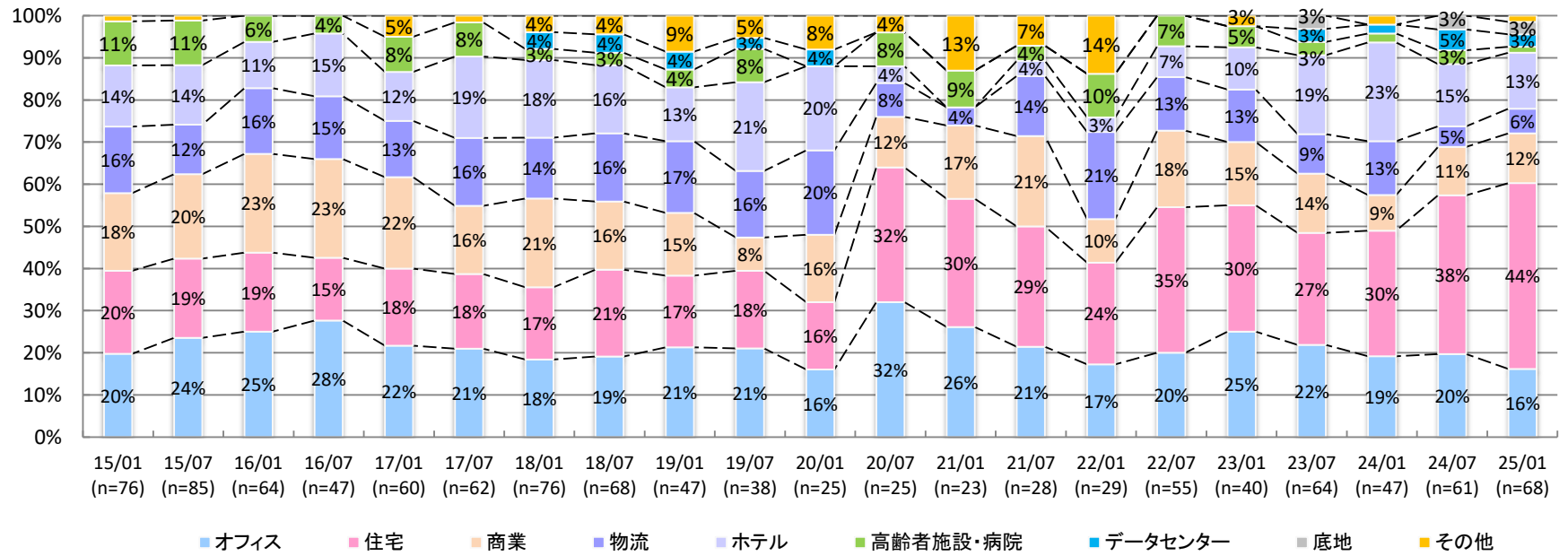
＜不動産投資運用ビジネスにおける将来的な取組①＞へ



# アンケート結果の概要

## 図表23 投資対象物件タイプ (1年以内のファンド組成・件数ベース)

<投資対象物件タイプ>



※2018年1月調査より「高齢者住宅」「医療関連施設」を「高齢者施設・病院」に変更し、過去の値は合算  
 ※2018年1月調査より「データセンター」を追加  
 ※2023年7月調査より「底地」を追加

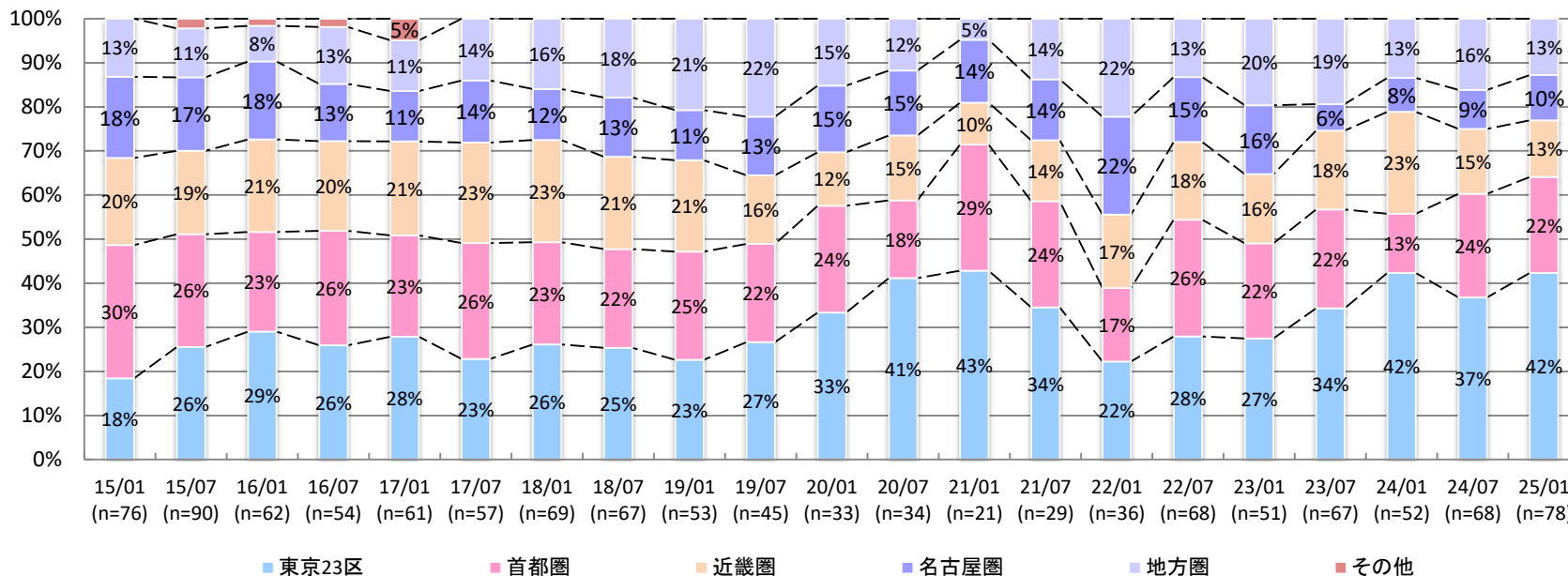
<不動産投資運用ビジネスにおける将来的な取組①>へ



# アンケート結果の概要

## 図表24 投資対象エリア (1年以内のファンド組成・件数ベース)

<投資対象エリア>



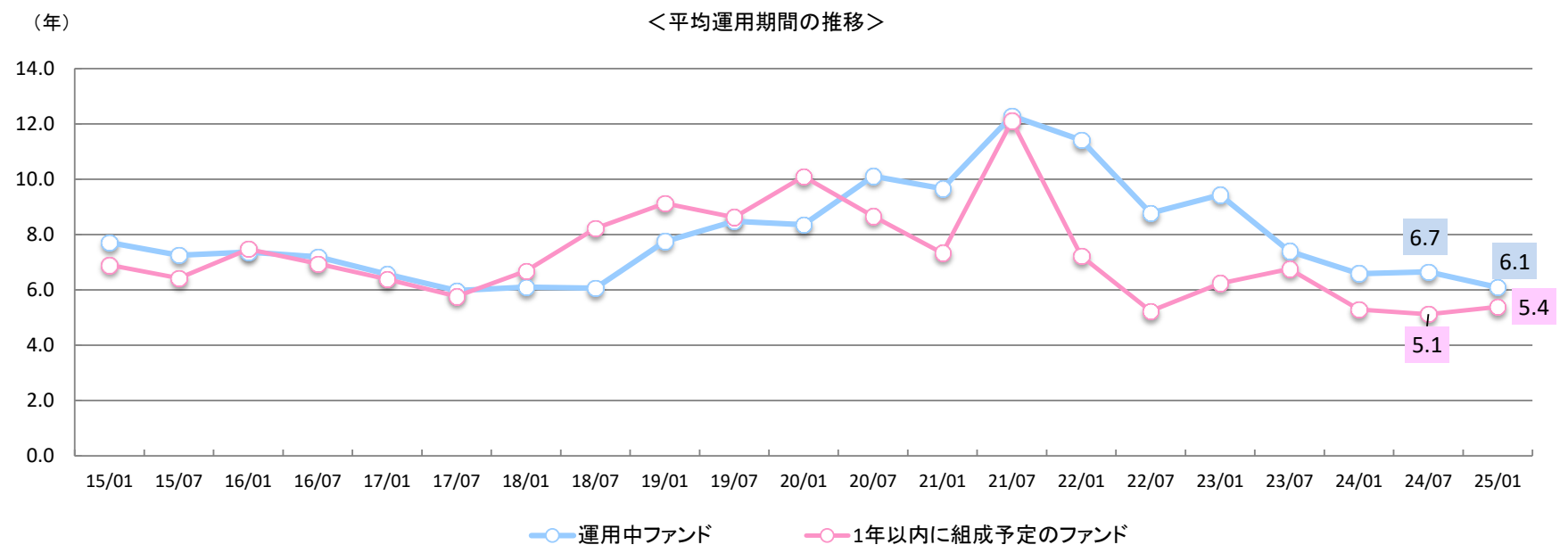
※2017年7月調査より「その他」を削除

[<不動産投資運用ビジネスにおける将来的な取組①>へ](#)



# アンケート結果の概要

## 図表25 平均運用期間の推移（1年以内のファンド組成）

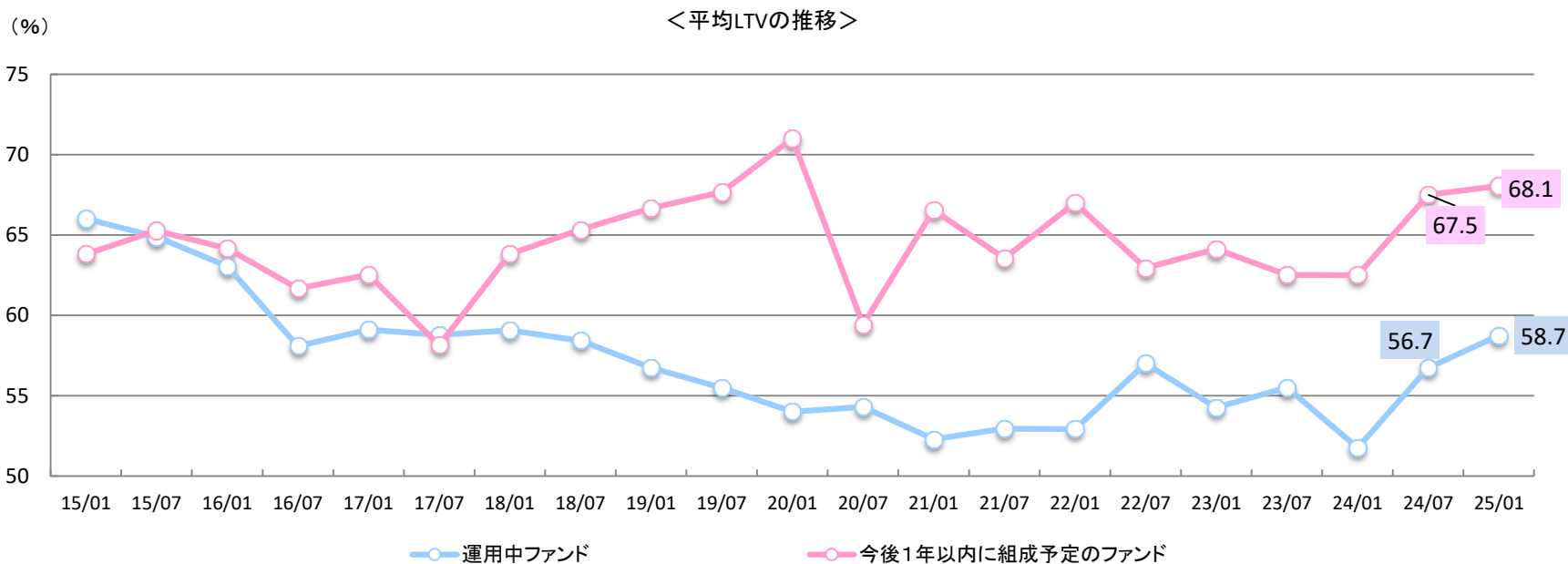


[＜不動産投資運用ビジネスにおける将来的な取組①＞へ](#)



# アンケート結果の概要

## 図表26 平均LTVの推移（1年以内のファンド組成）



LTVについては総投資額に対するものか、取得価格に対するものかを分けて質問しており、過去調査との連続性の観点から、取得価格ベースで計算して平均値を算出している。

[＜不動産投資運用ビジネスにおける将来的な取組①＞へ](#)

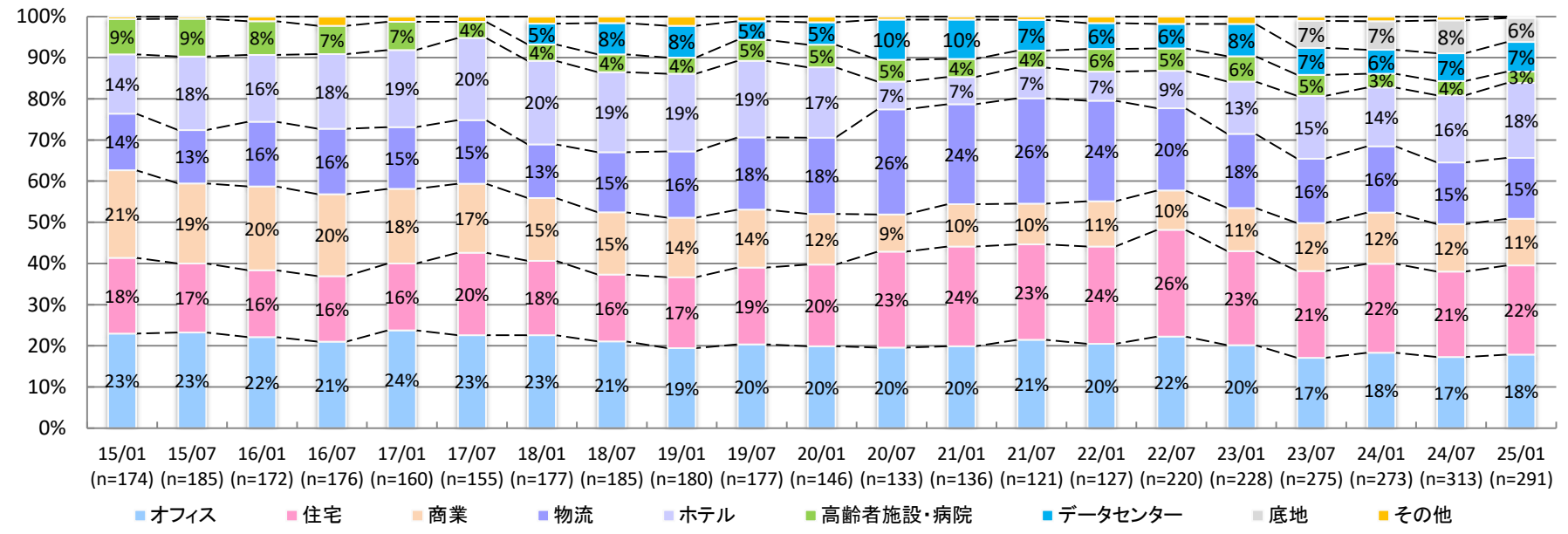




# アンケート結果の概要

## 図表27 今後注力していきたい物件タイプ

<今後注力していきたい物件タイプ(複数回答可)>



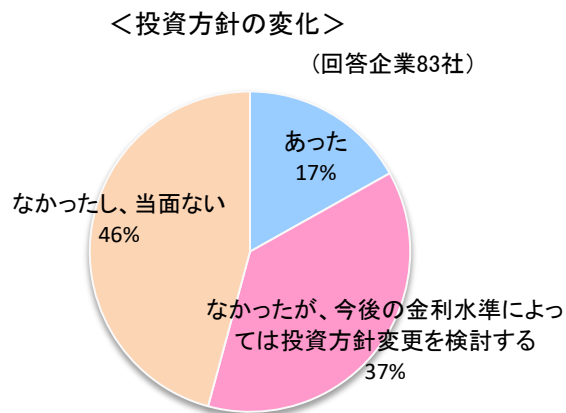
※2018年1月調査より「高齢者住宅」「医療関連施設」を「高齢者施設・病院」に変更し、過去の値を合算  
 ※2018年1月調査より「データセンター」を追加  
 ※2023年7月調査より「底地」を追加

<不動産投資運用ビジネスにおける将来的な取組②>へ



## アンケート結果の概要

### 図表28 金利先高観等による投資方針への影響

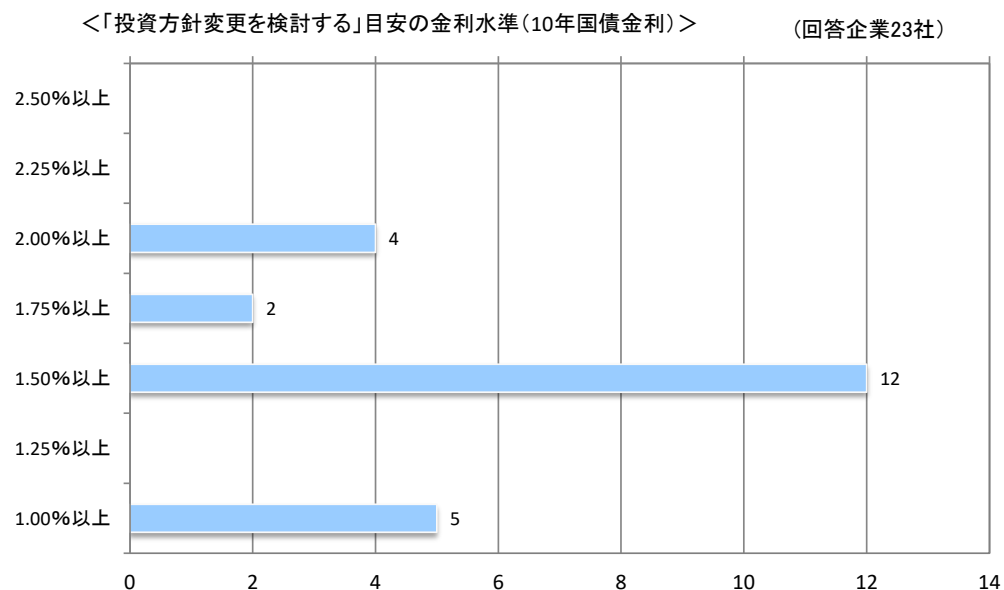


＜不動産投資運用ビジネスにおける将来的な取組②＞へ



## アンケート結果の概要

### 図表29 「投資方針変更を検討する」目安の金利水準 (10年国債金利)

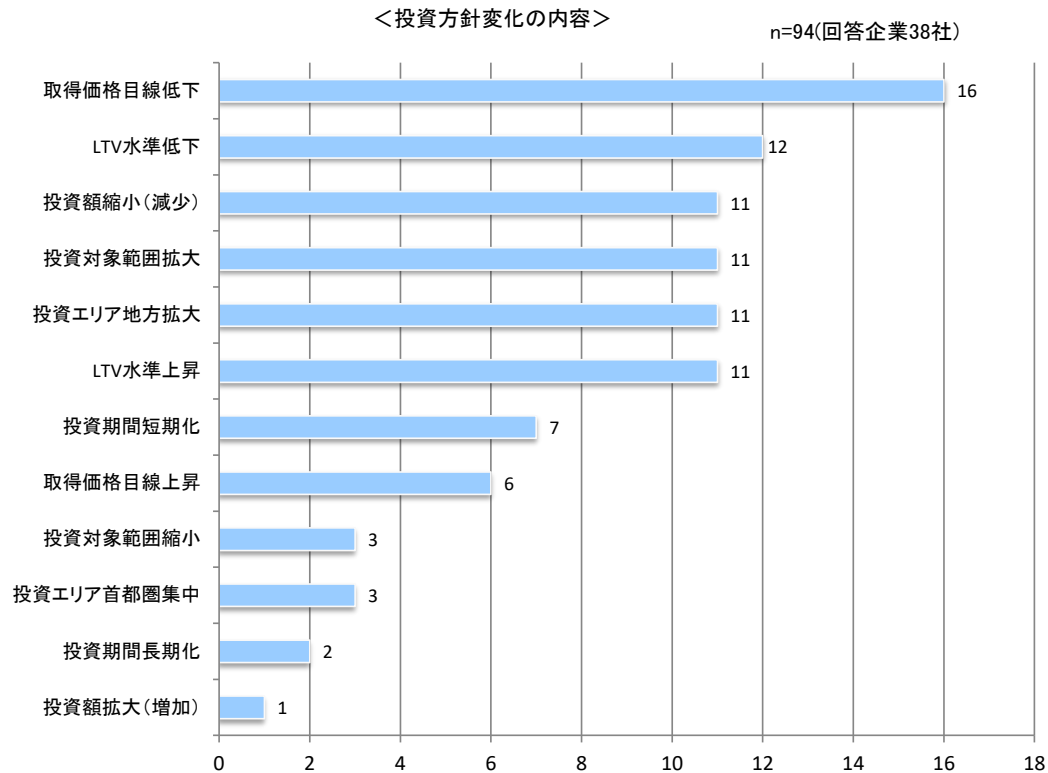


[<不動産投資運用ビジネスにおける将来的な取組②>へ](#)



# アンケート結果の概要

**図表30 金利先高観等による投資方針の変化があった/今後変更を検討する場合の変化の内容**

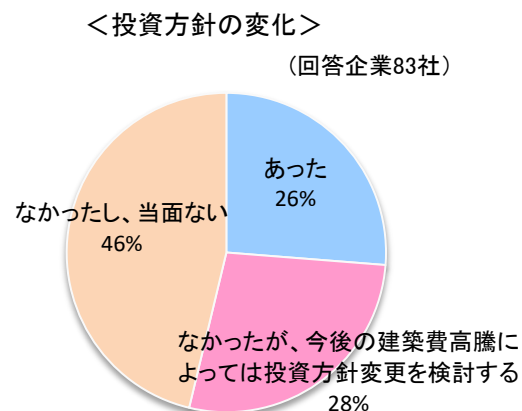


＜不動産投資運用ビジネスにおける将来的な取組②＞へ



## アンケート結果の概要

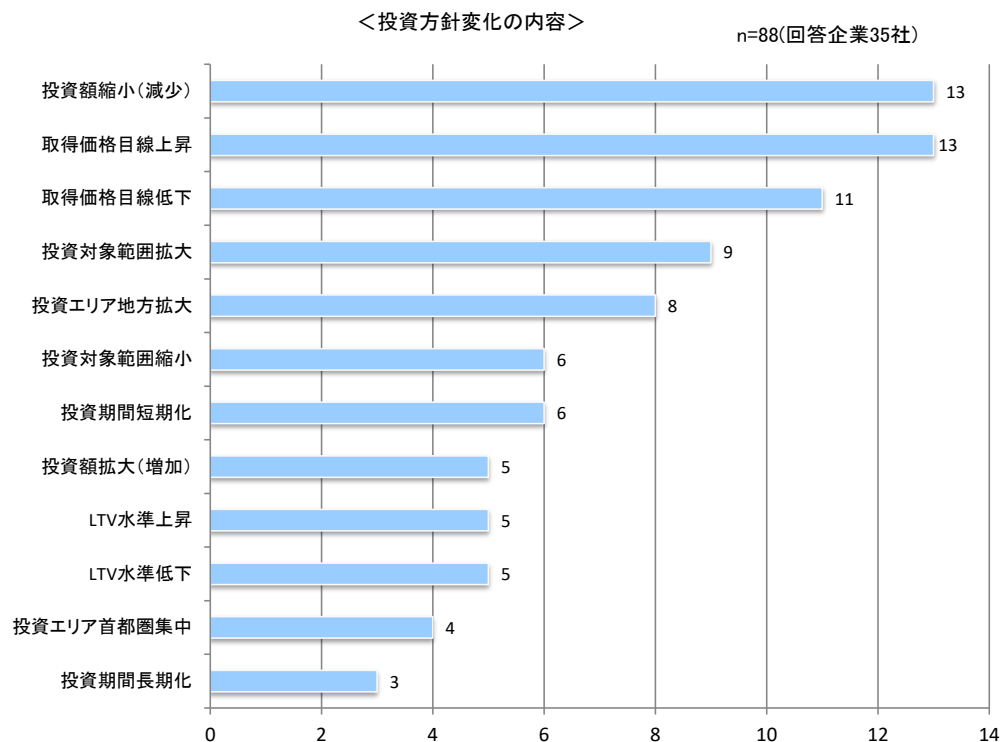
### 図表31 建築費高騰による投資方針への影響



＜不動産投資運用ビジネスにおける将来的な取組③＞へ



## アンケート結果の概要

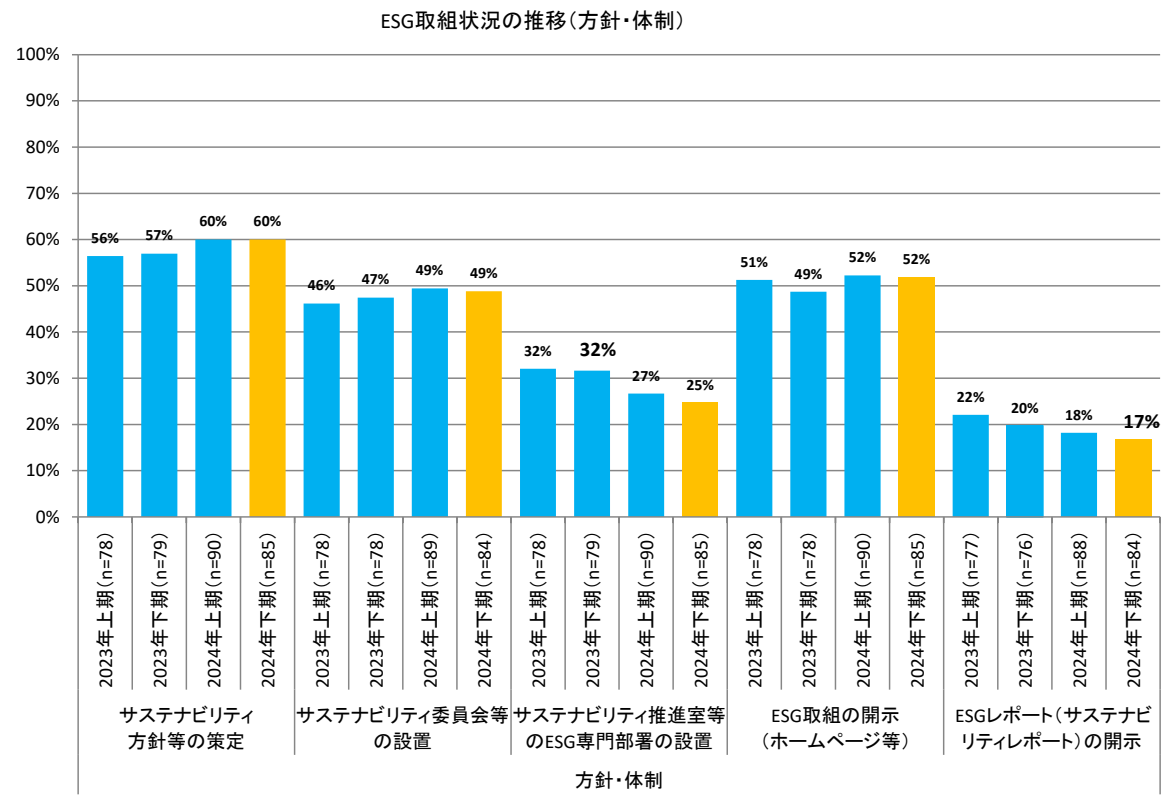
図表32 建築費高騰による投資方針の変化があった  
/今後変更を検討する場合の変化の内容

＜不動産投資運用ビジネスにおける将来的な取組③＞へ



# アンケート結果の概要

## 図表33-1 ESGの取組状況の推移

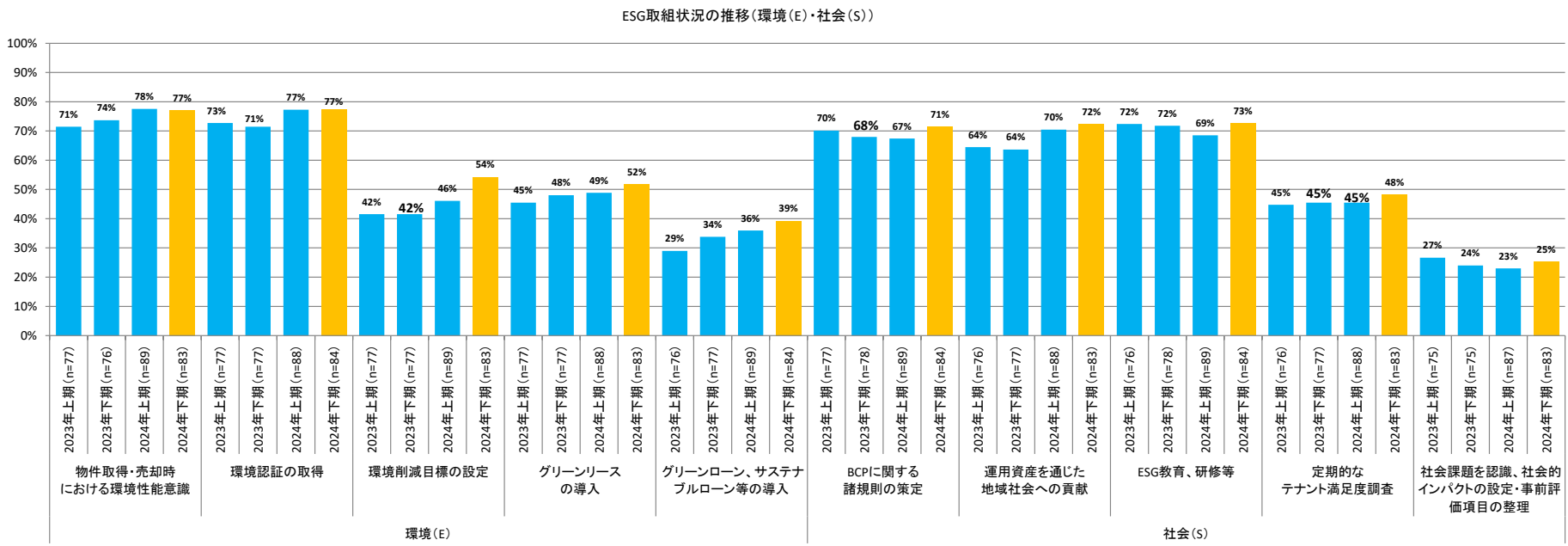


[＜不動産投資運用ビジネスにおける将来的な取組④＞へ](#)



# アンケート結果の概要

## 図表33-2 ESGの取組状況の推移



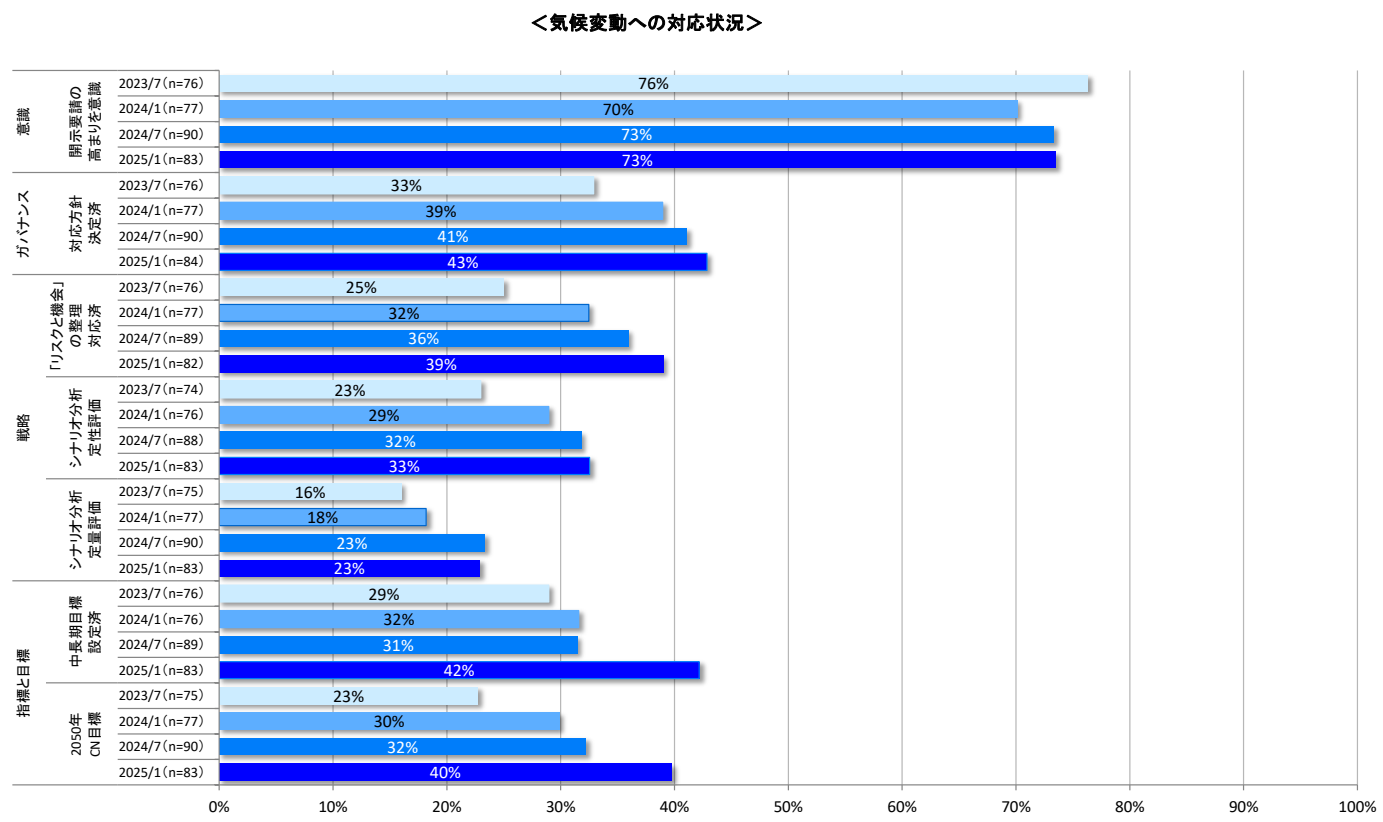
<不動産投資運用ビジネスにおける将来的な取組④>へ





# アンケート結果の概要

## 図表34 気候変動への対応状況の推移



＜不動産投資運用ビジネスにおける将来的な取組④＞へ



## Appendix アンケート回答結果(設問別)

---



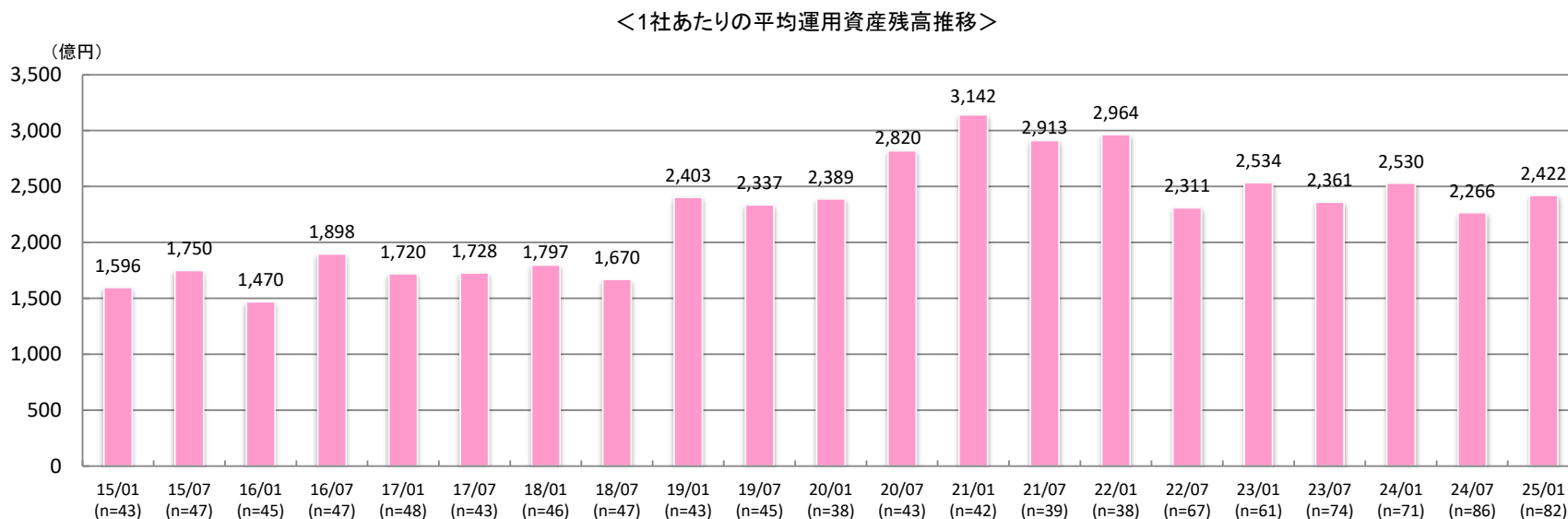
## Appendix アンケート回答結果(設問別)

### I. 貴社における不動産投資運用ビジネスの現在の状況について

#### 1. 貴社の国内不動産による不動産私募ファンド(私募REITを含む)の運用資産残高について

##### ①② 2024年12月末時点の国内不動産の総運用資産残高

図表 I-1-①② 1社あたりの平均運用資産残高推移



※n=回答者数(以下、同じ)



## Appendix アンケート回答結果(設問別)

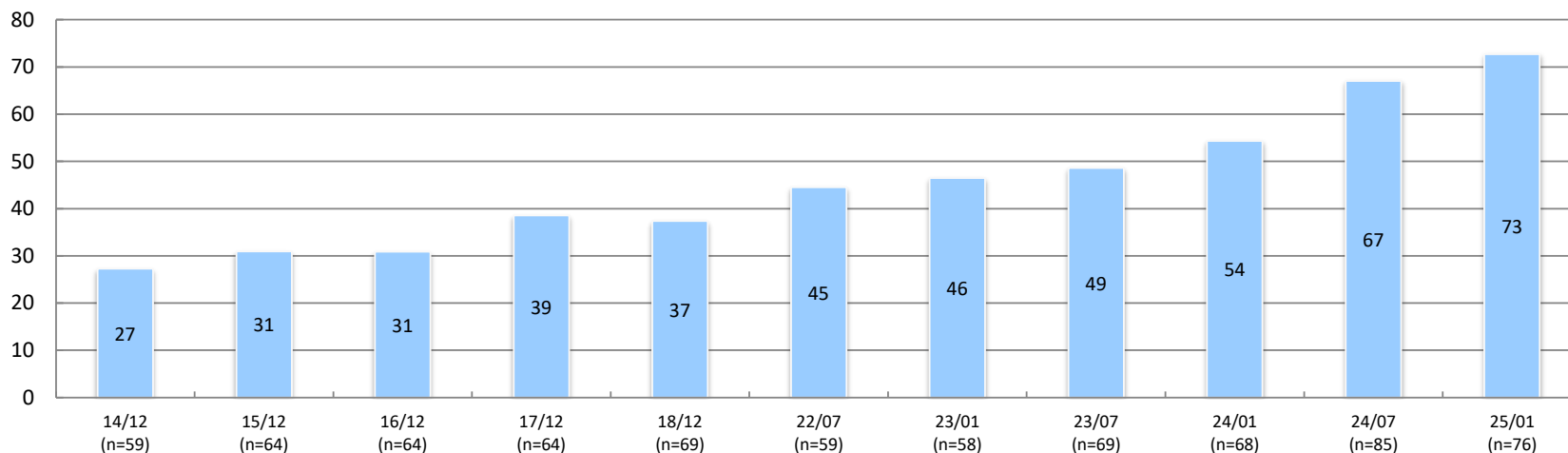
### I. 貴社における不動産投資運用ビジネスの現在の状況について

#### 1. 貴社の国内不動産による不動産私募ファンド(私募REITを含む)の運用資産残高について

##### ③ 運用中の保有物件数

図表 I -1-③ 1社あたりの平均保有物件数推移

<1社あたりの平均保有物件数推移>



※2018年以前のデータは一般社団法人不動産証券化協会「会員対象 不動産私募ファンド実態調査」の調査結果



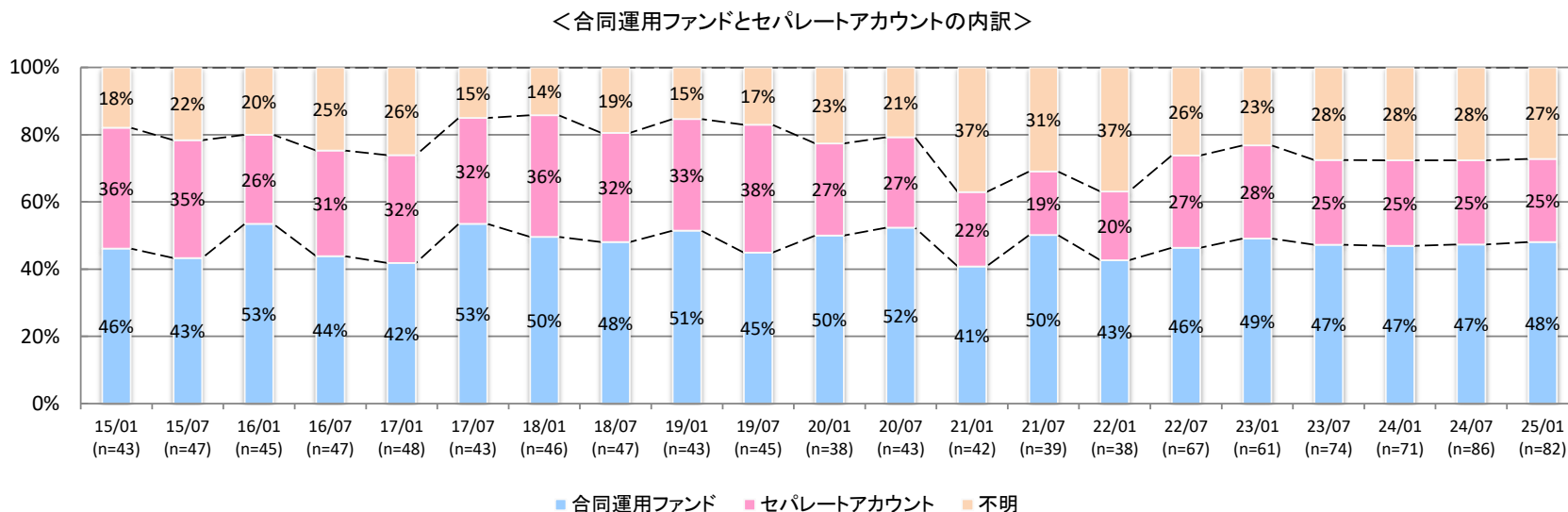
## Appendix アンケート回答結果(設問別)

### I. 貴社における不動産投資運用ビジネスの現在の状況について

#### 1. 貴社の国内不動産による不動産私募ファンド(私募REITを含む)の運用資産残高について

- ④ 総運用資産残高のうち、合同運用ファンド(複数投資家向けのファンド)による運用資産残高
- ⑤ 総運用資産残高のうち、セパレートアカウント(単独投資家向けのファンド)での運用資産残高

図表 I-1-④⑤-1 合同運用ファンドとセパレートアカウントの内訳



※1 不動産私募ファンドを、複数の投資家向けの「合同運用ファンド」と単一の投資家向けの「セパレートアカウント」に分類して、運用資産残高を調査した。  
 ※2 不明: 全体の総運用資産残高は回答したが、合同運用ファンド、セパレートアカウントの内訳を回答しなかった運用会社が該当



## Appendix アンケート回答結果(設問別)

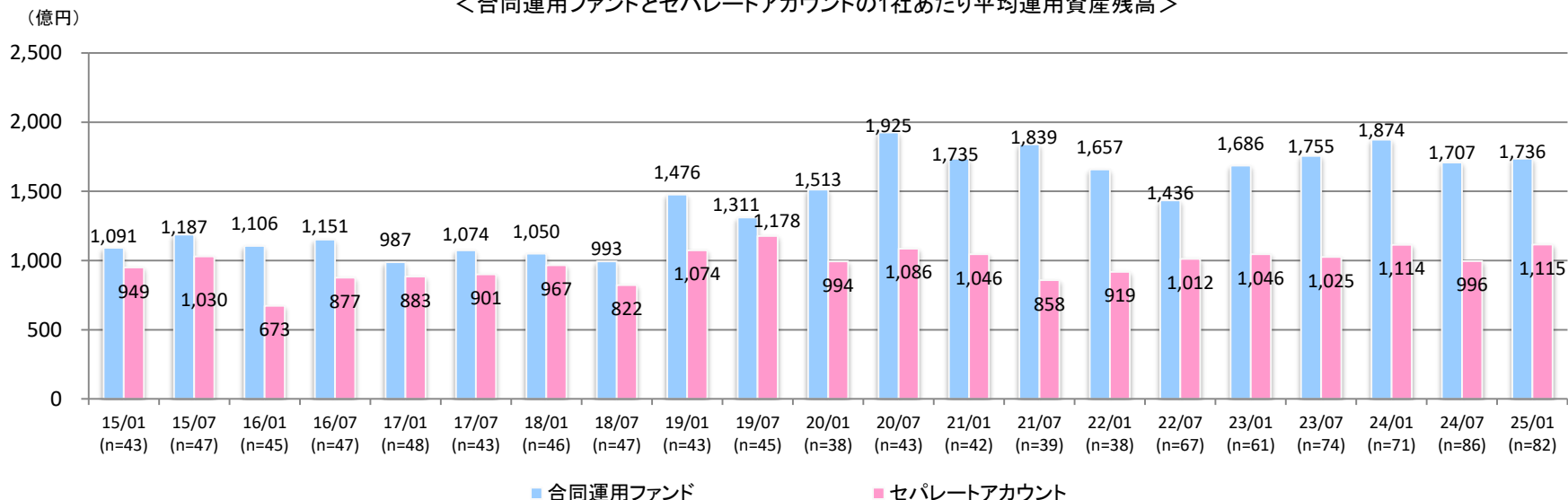
### I. 貴社における不動産投資運用ビジネスの現在の状況について

#### 1. 貴社の国内不動産による不動産私募ファンド(私募REITを含む)の運用資産残高について

- ④ 総運用資産残高のうち、合同運用ファンド(複数投資家向けのファンド)による運用資産残高
- ⑤ 総運用資産残高のうち、セパレートアカウント(単独投資家向けのファンド)での運用資産残高

図表 I-1-④⑤-2 合同運用ファンドとセパレートアカウントの1社あたりの平均運用資産残高

<合同運用ファンドとセパレートアカウントの1社あたり平均運用資産残高>



※ 不動産私募ファンドを、複数の投資家向けの「合同運用ファンド」と単一の投資家向けの「セパレートアカウント」に分類して、運用資産残高を調査した。



## Appendix アンケート回答結果(設問別)

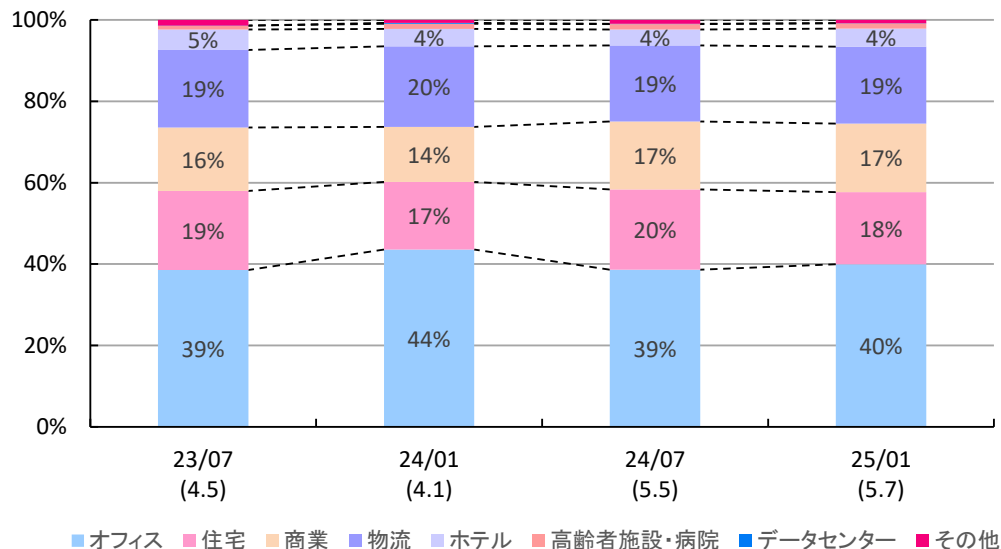
### I. 貴社における不動産投資運用ビジネスの現在の状況について

#### 1. 貴社の国内不動産による不動産私募ファンド(私募REITを含む)の運用資産残高について

- ⑥ ・総運用資産残高のうち、私募REITの運用資産残高
- ・私募REITのアセットタイプ別運用資産残高の内訳

図表 I -1-⑥ 私募REITのアセットタイプ別内訳

< 私募REIT アセットタイプ別の残高(金額ベース) >



※ 括弧内は回答資産額(兆円)

※2023年7月調査より調査開始



## Appendix アンケート回答結果(設問別)

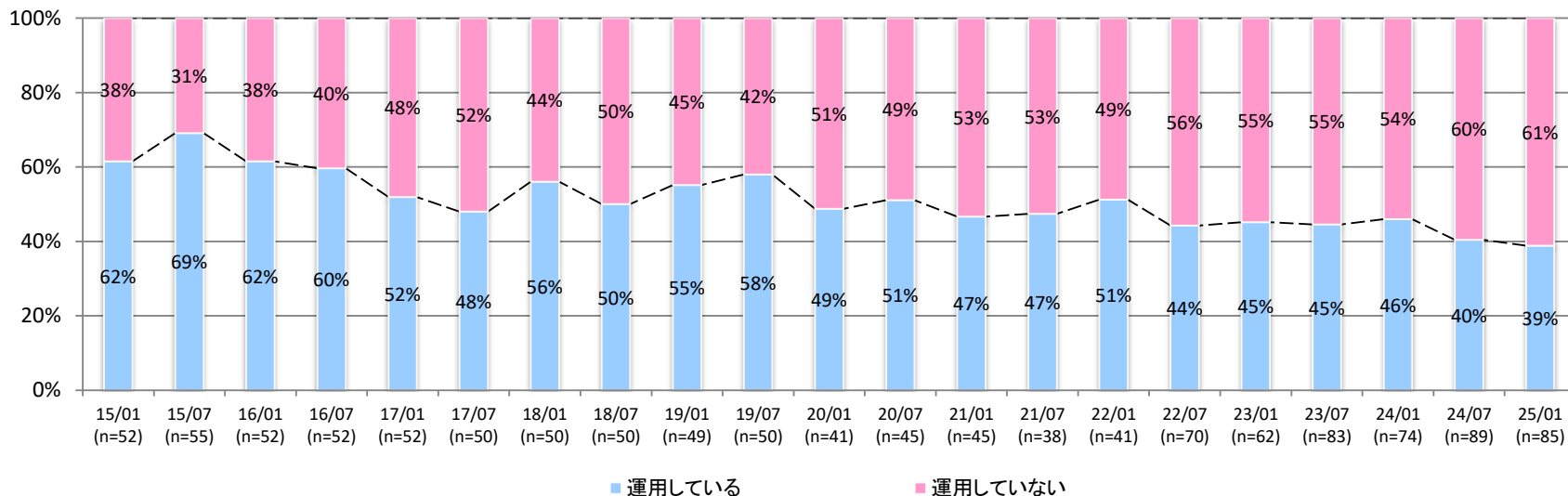
### I. 貴社における不動産投資運用ビジネスの現在の状況について

#### 1. 貴社の国内不動産による不動産私募ファンド(私募REITを含む)の運用資産残高について

##### ⑦ 海外投資家の資金を運用していますか。

図表 I-1-⑦-1 海外投資家資金の運用

<海外投資家資金の運用>







## Appendix アンケート回答結果(設問別)

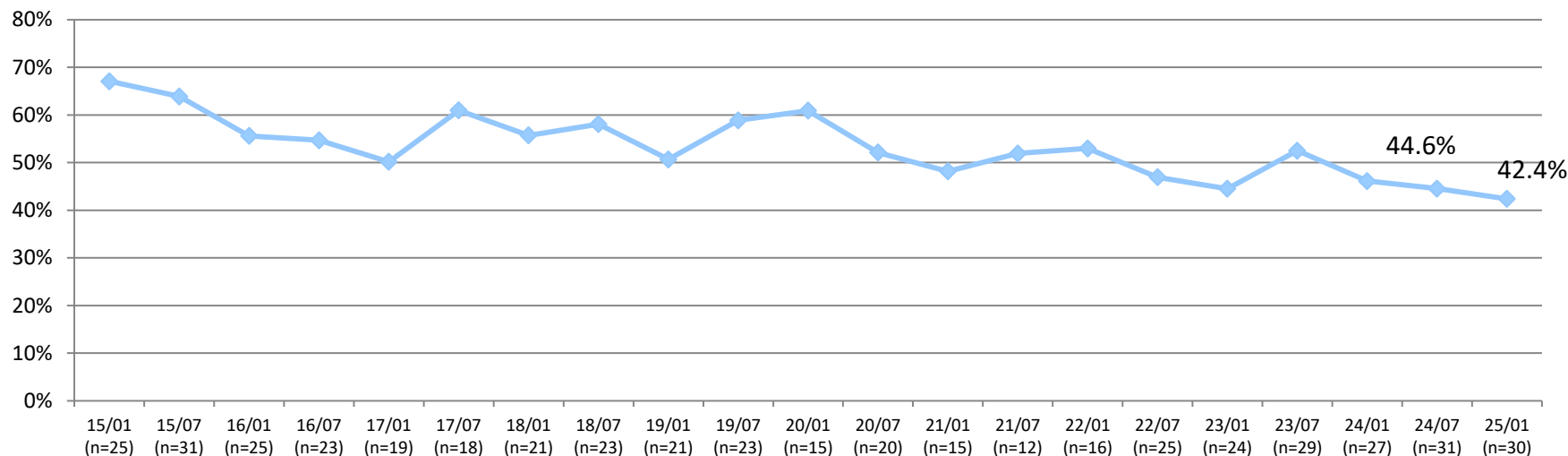
### I. 貴社における不動産投資運用ビジネスの現在の状況について

#### 1. 貴社の国内不動産による不動産私募ファンド(私募REITを含む)の運用資産残高について

⑦ 海外投資家の資金を運用していますか。

図表 I-1-⑦-2 海外投資家資金の預かり資金の総額に占める割合

<海外投資家資金の預かり資金の総額に占める割合>





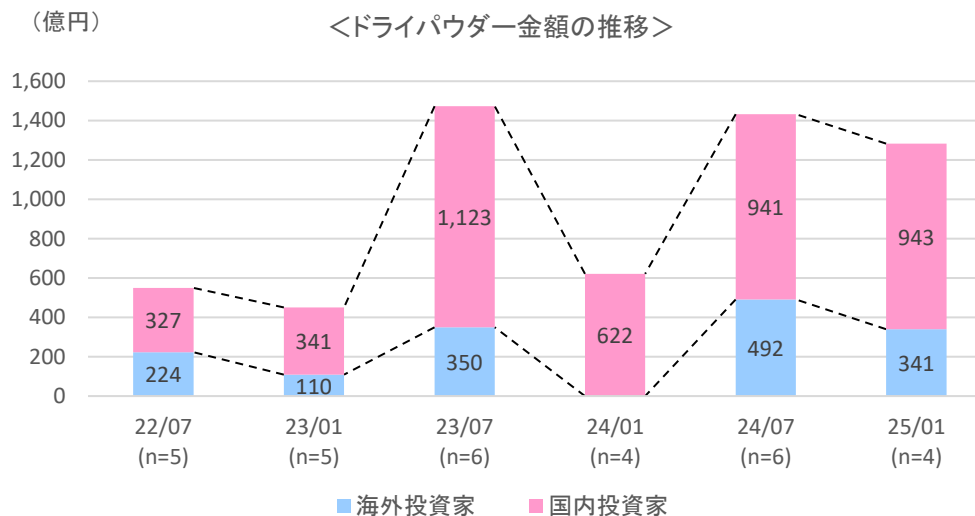
## Appendix アンケート回答結果(設問別)

### I. 貴社における不動産投資運用ビジネスの現在の状況について

#### 1. 貴社の国内不動産による不動産私募ファンド(私募REITを含む)の運用資産残高について

- ⑧ 投資家との間で出資契約を締結し、投資対象物件が確定次第キャピタルコールを行う予定のエクイティ投資予定額(いわゆる「ドライパウダー」)はありますか。国内投資家、海外投資家について分けてご回答ください。

図表 I-1-⑧ ドライパウダー金額



※2022年7月調査より調査開始



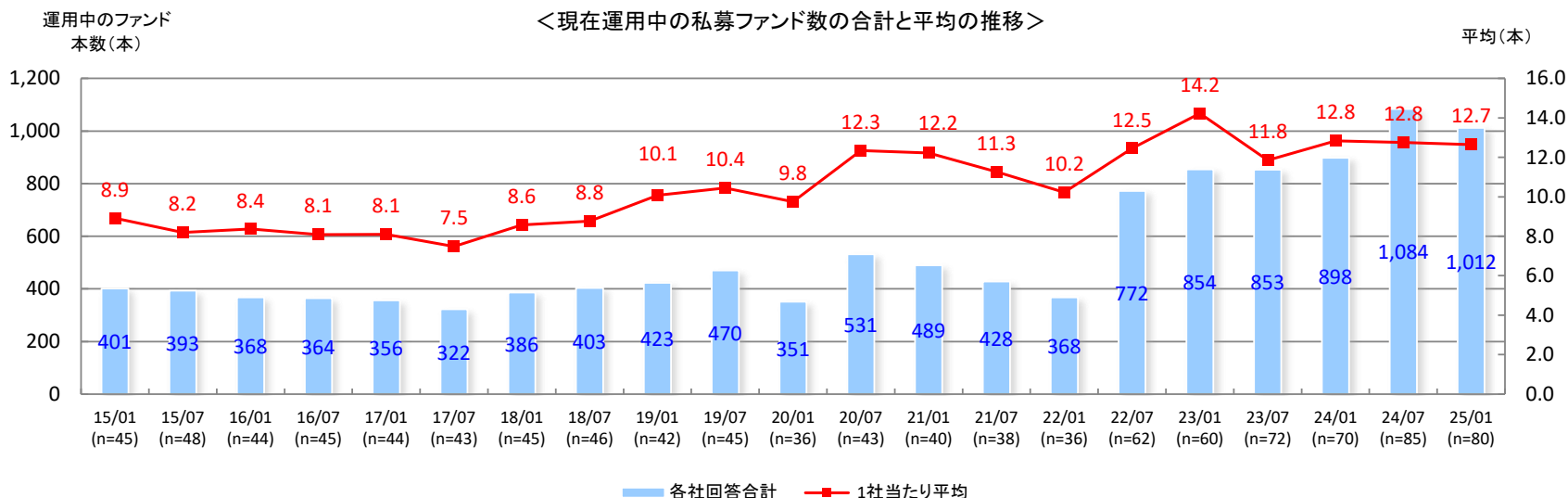
## Appendix アンケート回答結果(設問別)

### I. 貴社における不動産投資運用ビジネスの現在の状況について

#### 2. 貴社の不動産私募ファンド(私募REITを含む)の運用・組成状況について

##### ① 現在運用している不動産私募ファンドの数

図表 I -2-① 現在運用中の私募ファンド数の合計と運用ファンド数平均の推移 (再掲)



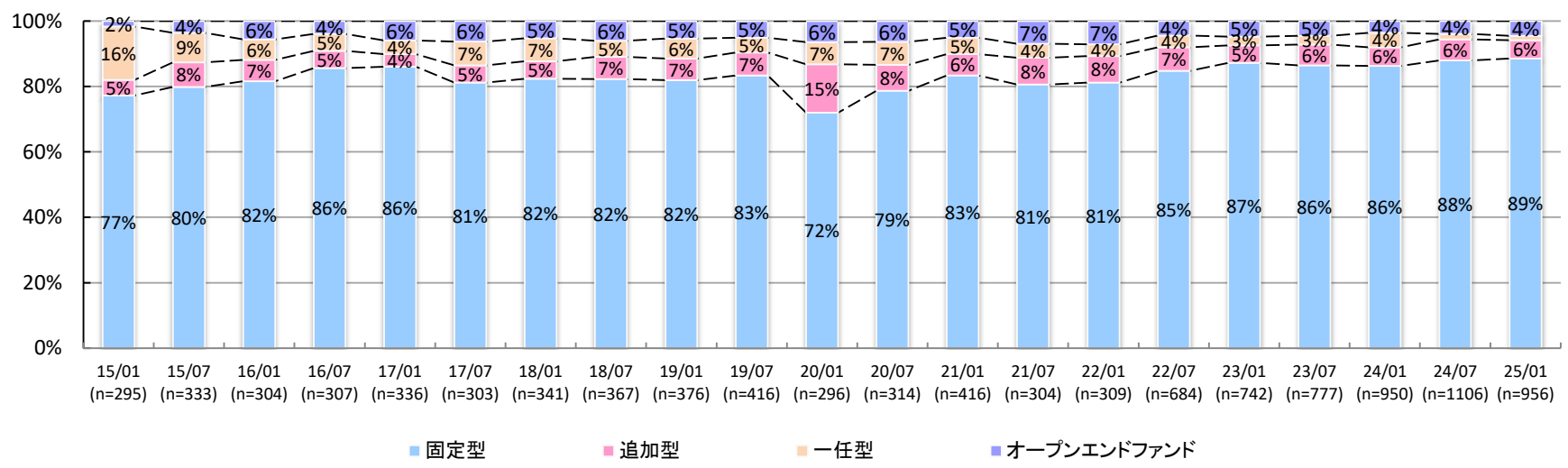


# Appendix アンケート回答結果(設問別)

- I. 貴社における不動産投資運用ビジネスの現在の状況について
  - 2. 貴社の不動産私募ファンド(私募REITを含む)の運用・組成状況について
    - ② 現在運用している不動産私募ファンドの内訳

図表 I-2-②-1 ファンドタイプの推移 (本数ベース)

<ファンドタイプの推移(本数ベース)>

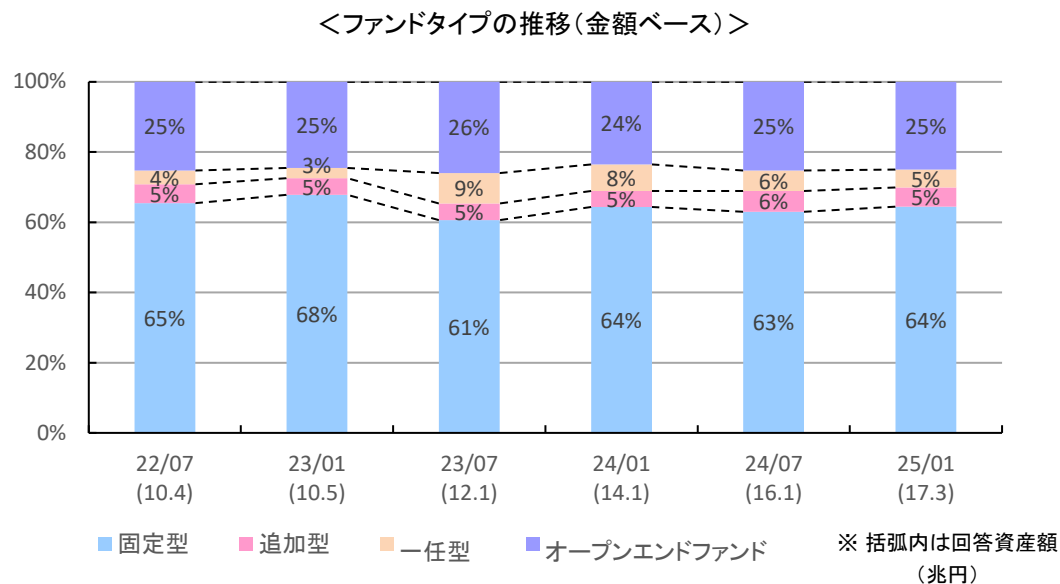




## Appendix アンケート回答結果(設問別)

- I. 貴社における不動産投資運用ビジネスの現在の状況について
  - 2. 貴社の不動産私募ファンド(私募REITを含む)の運用・組成状況について
    - ② 現在運用している不動産私募ファンドの内訳

図表 I-2-②-2 ファンドタイプの内訳 (金額ベース)



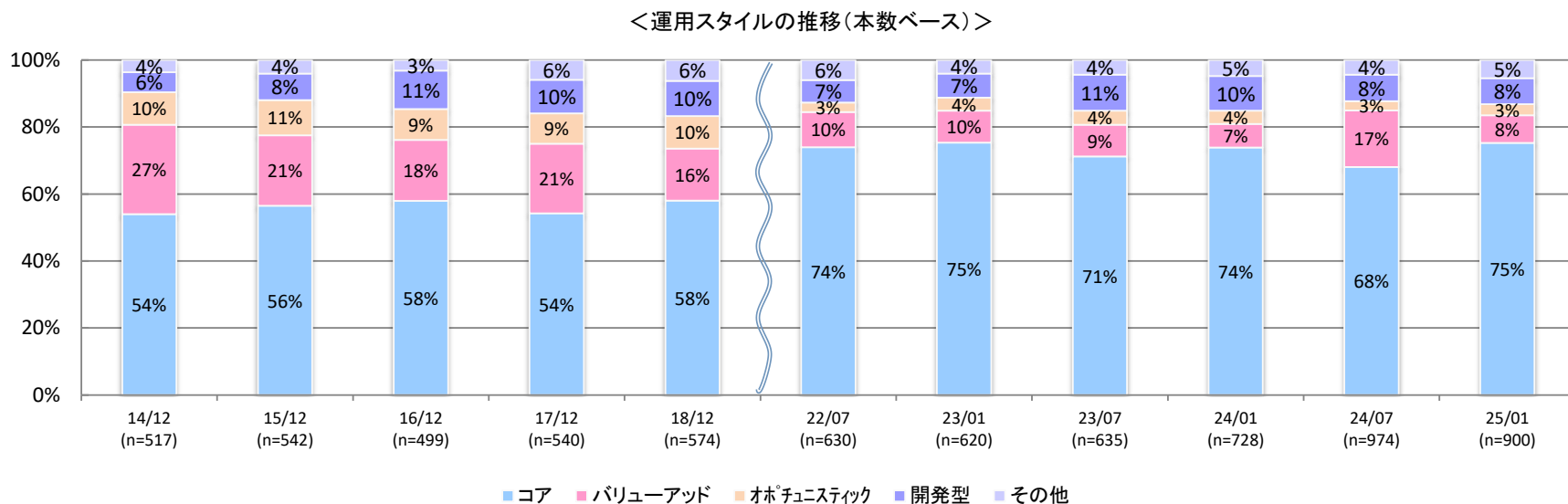
※2022年7月調査より調査開始



## Appendix アンケート回答結果(設問別)

- I. 貴社における不動産投資運用ビジネスの現在の状況について
  - 2. 貴社の不動産私募ファンド(私募REITを含む)の運用・組成状況について
    - ② 現在運用している不動産私募ファンドの内訳

図表 I-2-②-3 運用スタイルの推移(本数ベース) (再掲)



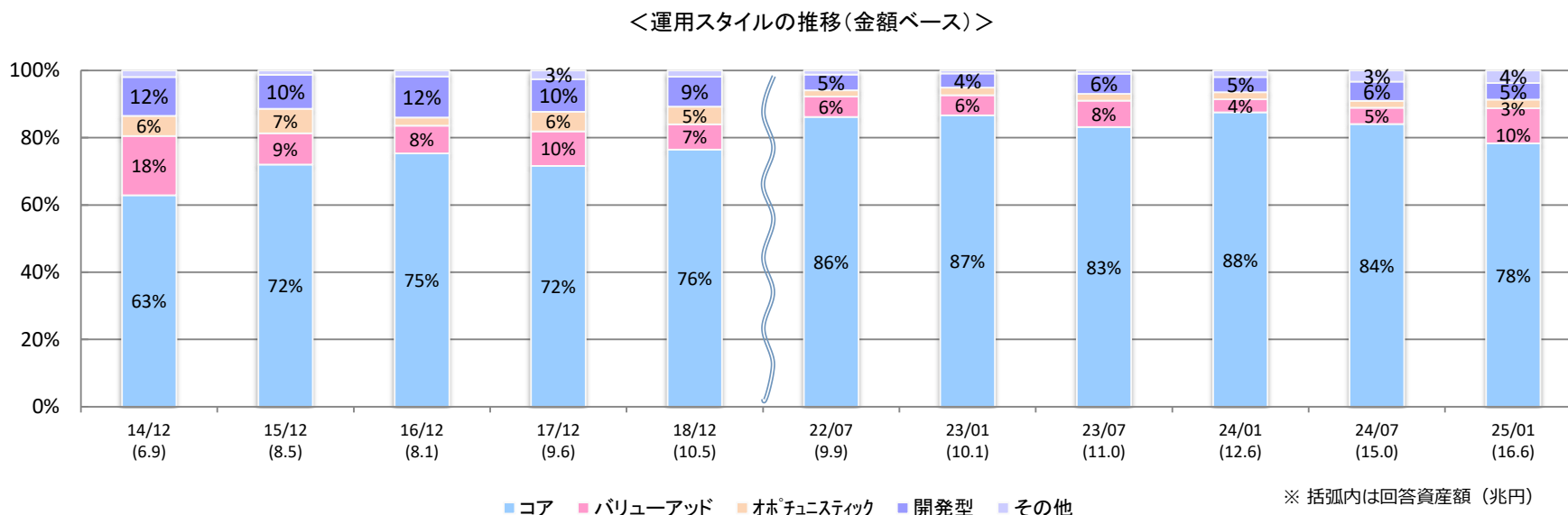
※2018年以前のデータは一般社団法人不動産証券化協会「会員対象 不動産私募ファンド実態調査」の調査結果



## Appendix アンケート回答結果(設問別)

- I. 貴社における不動産投資運用ビジネスの現在の状況について
  2. 貴社の不動産私募ファンド(私募REITを含む)の運用・組成状況について
    - ② 現在運用している不動産私募ファンドの内訳

図表 I-2-②-4 運用スタイルの推移 (金額ベース)



※2018年以前のデータは一般社団法人不動産証券化協会「会員対象 不動産私募ファンド実態調査」の調査結果

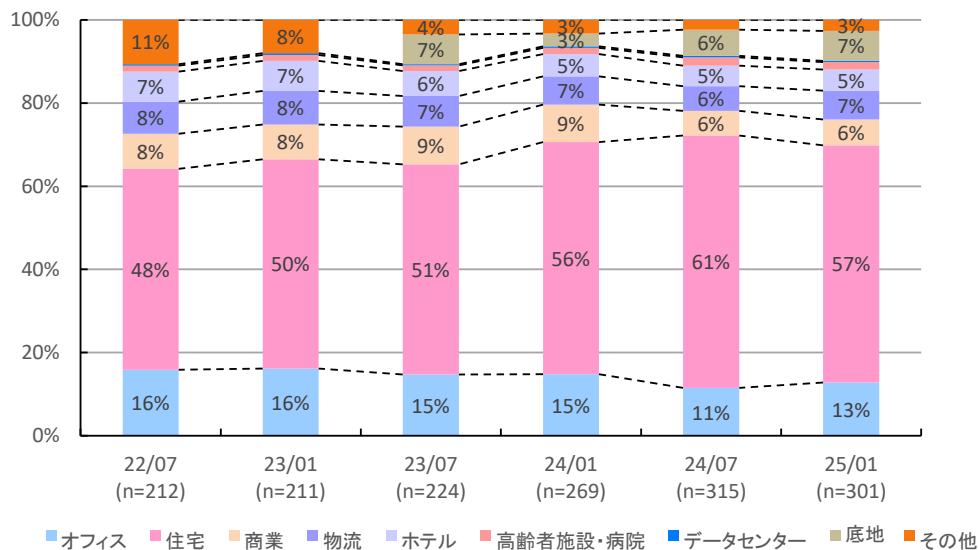


## Appendix アンケート回答結果(設問別)

- I. 貴社における不動産投資運用ビジネスの現在の状況について
  2. 貴社の不動産私募ファンド(私募REITを含む)の運用・組成状況について
    - ② 現在運用している不動産私募ファンドの内訳

図表 I-2-②-5 投資対象の内訳 (棟数ベース)

<投資対象の推移(棟数ベース)>



※2022年7月調査より調査開始  
 ※2023年7月調査より選択肢に「底地」を追加

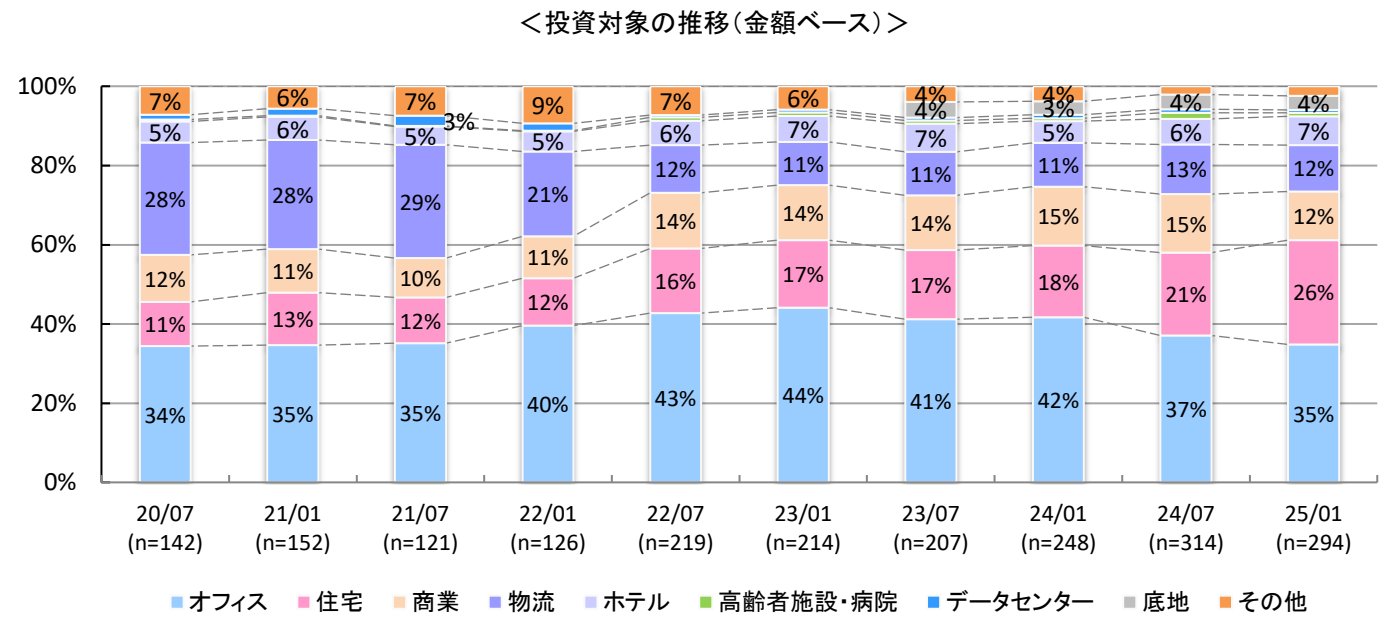




# Appendix アンケート回答結果(設問別)

- I. 貴社における不動産投資運用ビジネスの現在の状況について
  - 2. 貴社の不動産私募ファンド(私募REITを含む)の運用・組成状況について
    - ② 現在運用している不動産私募ファンドの内訳

図表 I-2-②-6 投資対象の推移 (金額ベース) (再掲)



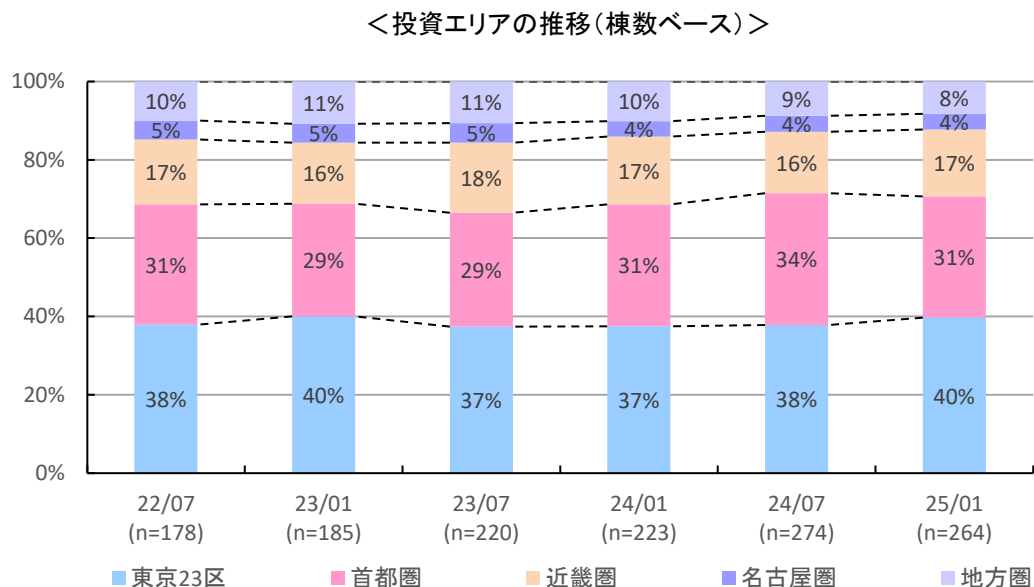
※2023年7月調査より選択肢に「底地」を追加



## Appendix アンケート回答結果(設問別)

- I. 貴社における不動産投資運用ビジネスの現在の状況について
  - 2. 貴社の不動産私募ファンド(私募REITを含む)の運用・組成状況について
    - ② 現在運用している不動産私募ファンドの内訳

図表 I-2-②-7 投資エリアの内訳 (棟数ベース)



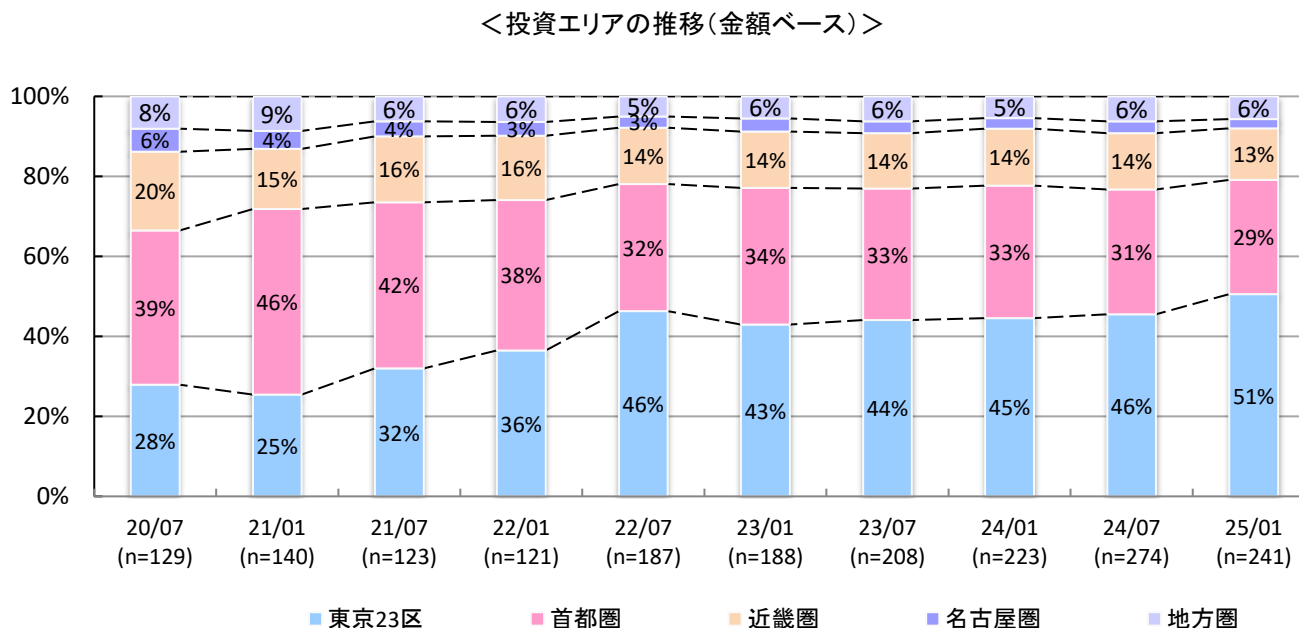
※2022年7月調査より調査開始



## Appendix アンケート回答結果(設問別)

- I. 貴社における不動産投資運用ビジネスの現在の状況について
  - 2. 貴社の不動産私募ファンド(私募REITを含む)の運用・組成状況について
    - ② 現在運用している不動産私募ファンドの内訳

図表 I-2-②-8 投資エリアの推移(金額ベース) (再掲)



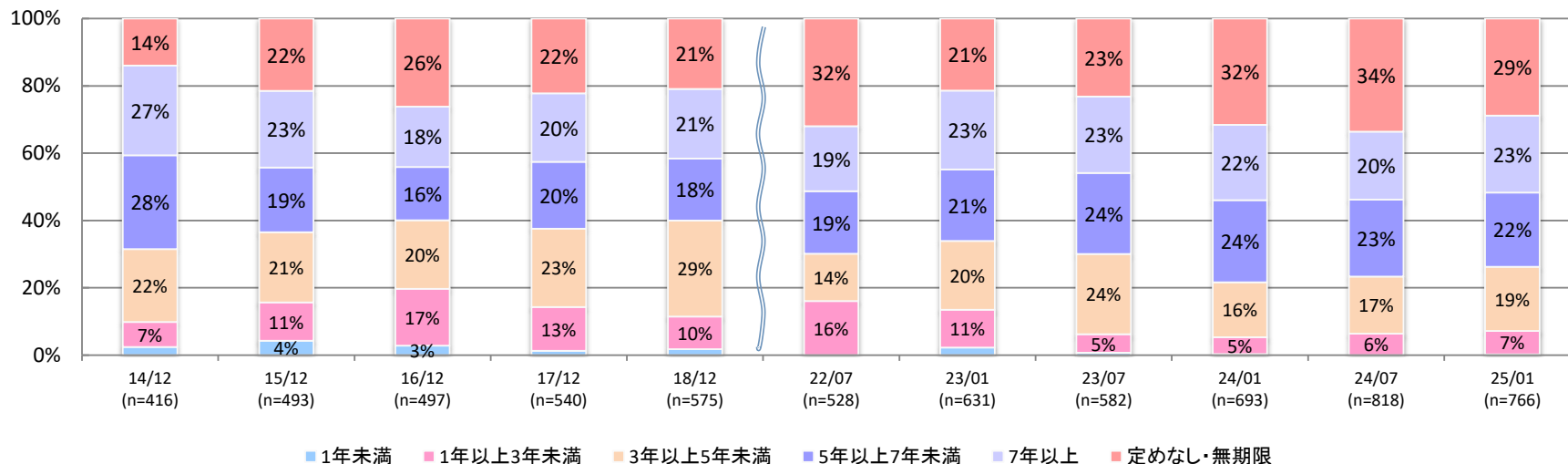


## Appendix アンケート回答結果(設問別)

- I. 貴社における不動産投資運用ビジネスの現在の状況について
  - 2. 貴社の不動産私募ファンド(私募REITを含む)の運用・組成状況について
    - ② 現在運用している不動産私募ファンドの内訳

図表 I -2-②-9 現在運用している私募ファンドの予定運用期間の推移 (再掲)

<現在運用している私募ファンドの予定運用期間の推移>



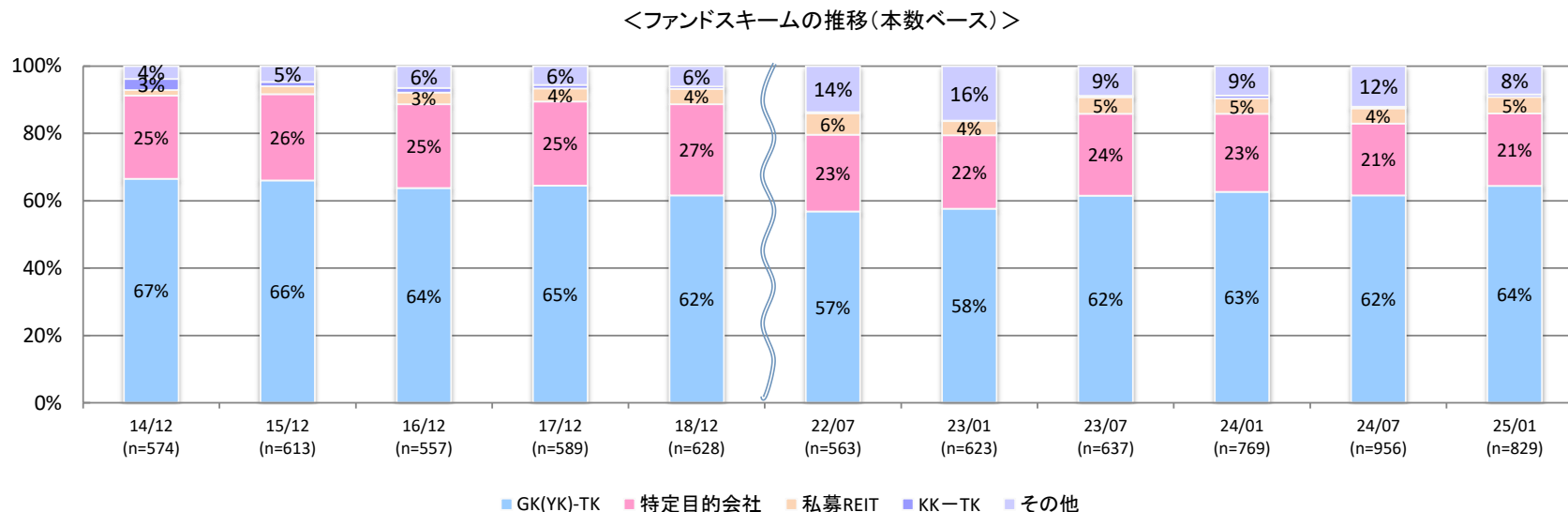
※2018年以前のデータは一般社団法人不動産証券化協会「会員対象 不動産私募ファンド実態調査」の調査結果



## Appendix アンケート回答結果(設問別)

- I. 貴社における不動産投資運用ビジネスの現在の状況について
  - 2. 貴社の不動産私募ファンド(私募REITを含む)の運用・組成状況について
    - ② 現在運用している不動産私募ファンドの内訳

図表 I-2-②-10 ファンドスキームの推移 (本数ベース)



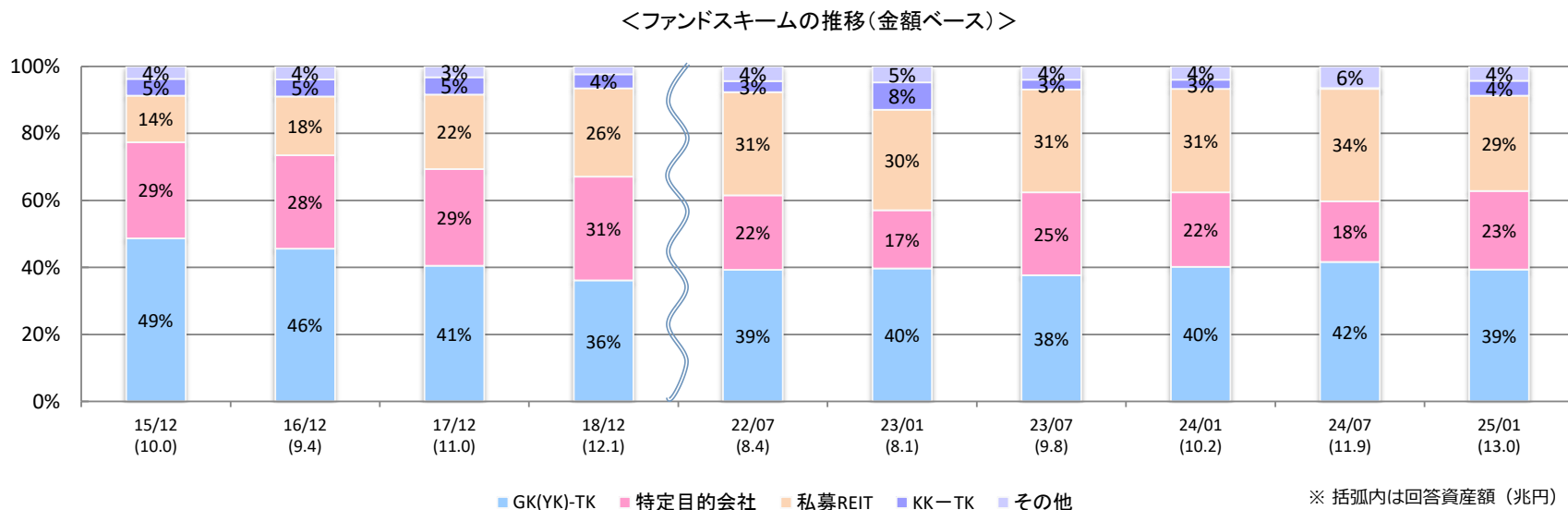
※2018年以前のデータは一般社団法人不動産証券化協会「会員対象 不動産私募ファンド実態調査」の調査結果



## Appendix アンケート回答結果(設問別)

- I. 貴社における不動産投資運用ビジネスの現在の状況について
  - 2. 貴社の不動産私募ファンド(私募REITを含む)の運用・組成状況について
    - ② 現在運用している不動産私募ファンドの内訳

図表 I-2-②-11 ファンドスキームの推移 (金額ベース)



※2018年以前のデータは一般社団法人不動産証券化協会「会員対象 不動産私募ファンド実態調査」の調査結果

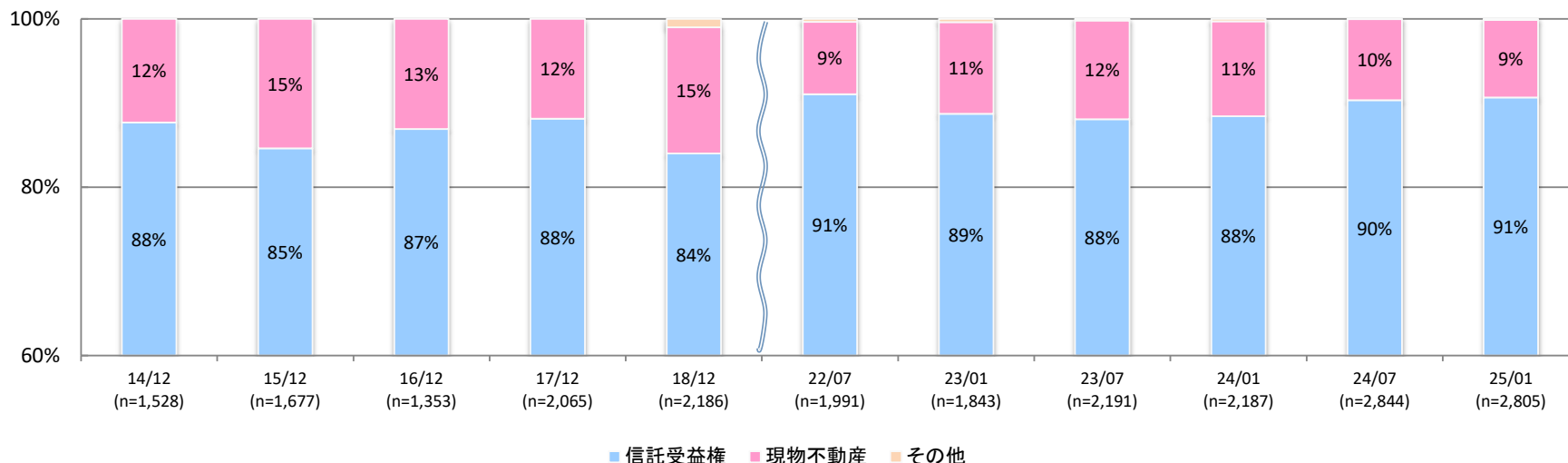


## Appendix アンケート回答結果(設問別)

- I. 貴社における不動産投資運用ビジネスの現在の状況について
  - 2. 貴社の不動産私募ファンド(私募REITを含む)の運用・組成状況について
    - ② 現在運用している不動産私募ファンドの内訳

図表 I -2-②-12 保有物件形態の推移 (本数ベース)

<保有物件形態の推移(本数ベース)>



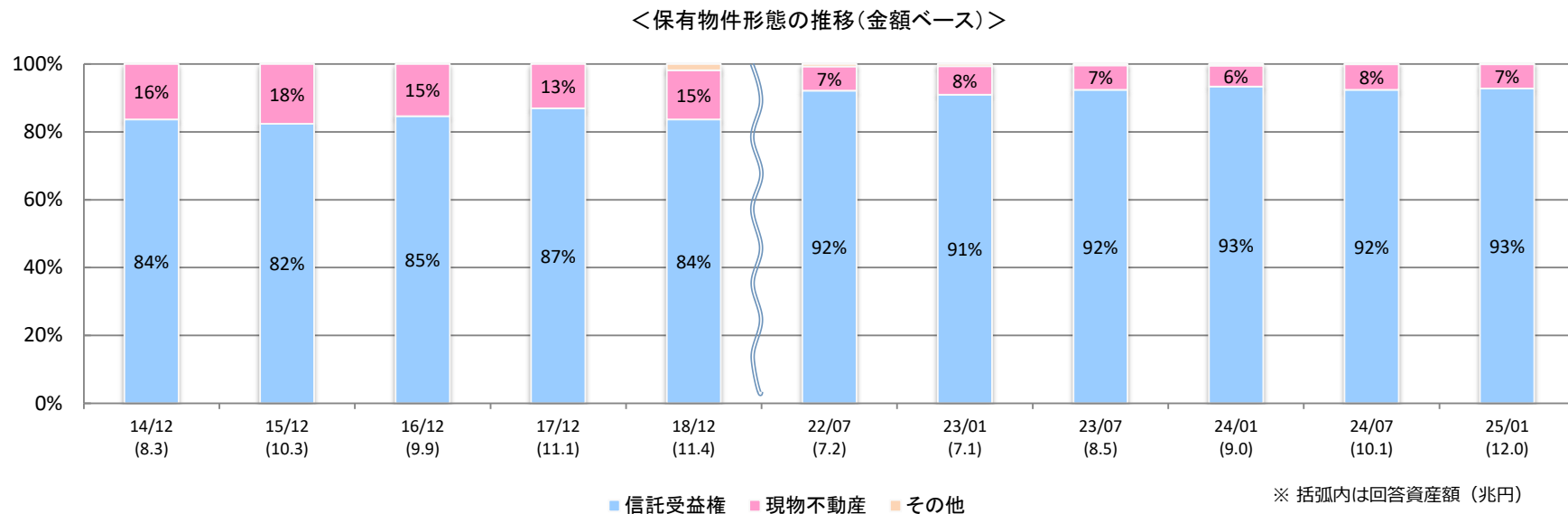
※2018年以前のデータは一般社団法人不動産証券化協会「会員対象 不動産私募ファンド実態調査」の調査結果



## Appendix アンケート回答結果(設問別)

- I. 貴社における不動産投資運用ビジネスの現在の状況について
  - 2. 貴社の不動産私募ファンド(私募REITを含む)の運用・組成状況について
    - ② 現在運用している不動産私募ファンドの内訳

図表 I-2-②-13 保有物件形態の推移 (金額ベース)



※2018年以前のデータは一般社団法人不動産証券化協会「会員対象 不動産私募ファンド実態調査」の調査結果

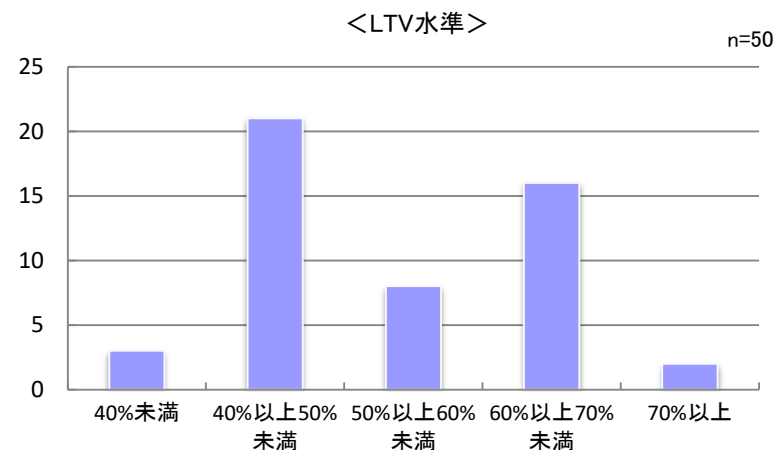
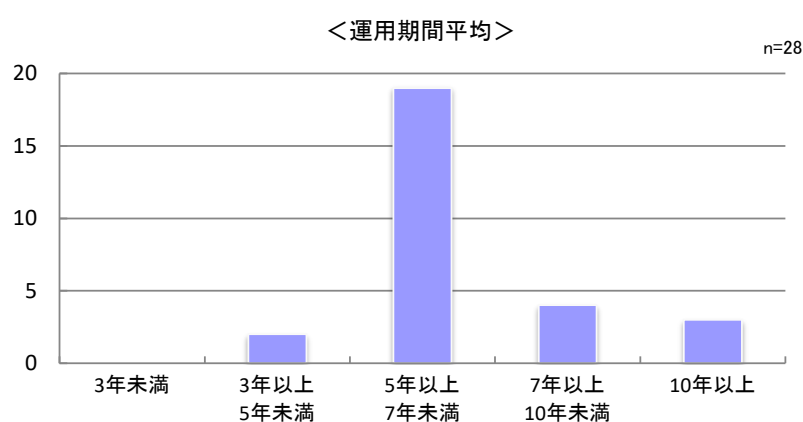




## Appendix アンケート回答結果(設問別)

- I. 貴社における不動産投資運用ビジネスの現在の状況について
  - 2. 貴社の不動産私募ファンド(私募REITを含む)の運用・組成状況について
    - ② 現在運用している不動産私募ファンドの内訳

図表 I -2-②-14 平均運用期間（各運用会社で運用中の全ファンドの予定運用期間の平均値）  
及び平均LTV（各運用会社で運用中の全ファンドのLTV水準の平均値）

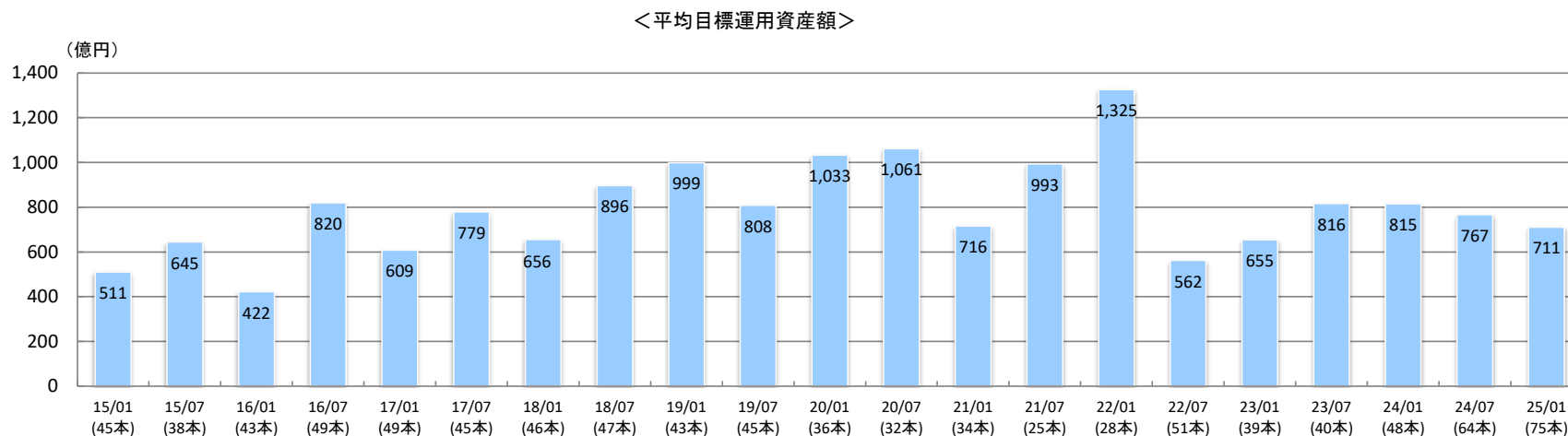




## Appendix アンケート回答結果(設問別)

- I. 貴社における不動産投資運用ビジネスの現在の状況について
  2. 貴社の不動産私募ファンド(私募REITを含む)の運用・組成状況について
    - ③ 現在運用しているファンドのうち、記載可能なファンドの概要をご回答ください。

図表 I -2-③-1 平均目標運用資産額の推移 (記載可能なファンド)

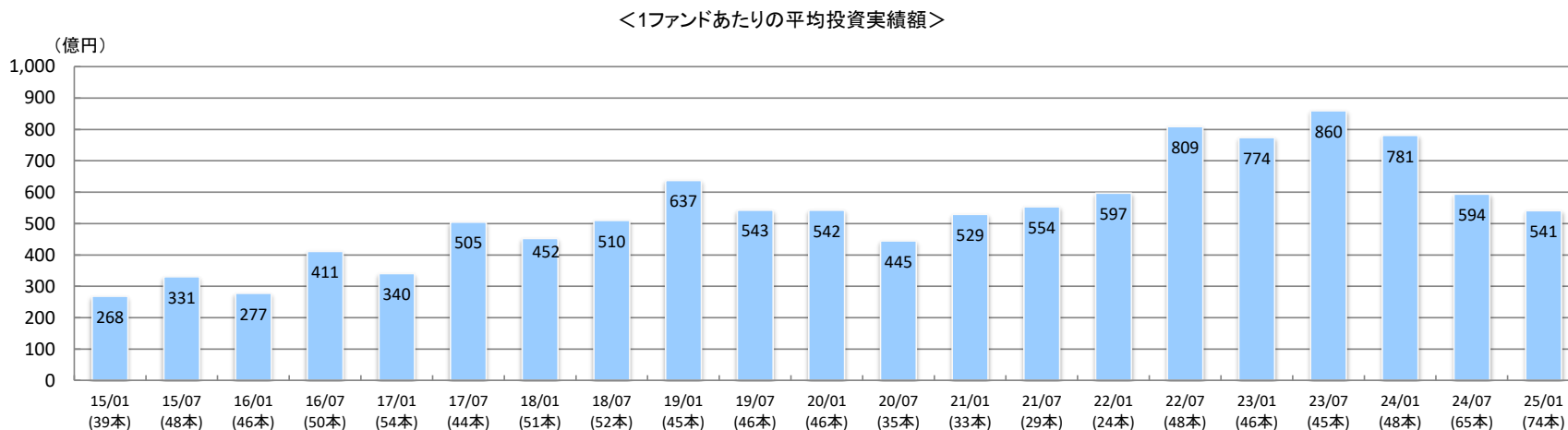




## Appendix アンケート回答結果(設問別)

- I. 貴社における不動産投資運用ビジネスの現在の状況について
  2. 貴社の不動産私募ファンド(私募REITを含む)の運用・組成状況について
    - ③ 現在運用しているファンドのうち、記載可能なファンドの概要をご回答ください。

図表 I-2-③-2 1ファンドあたりの平均投資実績額 (記載可能なファンド)

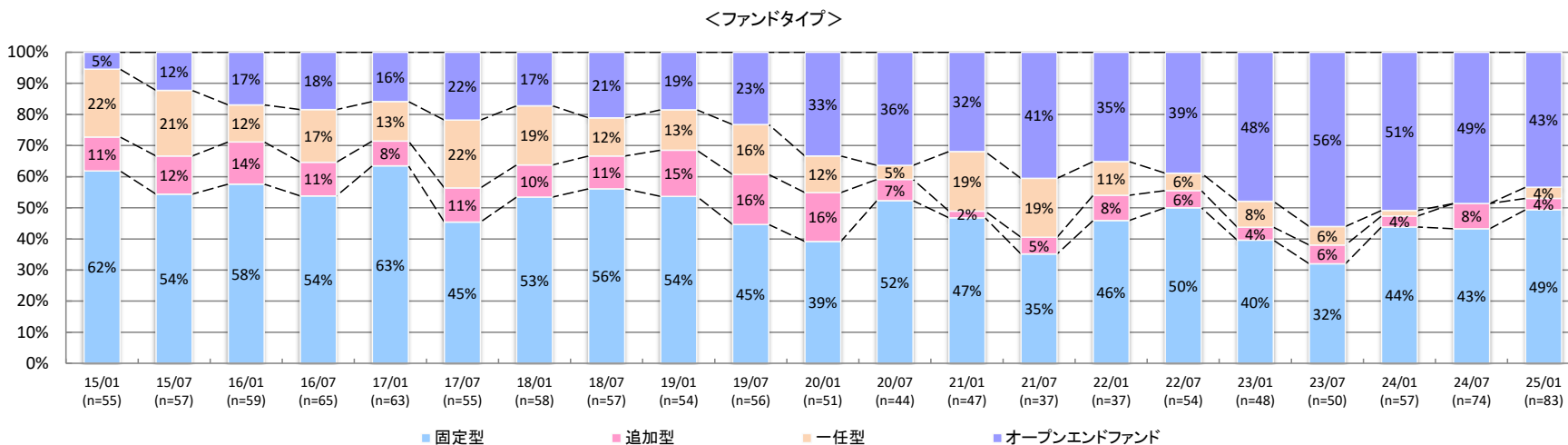




## Appendix アンケート回答結果(設問別)

- I. 貴社における不動産投資運用ビジネスの現在の状況について
  2. 貴社の不動産私募ファンド(私募REITを含む)の運用・組成状況について
    - ③ 現在運用しているファンドのうち、記載可能なファンドの概要をご回答ください。

図表 I-2-③-3 ファンドタイプ (記載可能なファンド)



※回答件数の割合を表示しており、金額は考慮していない。



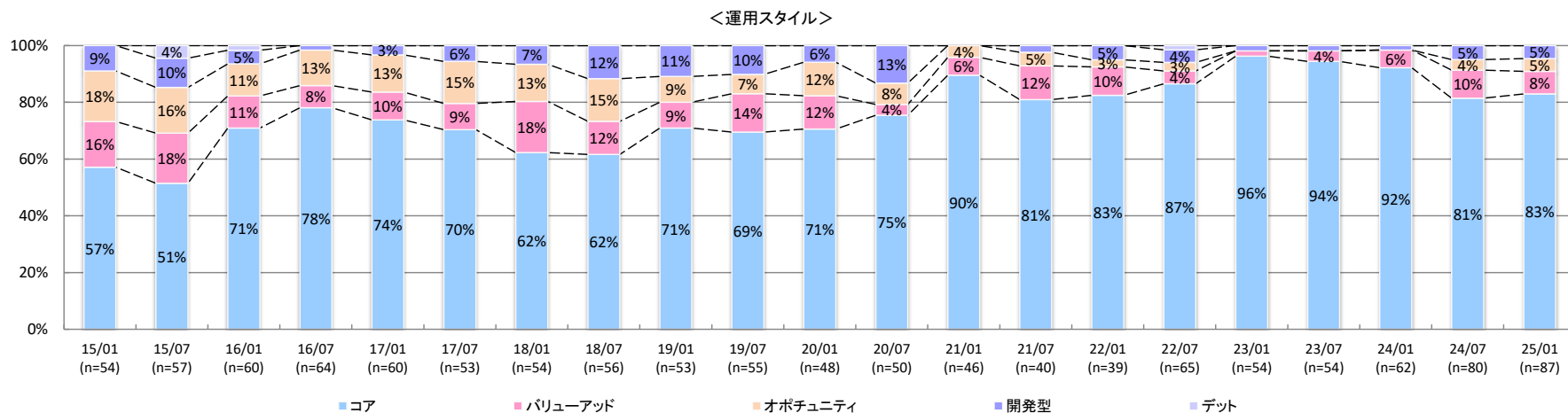
## Appendix アンケート回答結果(設問別)

### I. 貴社における不動産投資運用ビジネスの現在の状況について

#### 2. 貴社の不動産私募ファンド(私募REITを含む)の運用・組成状況について

③ 現在運用しているファンドのうち、記載可能なファンドの概要をご回答ください。

図表 I-2-③-4 運用スタイル (記載可能なファンド)



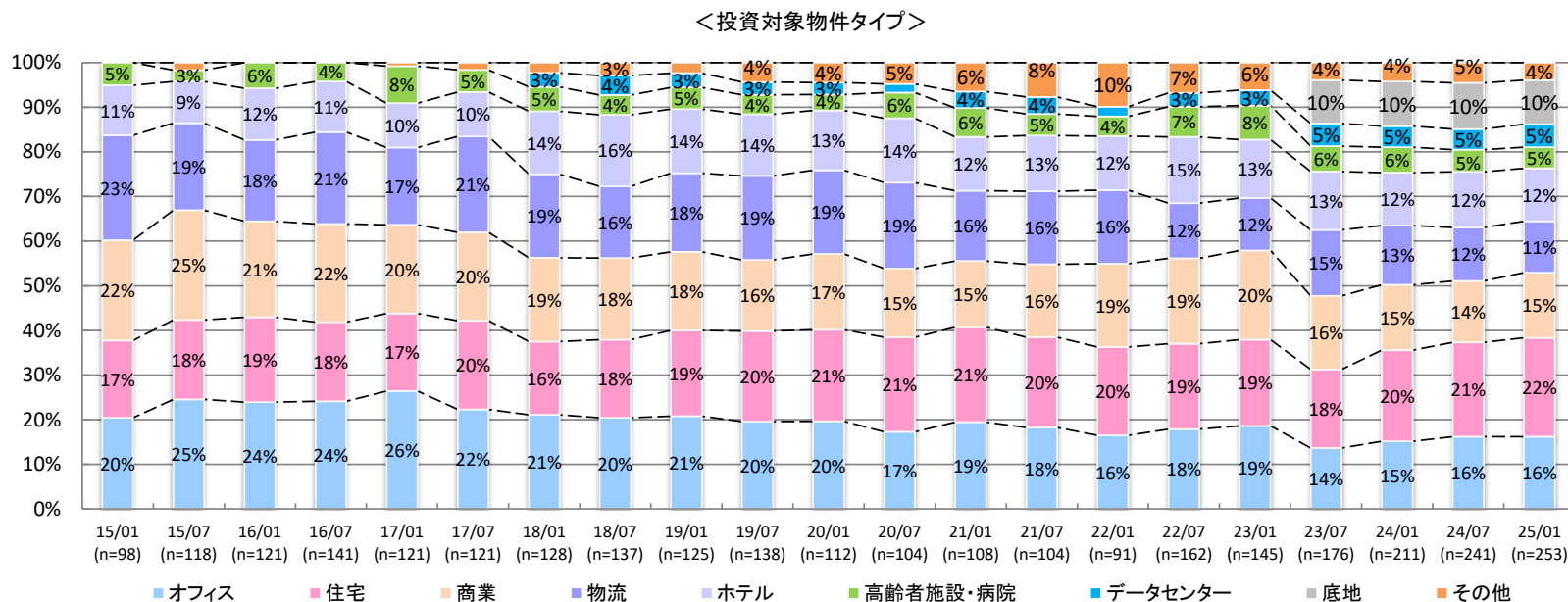
※回答件数の割合を表示しており、金額は考慮していない。



## Appendix アンケート回答結果(設問別)

- I. 貴社における不動産投資運用ビジネスの現在の状況について
  2. 貴社の不動産私募ファンド(私募REITを含む)の運用・組成状況について
    - ③ 現在運用しているファンドのうち、記載可能なファンドの概要をご回答ください。

図表 I-2-③-5 投資対象物件タイプ<sup>o</sup> (記載可能なファンド) (再掲)



※2018年1月調査より「高齢者住宅」「医療関連施設」を「高齢者施設・病院」に変更し、過去の値は合算した。また、「データセンター」を追加。  
 ※2023年7月調査より選択肢に「底地」を追加。  
 ※回答件数の割合を表示しており、金額は考慮していない。



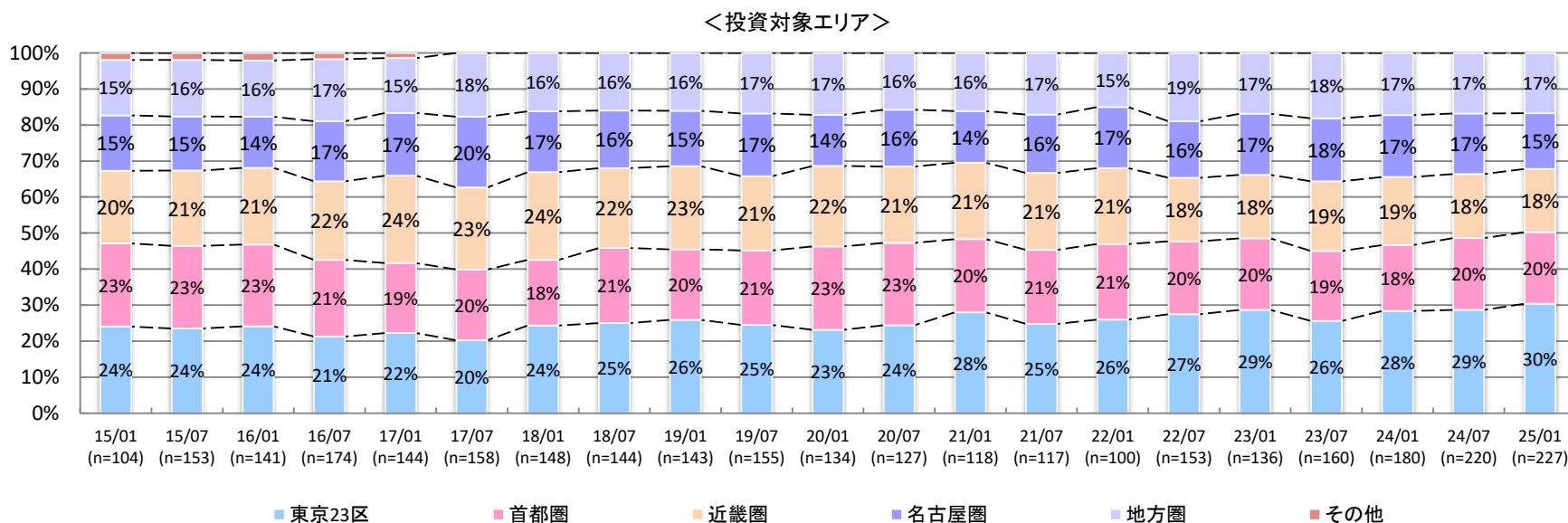
## Appendix アンケート回答結果(設問別)

### I. 貴社における不動産投資運用ビジネスの現在の状況について

#### 2. 貴社の不動産私募ファンド(私募REITを含む)の運用・組成状況について

③ 現在運用しているファンドのうち、記載可能なファンドの概要をご回答ください。

図表 I-2-③-6 投資対象エリア (記載可能なファンド) (再掲)



※2017年7月調査より選択肢から「その他」を削除  
 ※回答件数の割合を表示しており、金額は考慮していない。



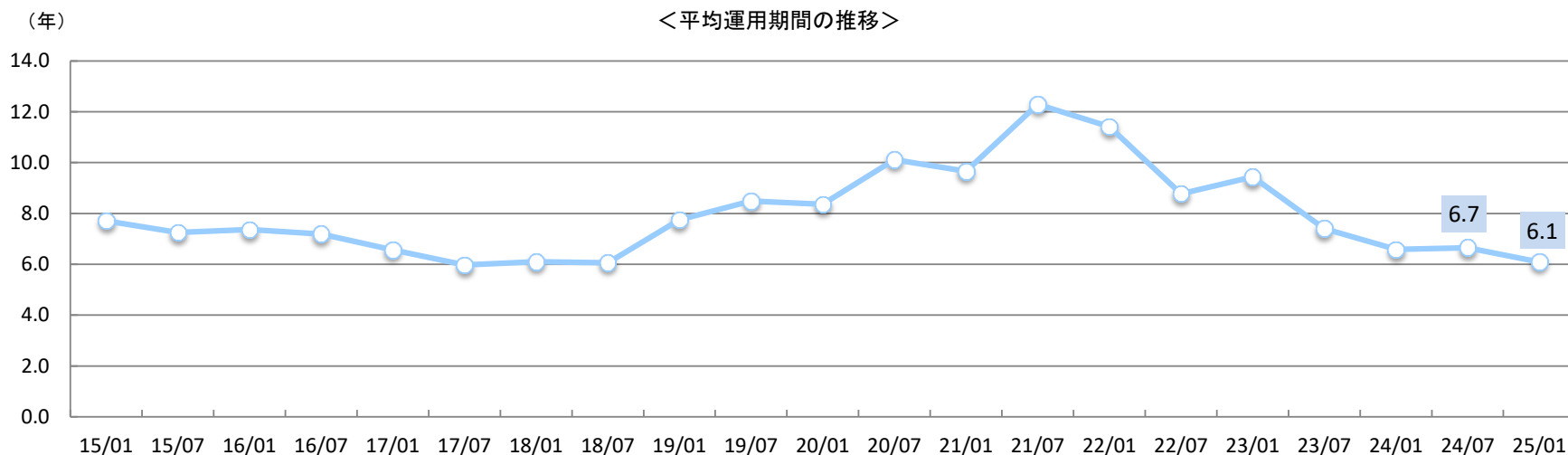
## Appendix アンケート回答結果(設問別)

### I. 貴社における不動産投資運用ビジネスの現在の状況について

#### 2. 貴社の不動産私募ファンド(私募REITを含む)の運用・組成状況について

③ 現在運用しているファンドのうち、記載可能なファンドの概要をご回答ください。

図表 I -2-③-7 平均運用期間の推移(私募REITを除く)(記載可能なファンド)(再掲)



※2019年1月調査以降、運用期間を20年以上とする超長期ファンドが回答に複数含まれている場合がある。





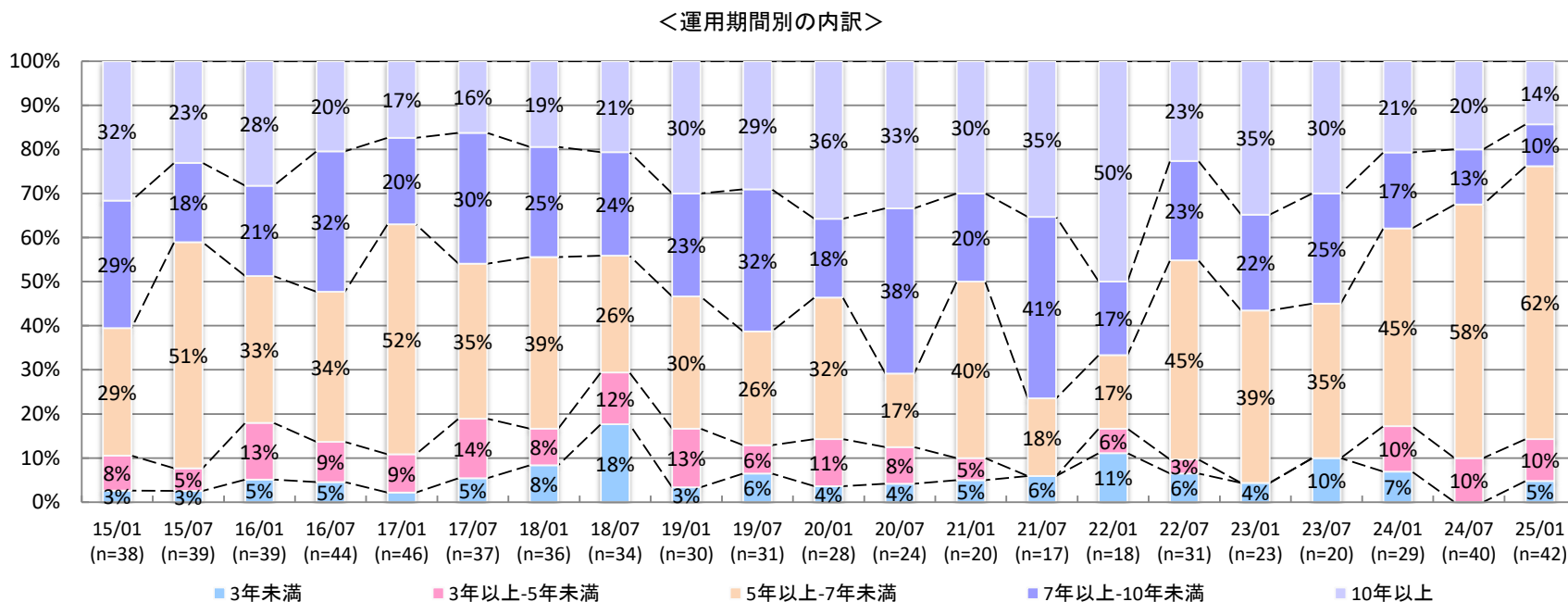
## Appendix アンケート回答結果(設問別)

### I. 貴社における不動産投資運用ビジネスの現在の状況について

#### 2. 貴社の不動産私募ファンド(私募REITを含む)の運用・組成状況について

③ 現在運用しているファンドのうち、記載可能なファンドの概要をご回答ください。

図表 I-2-③-8 運用期間別の内訳 (記載可能なファンド) (再掲)





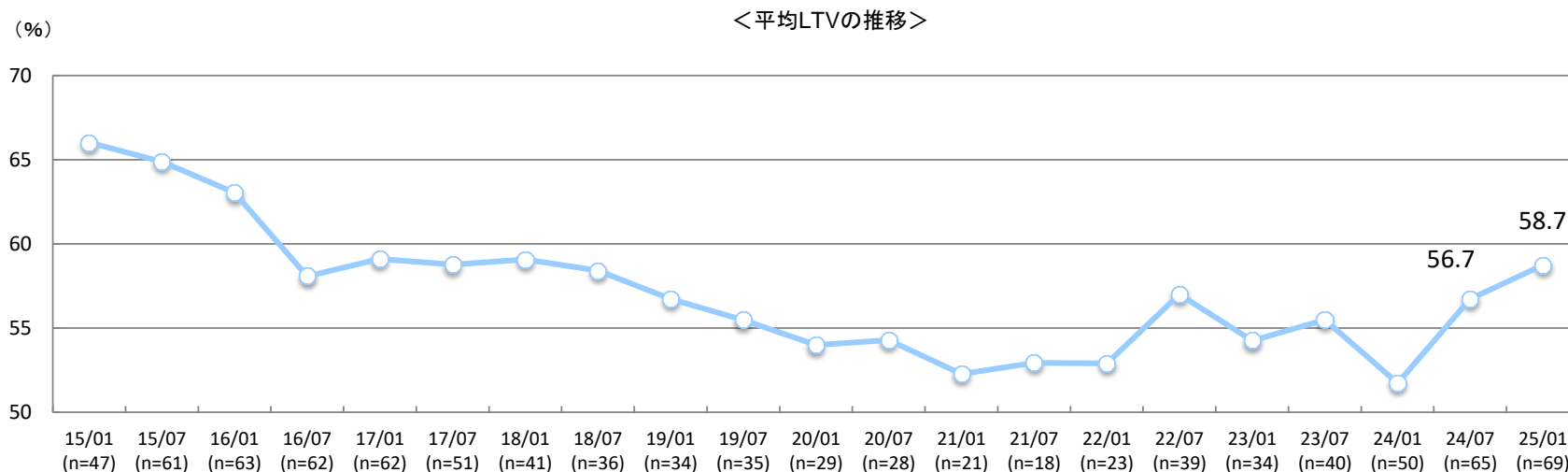
## Appendix アンケート回答結果(設問別)

### I. 貴社における不動産投資運用ビジネスの現在の状況について

#### 2. 貴社の不動産私募ファンド(私募REITを含む)の運用・組成状況について

③ 現在運用しているファンドのうち、記載可能なファンドの概要をご回答ください。

図表 I-2-③-9 平均LTVの推移(記載可能なファンド) (再掲)



※LTV基準については総資産額に対するものか、取得価格に対するものかを分けて質問しており、取得価格ベースで計算して平均値を出している。



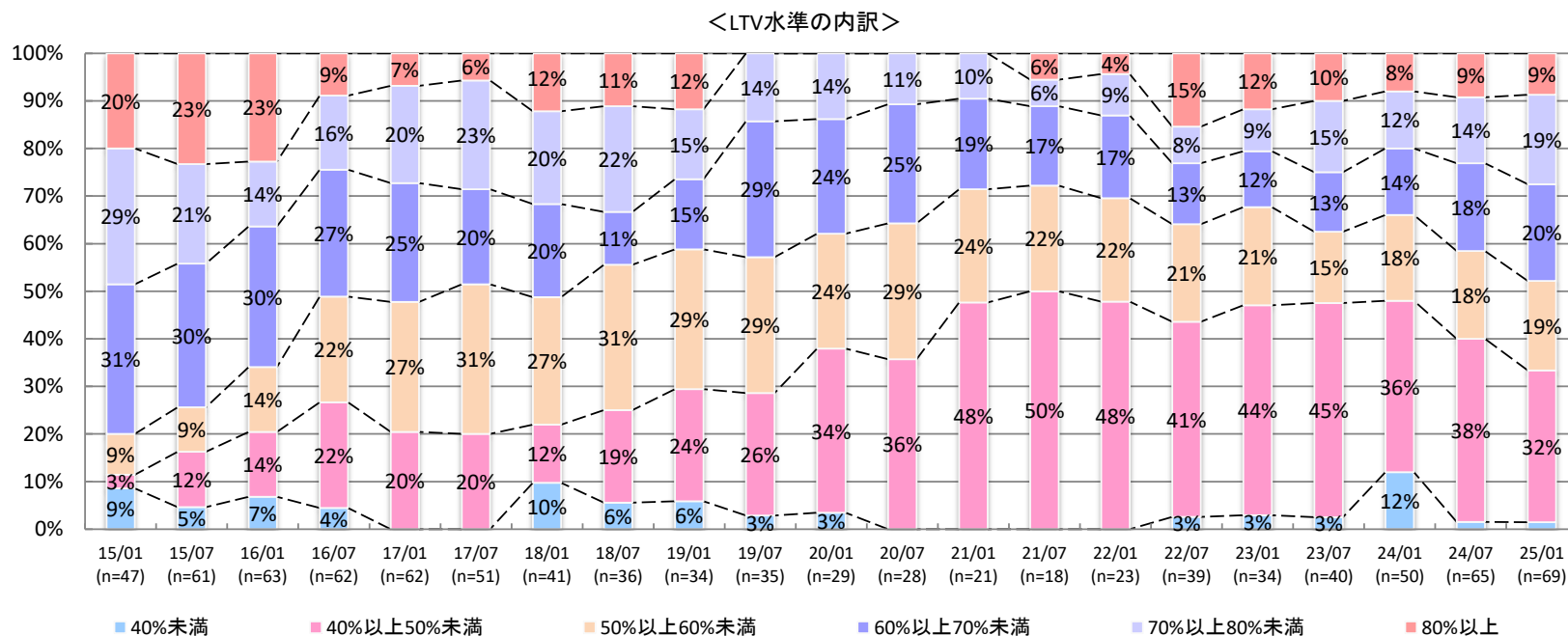
## Appendix アンケート回答結果(設問別)

### I. 貴社における不動産投資運用ビジネスの現在の状況について

#### 2. 貴社の不動産私募ファンド(私募REITを含む)の運用・組成状況について

③ 現在運用しているファンドのうち、記載可能なファンドの概要をご回答ください。

図表 I-2-③-10 LTV水準の内訳 (記載可能なファンド) (再掲)

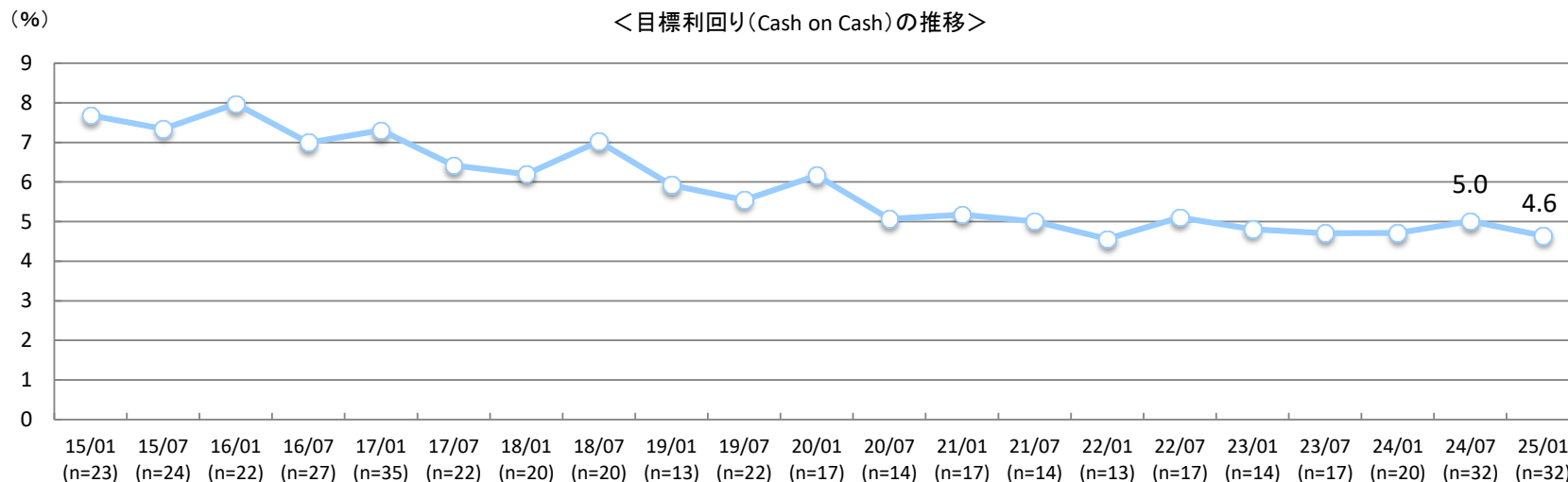




## Appendix アンケート回答結果(設問別)

- I. 貴社における不動産投資運用ビジネスの現在の状況について
  - 2. 貴社の不動産私募ファンド(私募REITを含む)の運用・組成状況について
    - ③ 現在運用しているファンドのうち、記載可能なファンドの概要をご回答ください。

図表 I-2-③-11 平均目標利回り (Cash on Cash) の推移 (記載可能なファンド) (再掲)

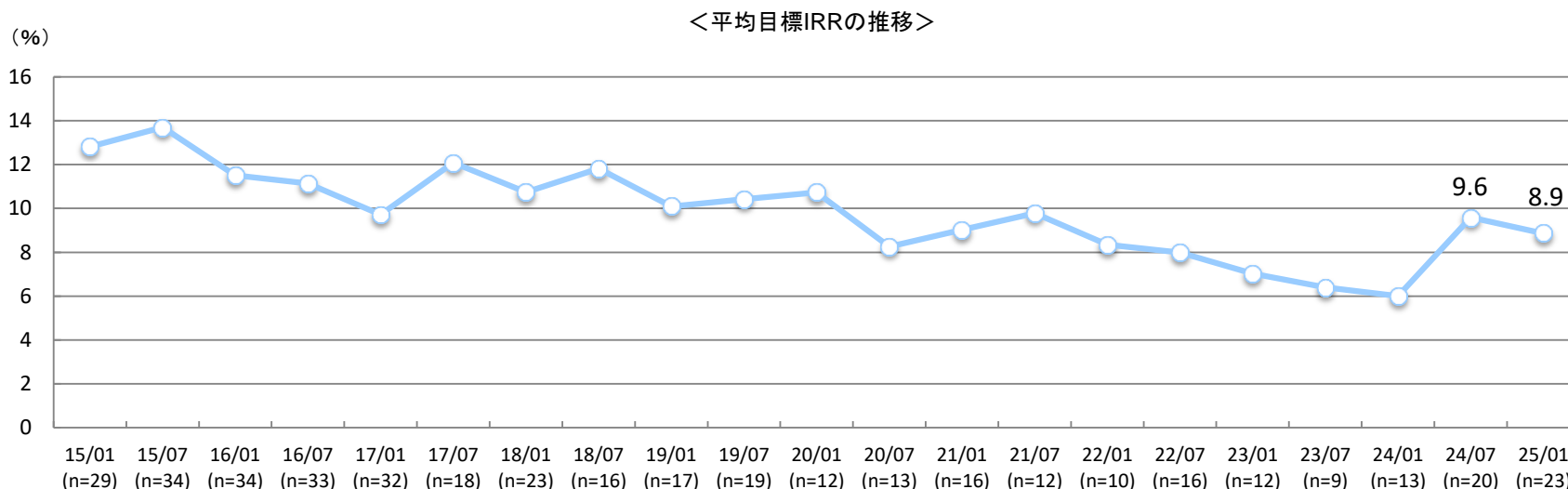




## Appendix アンケート回答結果(設問別)

- I. 貴社における不動産投資運用ビジネスの現在の状況について
  - 2. 貴社の不動産私募ファンド(私募REITを含む)の運用・組成状況について
    - ③ 現在運用しているファンドのうち、記載可能なファンドの概要をご回答ください。

図表 I-2-③-12 平均目標IRRの推移 (記載可能なファンド)





## Appendix アンケート回答結果(設問別)

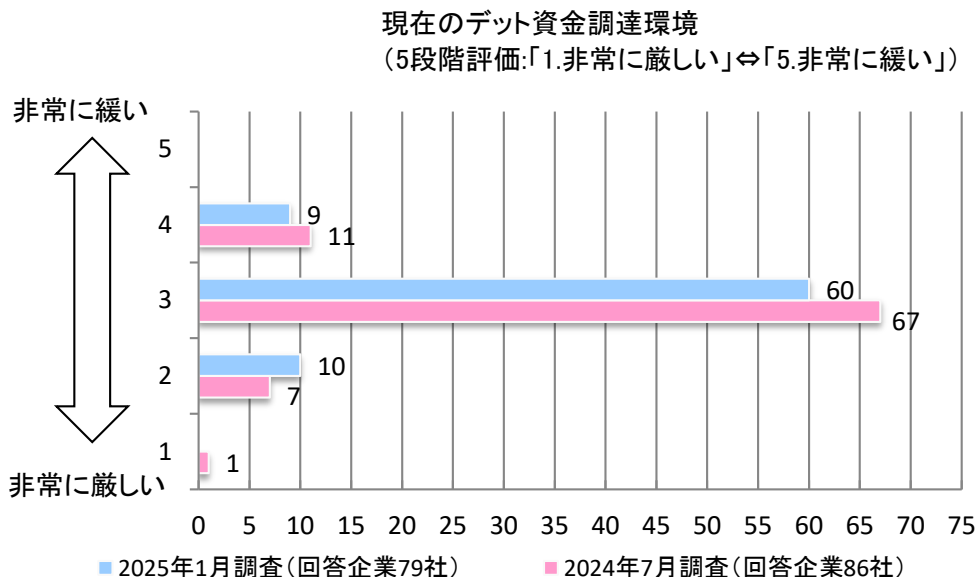
### I. 貴社における不動産投資運用ビジネスの現在の状況について

#### 3. 2024年下半期(7~12月)における貴社の資金調達環境について

##### <デット資金調達環境>

① 現在のデット資金調達環境について、どのように認識していますか。

図表 I -3-デット①-1 現在のデット資金調達環境 (再掲)





## Appendix アンケート回答結果(設問別)

### I. 貴社における不動産投資運用ビジネスの現在の状況について

#### 3. 2024年下半期(7~12月)における貴社の資金調達環境について

##### < デット資金調達環境 >

① 現在のデット資金調達環境について、どのように認識していますか。

図表 I-3-デット①-2 現在のデット資金調達環境・理由

非常に 厳しい	厳しい	普通	緩い	非常に 緩い	理由
		1			特段、スプレッド等借入条件の厳格化がされていない
	1				金利上昇局面である
		1			金利上昇の懸念あり
		1			既存レンダー及び未取組行から融資可能性についての打診があり、融資余力が感じられる
		1			ベースレートは上昇しているが、金融機関の不動産への融資意欲は継続して高い
		1			融資姿勢について従前と変わらない
		1			必要資金額に対する調達自体は問題なく実行できており、かつ条件面についても一定の引き下げを行えているものの、要請水準まで引き下げ応諾を得られている状況でないため
			1		レンダーの貸出姿勢や経済条件に特段変化が見られないため
		1			新規調達を行う予定はないが、現状レンダーのスタンスに変化はないという認識のため
		1			エクイティリターン目標は相応に上昇しつつあると思うが、デットはまだ厳しいという状況ではないと思う
		1			ベースが上昇しているが、レンダーの姿勢は前期と同様
	1				金利が上昇する可能性が不透明な為
		1			該当期に調達無し
		1			高いLTVを要求する場合や開発ファンドへのデッドは未だ厳しい環境だが、それ以外については前年と変わらない
	1				金利上昇等により、夏以降のエクイティ投資家の利回り目標等が急激に厳しい方向へ変更となった。
		1			ベース金利が上昇するなか上期とほぼ同様の水準で資金調達できたため
	1				金利上昇に伴い、これまでの目標での調達はハードルが高い



## Appendix アンケート回答結果(設問別)

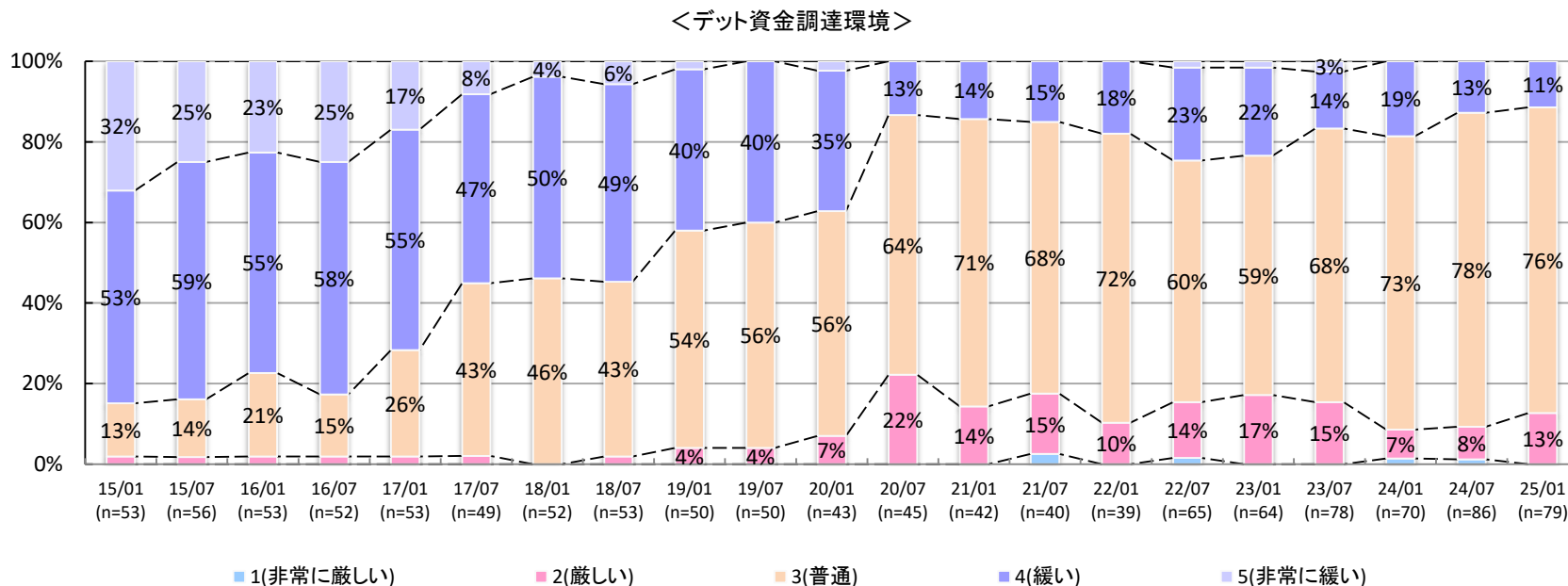
### I. 貴社における不動産投資運用ビジネスの現在の状況について

#### 3. 2024年下半期(7~12月)における貴社の資金調達環境について

##### <デット資金調達環境>

① 現在のデット資金調達環境について、どのように認識していますか。

図表 I-3-デット①-3 デット資金調達環境の推移







## Appendix アンケート回答結果(設問別)

### I. 貴社における不動産投資運用ビジネスの現在の状況について

#### 3. 2024年下半期(7~12月)における貴社の資金調達環境について

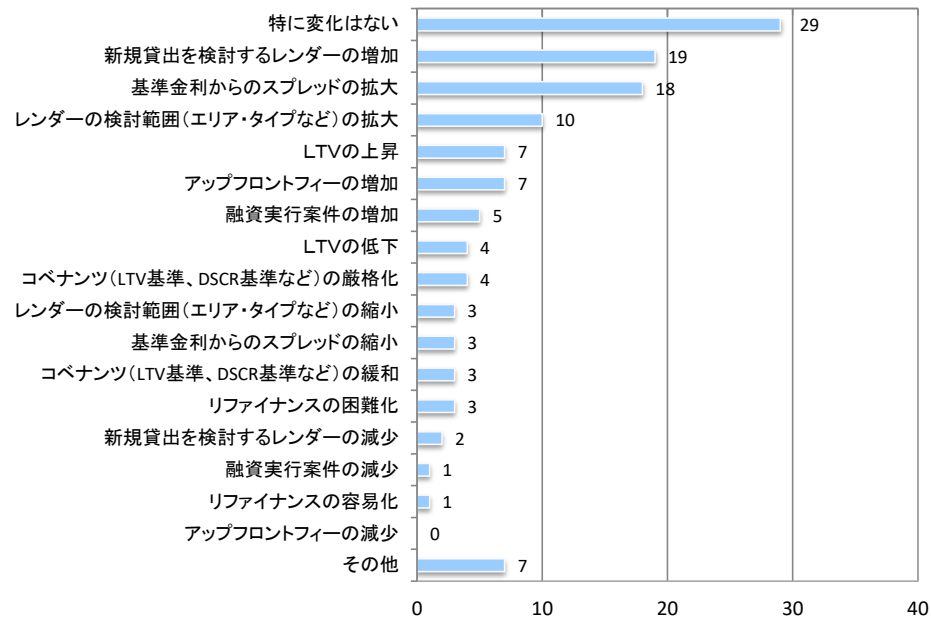
##### <デット資金調達環境>

- ② 2024年下半期(7~12月)は、2024年上半期(1~6月)と比較して、デット資金調達環境はどのように変化していますか。(複数回答可)。

図表 I-3-デット② デット資金調達環境の変化(再掲)

<デット資金調達環境の変化(複数回答可)>

n=126(回答企業76社)



##### <その他の回答>

基準金利の上昇	4
今期調達なし	1
案件選別が進んでいる	1
長期貸出に消極的なレンダー増加	1



## Appendix アンケート回答結果(設問別)

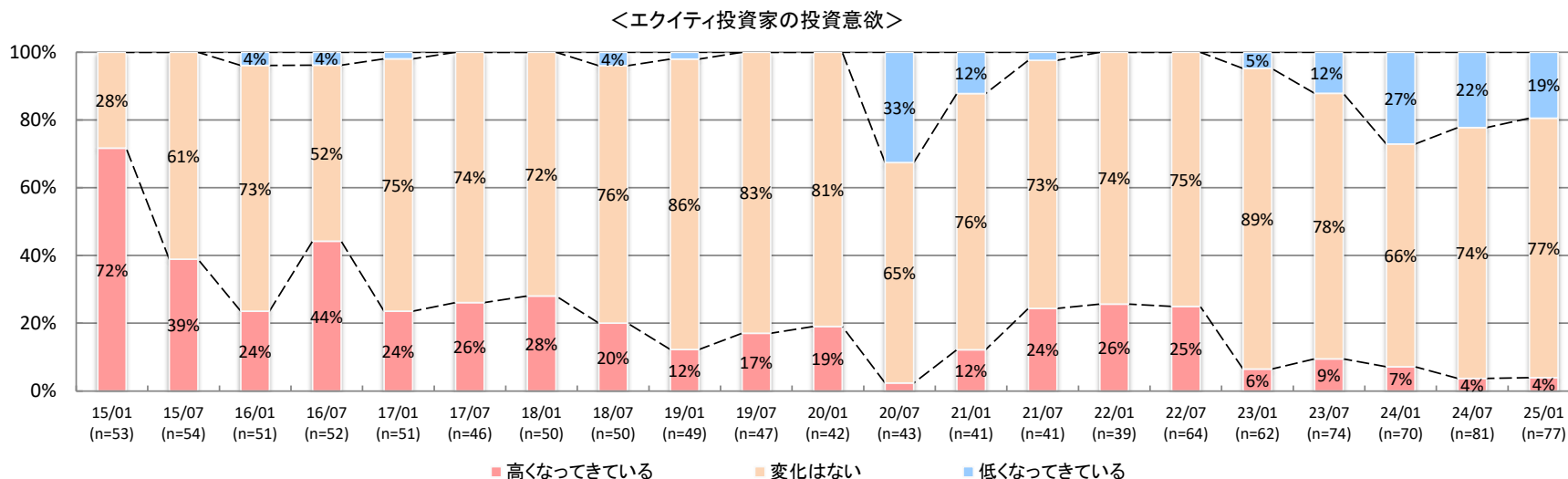
### I. 貴社における不動産投資運用ビジネスの現在の状況について

#### 3. 2024年下半期(7~12月)における貴社の資金調達環境について

##### <エクイティ資金調達環境>

- ① 2024年下半期(7~12月)は、2024年上半期(1~6月)と比較して、エクイティ投資家の投資意欲はどのように変化していますか。

図表 I-3-1/イ① エクイティ投資家の投資意欲(再掲)





# Appendix アンケート回答結果(設問別)

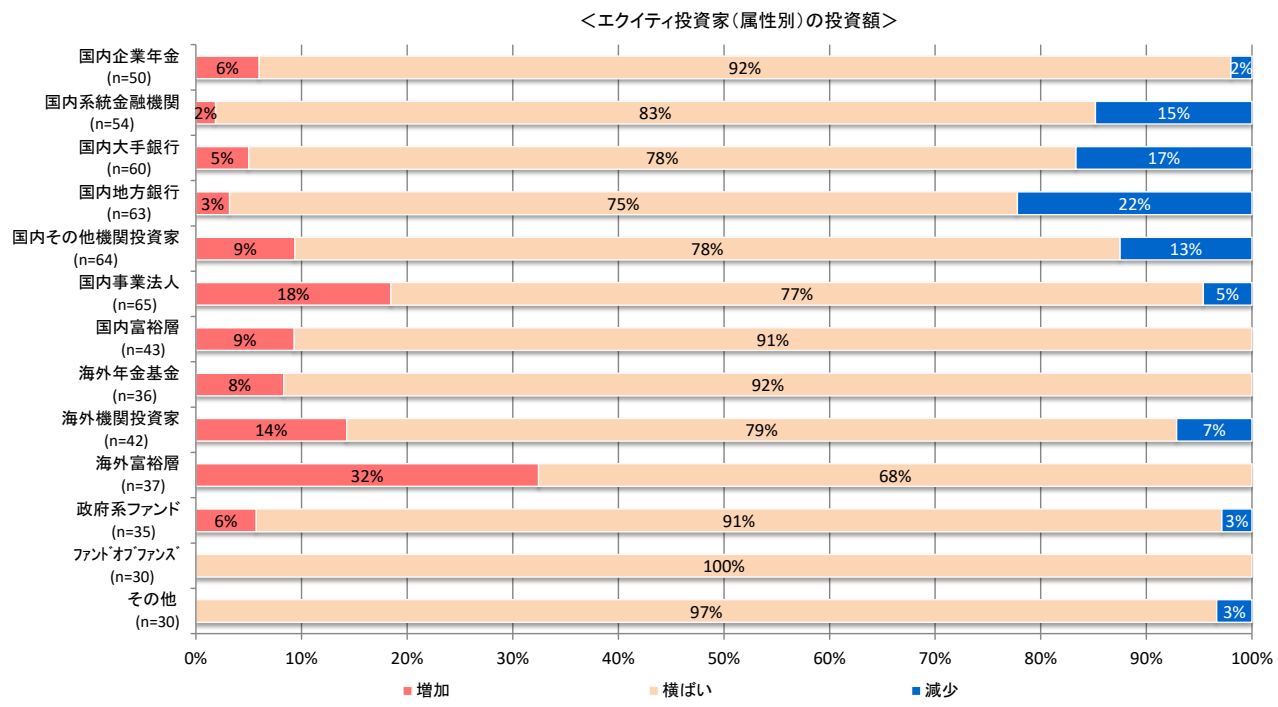
## I. 貴社における不動産投資運用ビジネスの現在の状況について

### 3. 2024年下半期(7~12月)における貴社の資金調達環境について

#### <エクイティ資金調達環境>

② 2024年下半期(7~12月)での各エクイティ投資家層の投資額は、2024年上半期(1~6月)と比較してどのように変化しましたか。

図表 I-3-1クイティ② エクイティ投資家(属性別)の投資額(再掲)





## Appendix アンケート回答結果(設問別)

### I. 貴社における不動産投資運用ビジネスの現在の状況について

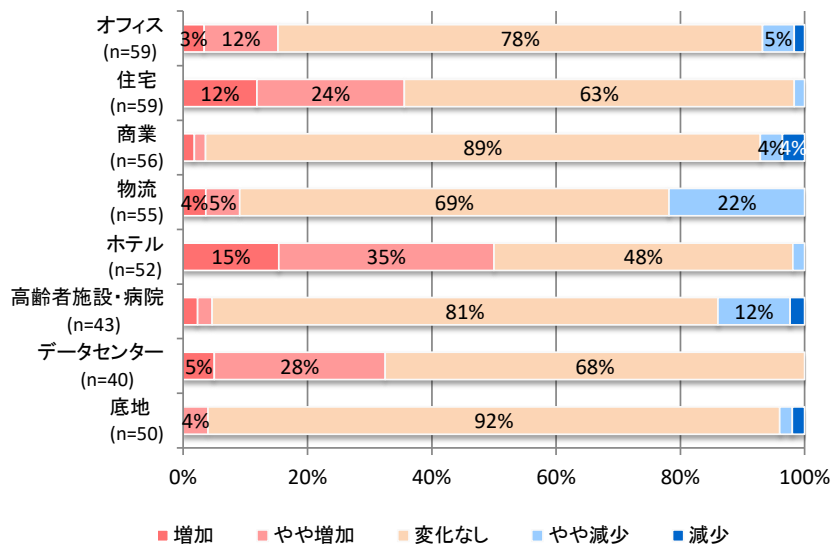
#### 3. 2024年下半期(7~12月)における貴社の資金調達環境について

##### <エクイティ資金調達環境>

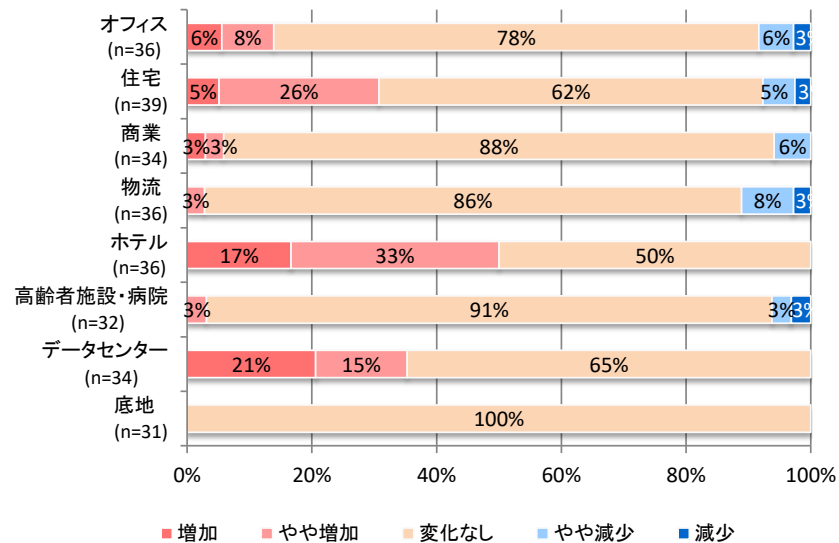
- ③ 2024年下半期(7~12月)でのエクイティ投資家のプロパティタイプ別投資額は、2024年上半期(1~6月)と比較してどのように変化しましたか。

図表 I -3-1クイティ③ 国内投資家および海外投資家のプロパティタイプ別投資額 (再掲)

<国内投資家のプロパティ別投資額>



<海外投資家のプロパティ別投資額>





## Appendix アンケート回答結果(設問別)

### I. 貴社における不動産投資運用ビジネスの現在の状況について

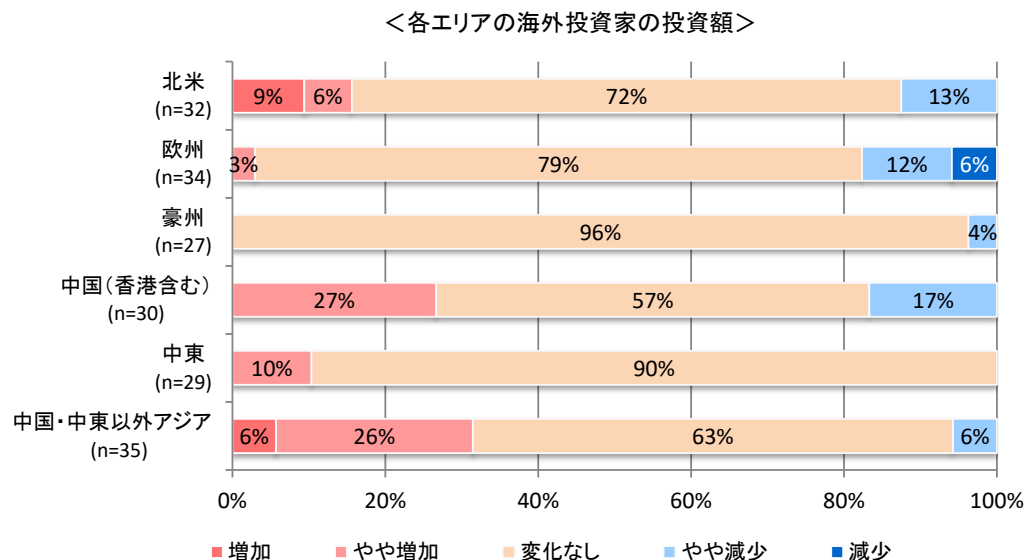
#### 3. 2024年下半期(7~12月)における貴社の資金調達環境について

##### <エクイティ資金調達環境>

#### ④ 海外投資家の動向についてお聞きします。

A. 2024年下半期(7~12月)での海外投資家の投資額は、2024年上半期(1~6月)と比較してどのように変化しましたか。

図表 I-3-1 ④-1 各エリアの海外投資家の投資額 (再掲)





# Appendix アンケート回答結果(設問別)

## I. 貴社における不動産投資運用ビジネスの現在の状況について

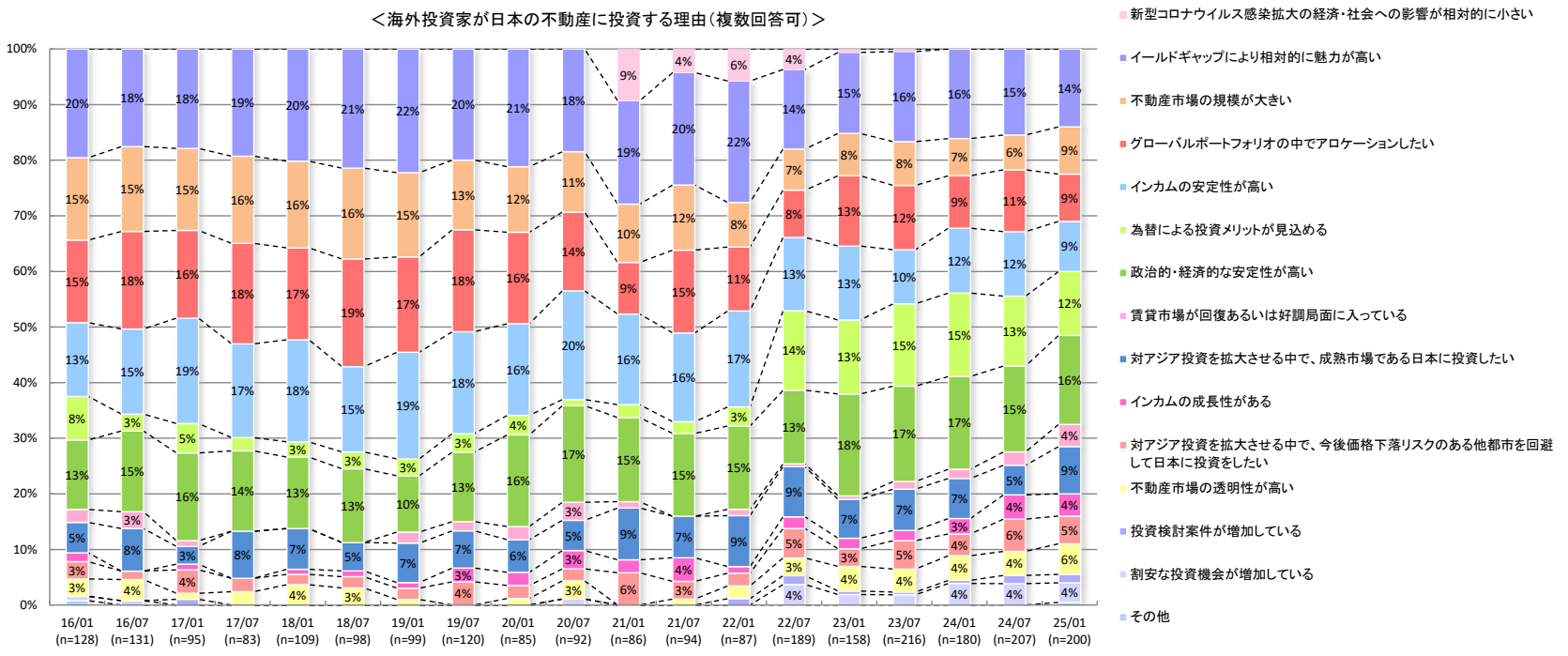
### 3. 2024年下半期(7~12月)における貴社の資金調達環境について

#### <エクイティ資金調達環境>

#### ④ 海外投資家の動向についてお聞きします。

B. 海外投資家が日本の不動産に投資する場合、その理由はどのようなものとお考えですか。(複数回答可)

図表 I-3-1クイティ④-2 海外投資家が日本の不動産に投資する理由 (再掲)



※2021年1月調査より「新型コロナウイルス感染拡大の経済・社会への影響が相対的に小さい」を追加



# Appendix アンケート回答結果(設問別)

## I. 貴社における不動産投資運用ビジネスの現在の状況について

### 3. 2024年下半期(7~12月)における貴社の資金調達環境について

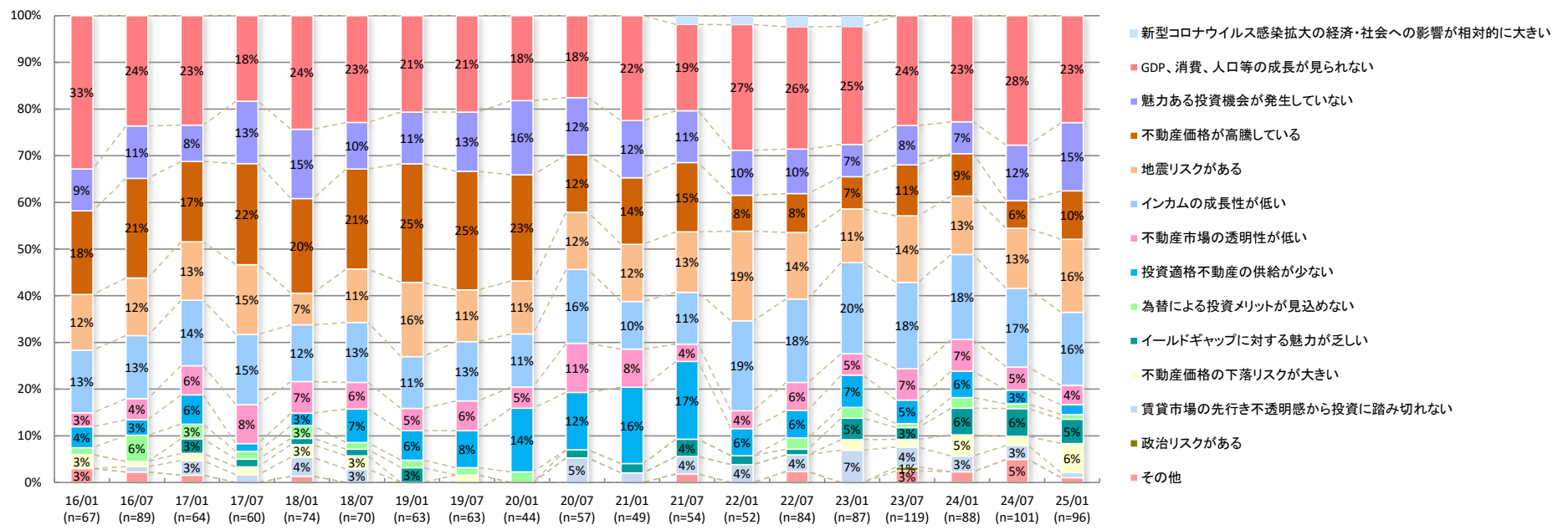
#### <エクイティ資金調達環境>

#### ④ 海外投資家の動向についてお聞きします。

C. 海外投資家が日本の不動産に投資しない場合、その理由はどのようなものとお考えですか。(複数回答可)

図表 I-3-1クイティ④-3 海外投資家が日本の不動産に投資しない理由

<海外投資家が日本の不動産に投資しない理由(複数回答可)>



※2021年1月調査より「新型コロナウイルス感染拡大の経済・社会への影響が相対的に大きい」を追加



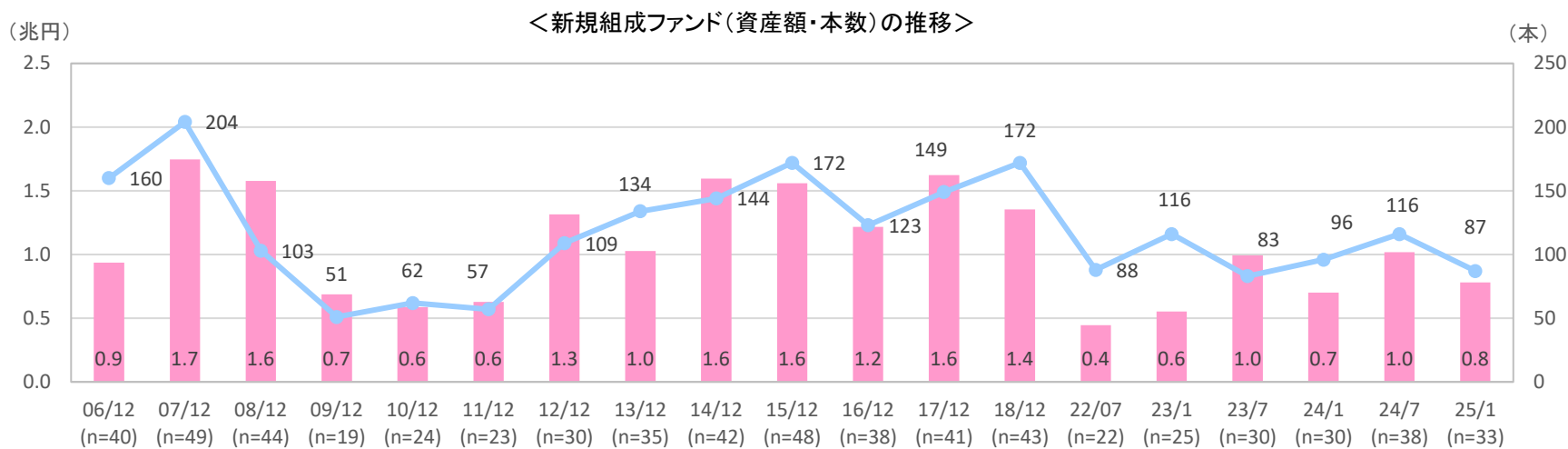
## Appendix アンケート回答結果(設問別)

### I. 貴社における不動産投資運用ビジネスの現在の状況について

#### 4. 2024年下半期(7~12月)における貴社のファンド運用状況および不動産取引状況について

- ① 新規に組成したファンド数
- ② 新規に組成したファンドの資産額

図表 I-4-①② 新規組成ファンド(資産額・本数)の推移



※2018年以前は過去1年、2022年以降は過去半年の集計

※2018年以前のデータは一般社団法人不動産証券化協会「会員対象 不動産私募ファンド実態調査」の調査結果





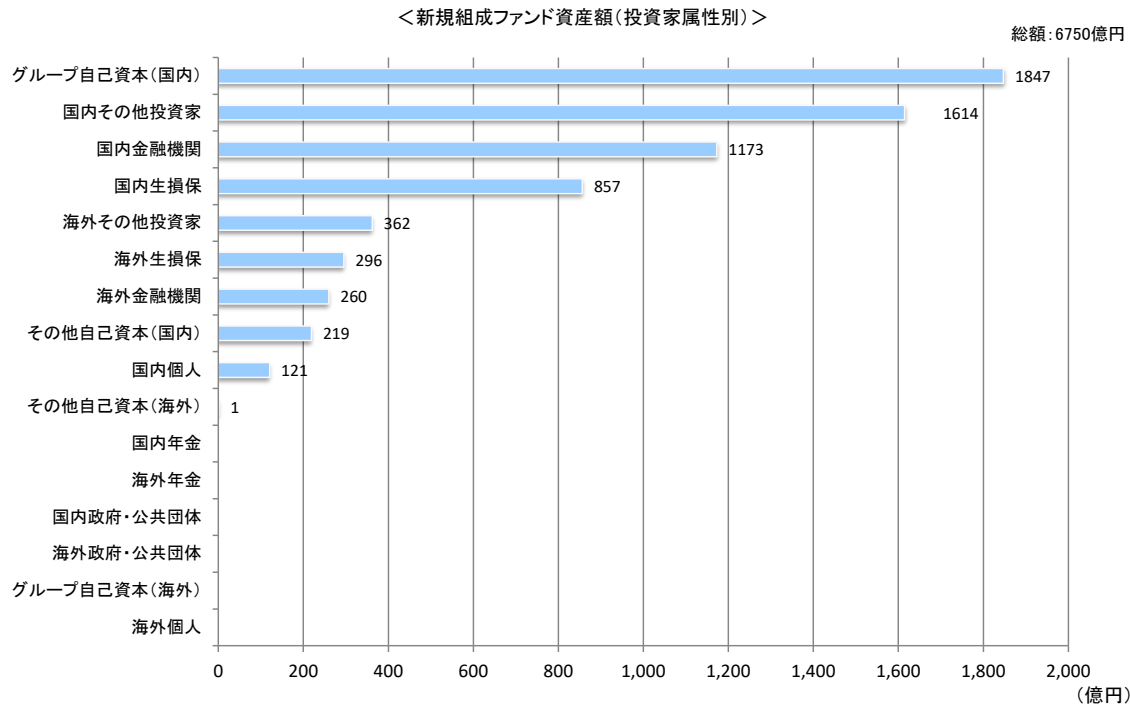
## Appendix アンケート回答結果(設問別)

### I. 貴社における不動産投資運用ビジネスの現在の状況について

#### 4. 2024年下半期(7~12月)における貴社のファンド運用状況および不動産取引状況について

##### ③ 新規に組成したファンドのエクイティ投資家属性

図表 I-4-③ 新規に組成したファンドのエクイティ投資家属性





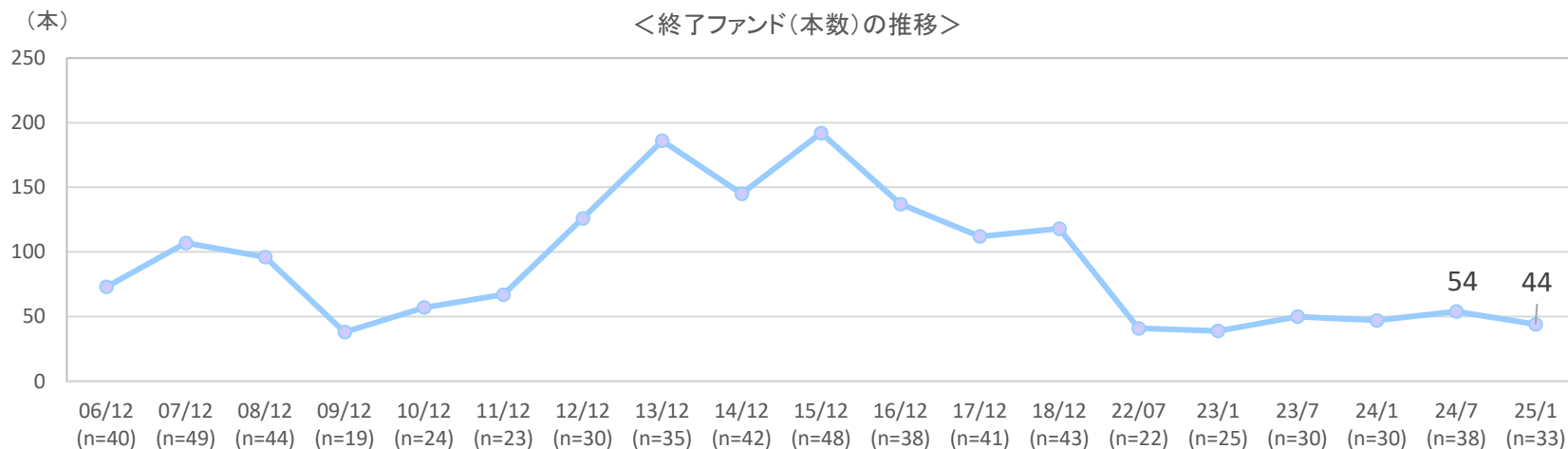
## Appendix アンケート回答結果(設問別)

### I. 貴社における不動産投資運用ビジネスの現在の状況について

#### 4. 2024年下半期(7~12月)における貴社のファンド運用状況および不動産取引状況について

##### ④ 終了したファンド数

図表 I-4-④ 終了ファンド(本数)の推移



※2018年以前のデータは一般社団法人不動産証券化協会「会員対象 不動産私募ファンド実態調査」の調査結果



## Appendix アンケート回答結果(設問別)

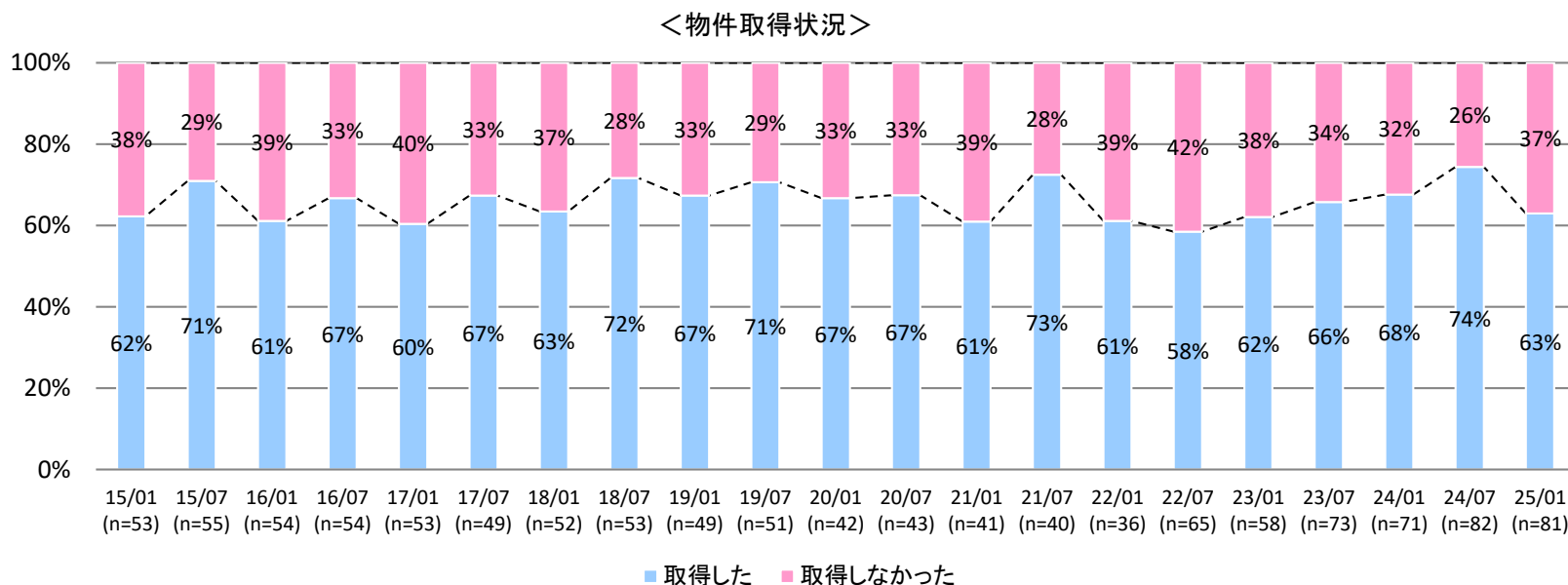
### I. 貴社における不動産投資運用ビジネスの現在の状況について

#### 4. 2024年下半期(7~12月)における貴社の不動産取引状況について

##### <物件取得の状況>

⑤-A 2024年下半期(7~12月)に物件取得を行いましたか。

図表 I-4-⑤-A 物件取得状況 (再掲)





## Appendix アンケート回答結果(設問別)

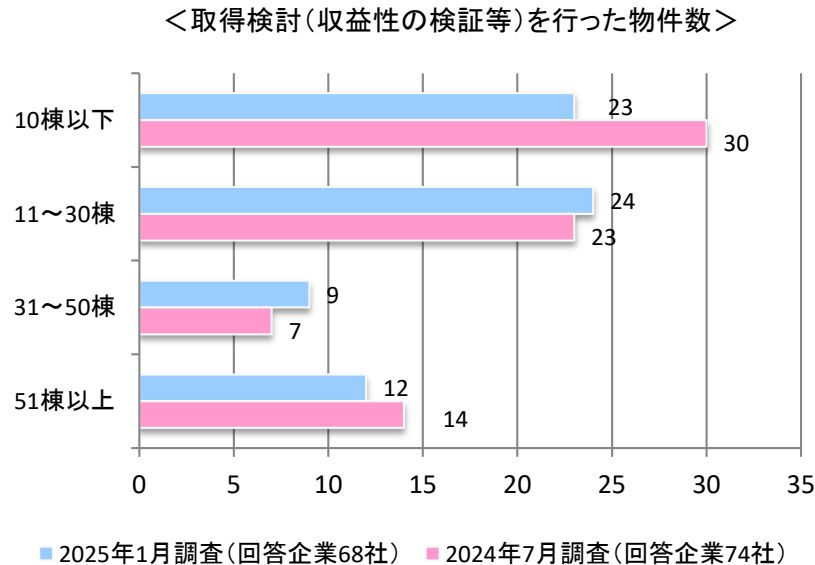
### I. 貴社における不動産投資運用ビジネスの現在の状況について

#### 4. 2024年下半期(7~12月)における貴社の不動産取引状況について

##### <物件取得の状況>

⑤-B 2024年下半期(7~12月)に取得検討(収益性の検証等)を行った物件数は、どの程度ですか。

図表 I -4-⑤-B 取得検討(収益性の検証等)を行った物件数





## Appendix アンケート回答結果(設問別)

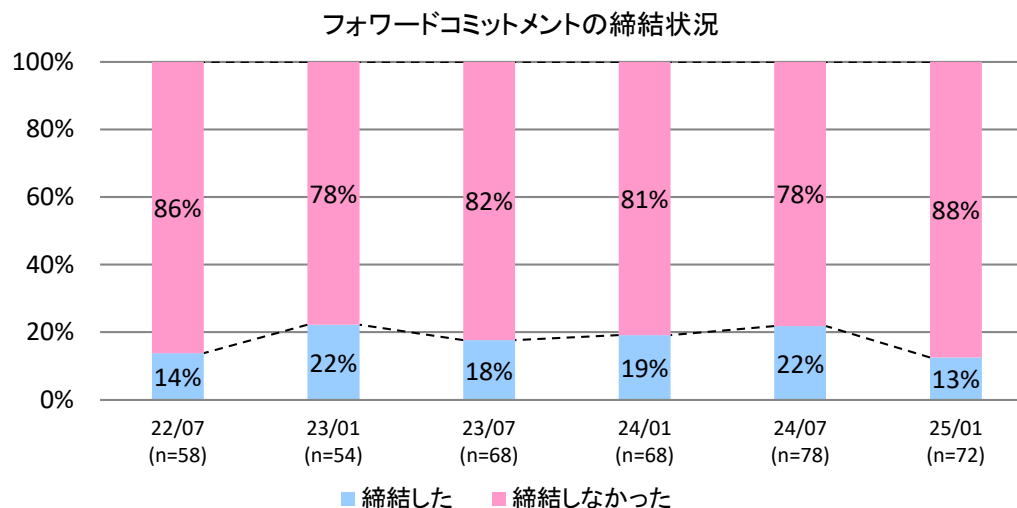
### I. 貴社における不動産投資運用ビジネスの現在の状況について

#### 4. 2024年下半期(7~12月)における貴社の不動産取引状況について

< 物件取得の状況 >

- ⑤-C 2024年下半期(7~12月)に竣工前の売買契約(開発型等)の締結を行いましたか。  
(いわゆるフォワードコミットメント)

図表 I-4-⑤-C 竣工前の売買契約(開発型等)締結を行った割合





## Appendix アンケート回答結果(設問別)

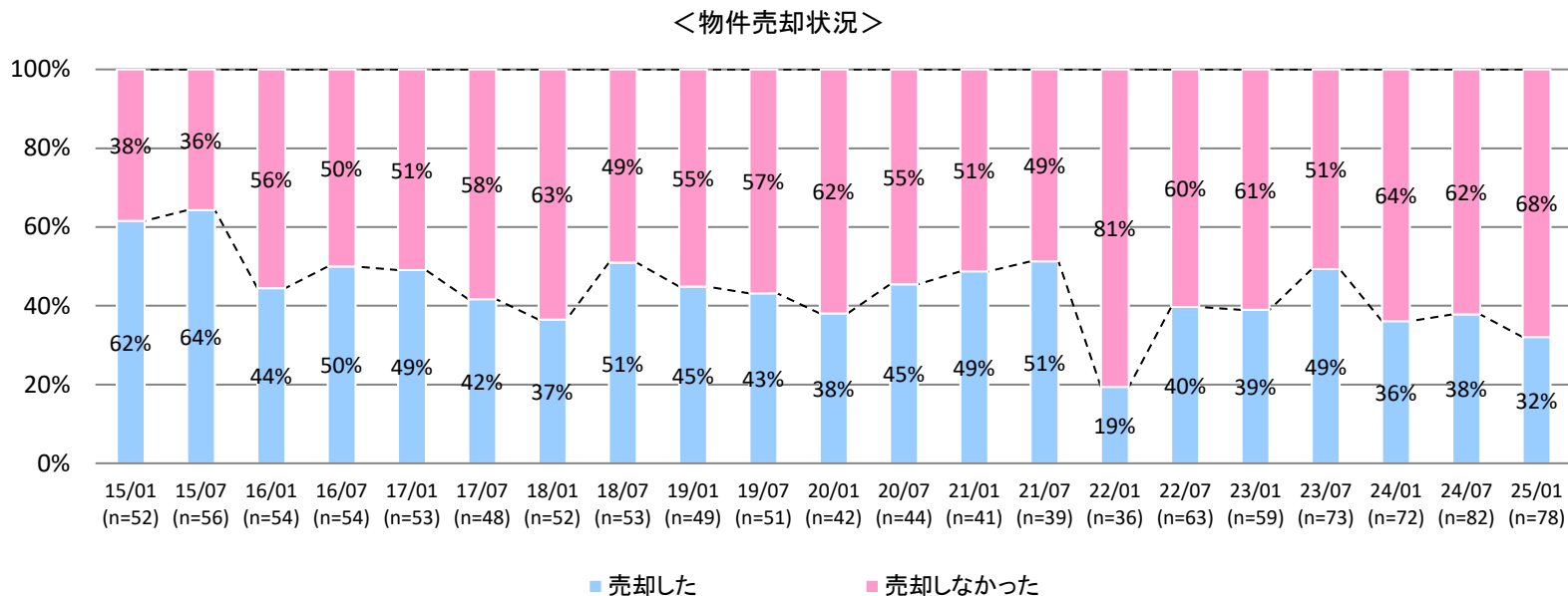
### I. 貴社における不動産投資運用ビジネスの現在の状況について

#### 4. 2024年下半期(7~12月)における貴社の不動産取引状況について

##### < 物件売却の状況 >

⑥-A 2024年下半期(7~12月)に物件売却を行いましたか。

図表 I-4-⑥-A 物件売却状況 (再掲)





## Appendix アンケート回答結果(設問別)

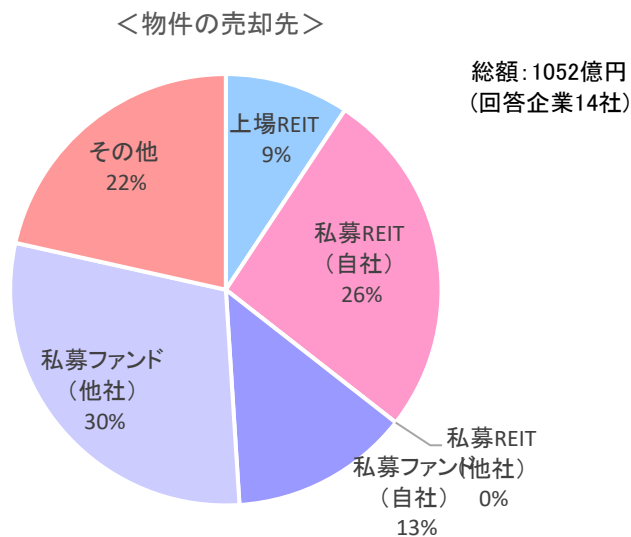
### I. 貴社における不動産投資運用ビジネスの現在の状況について

#### 4. 2024年下半期(7~12月)における貴社の不動産取引状況について

< 物件売却の状況 >

#### ⑥-B 物件売却先ごとの売却金額

図表 I-4-⑥-B 物件の売却先





## Appendix アンケート回答結果(設問別)

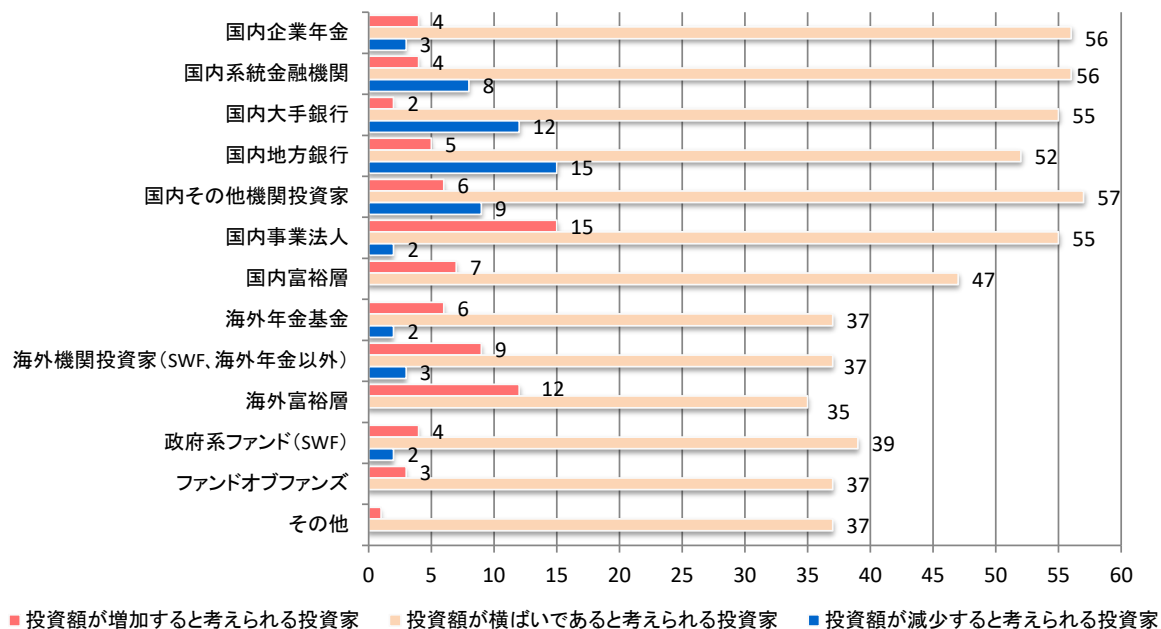
### II. マーケット市況および貴社の不動産投資運用ビジネスにおける将来の見通しについて

#### 1. エクイティ資金の見通しについて

- ① 2025年上半期(1~6月)でのエクイティ投資家の投資額は、2024年下半期(7~12月)と比較してどのように変化すると予想しますか。

図表 II-1-① 今後投資額が増加/減少すると考えられるエクイティ投資家層

<今後投資額が増加/減少すると考えられるエクイティ投資家層>







## Appendix アンケート回答結果(設問別)

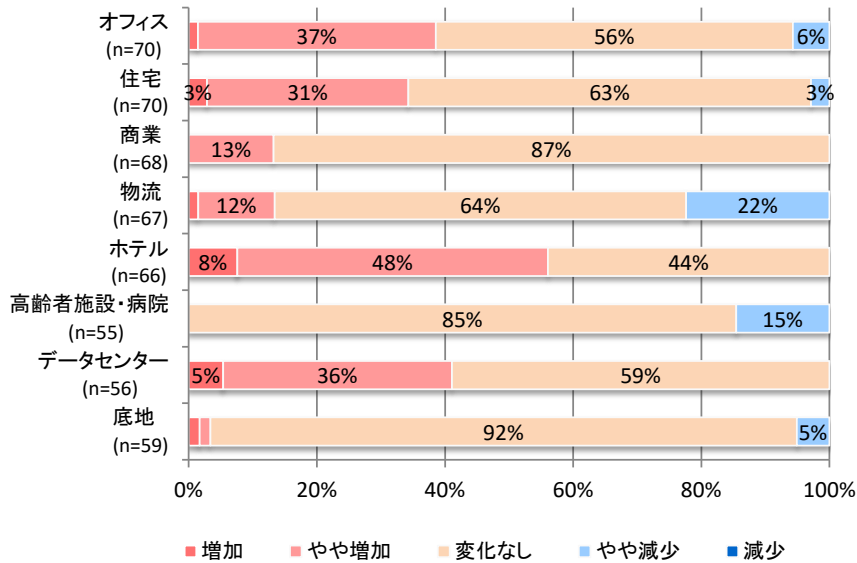
### II. マーケット市況および貴社の不動産投資運用ビジネスにおける将来の見通しについて

#### 1. エクイティ資金の見通しについて

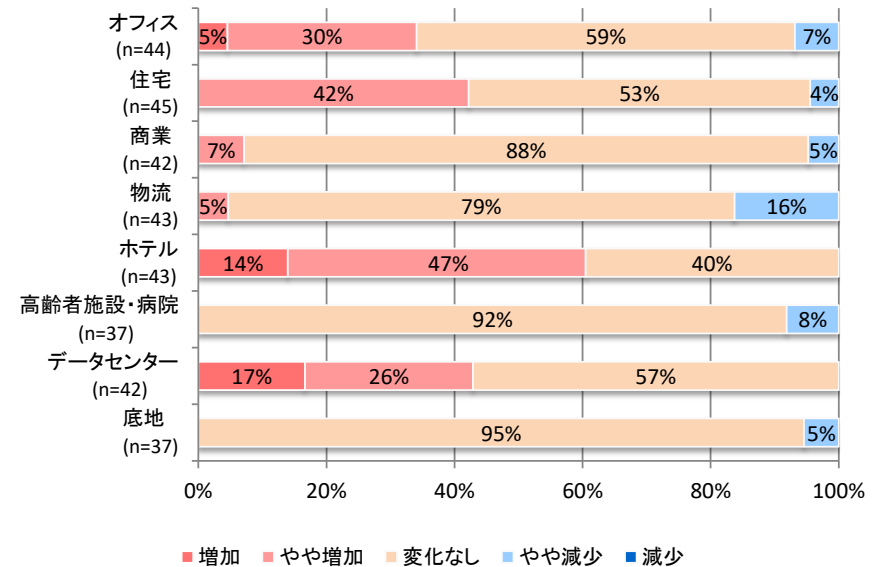
- ② 2025年上半期(1~6月)でのエクイティ投資家のプロパティタイプ別投資額は、2024年下半期(7~12月)と比較してどのように変化すると予想しますか。

図表 II-1-② 今後の国内投資家および海外投資家のプロパティタイプ別投資額

＜今後の国内投資家のプロパティ別投資額＞



＜今後の海外投資家のプロパティ別投資額＞





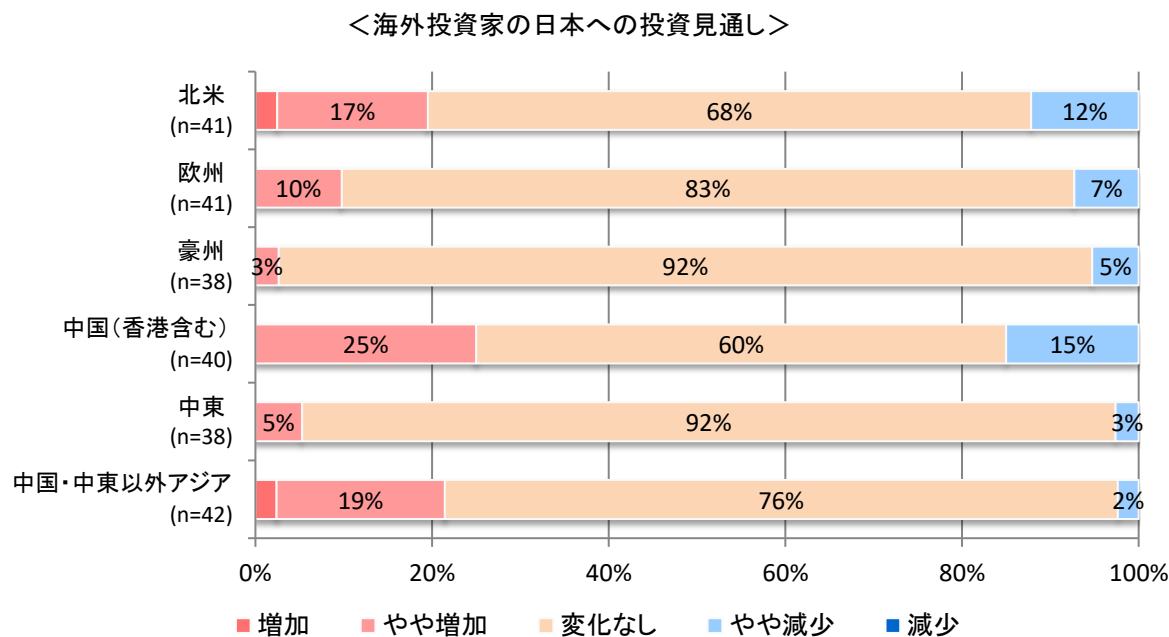
## Appendix アンケート回答結果(設問別)

### II. マーケット市況および貴社の不動産投資運用ビジネスにおける将来の見通しについて

#### 1. エクイティ資金の見通しについて

- ③ 2025年上半期(1~6月)での海外投資家の投資額は、2024年下半期(7~12月)と比較してどのように変化すると予想しますか。

図表 II-1-③ 海外投資家の日本への投資見通し







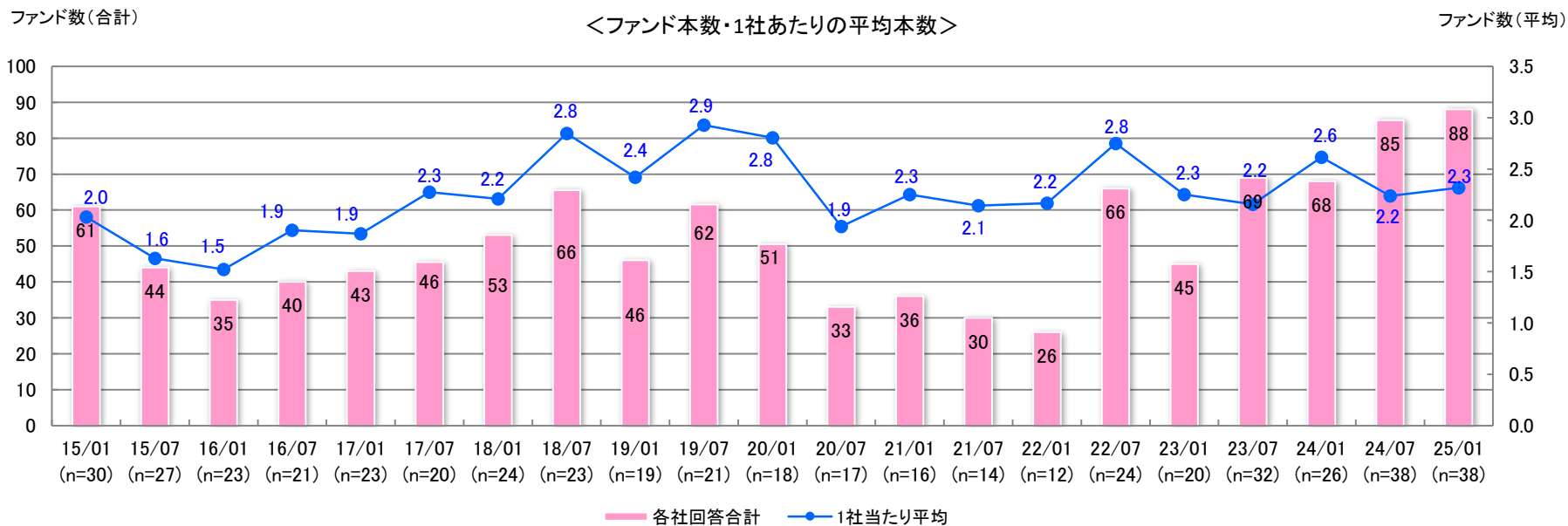
## Appendix アンケート回答結果(設問別)

### Ⅱ. マーケット市況および貴社の不動産投資運用ビジネスにおける将来の見通しについて

#### 2. 貴社の不動産私募ファンド(私募REITを含む)の組成予定について

##### ② 組成を検討しているファンド数

図表Ⅱ-2-② ファンド本数・1社あたりの平均本数





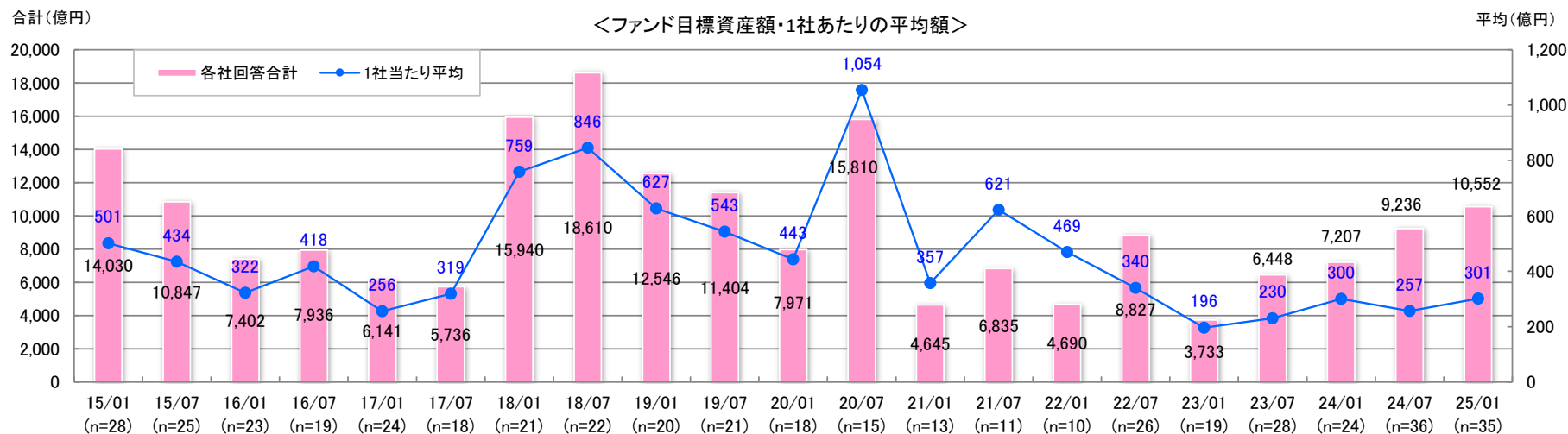
## Appendix アンケート回答結果(設問別)

### Ⅱ. マーケット市況および貴社の不動産投資運用ビジネスにおける将来の見通しについて

#### 2. 貴社の不動産私募ファンド(私募REITを含む)の組成予定について

##### ③ 組成を検討しているファンドの目標資産額合計

図表Ⅱ-2-③-1 ファンド目標資産額・1社あたりの平均額





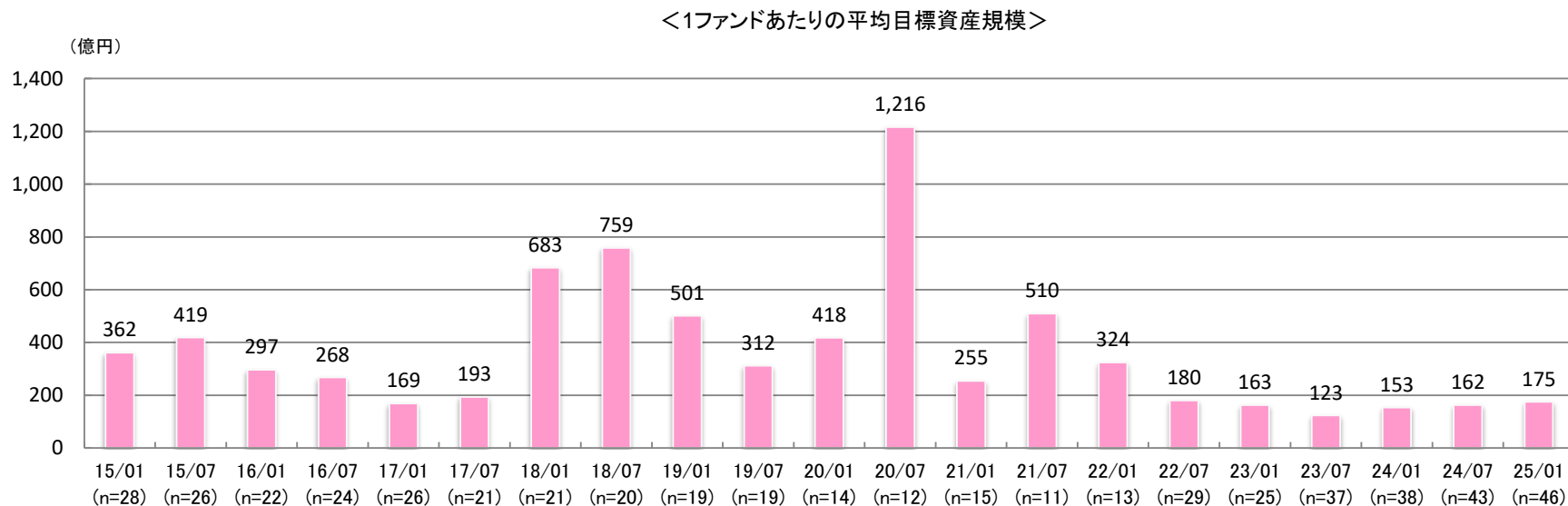
## Appendix アンケート回答結果(設問別)

### II. マーケット市況および貴社の不動産投資運用ビジネスにおける将来の見通しについて

#### 2. 貴社の不動産私募ファンド(私募REITを含む)の組成予定について

##### ③ 組成を検討しているファンドの目標資産額合計

図表Ⅱ-2-③-2 1ファンドあたりの平均目標資産規模





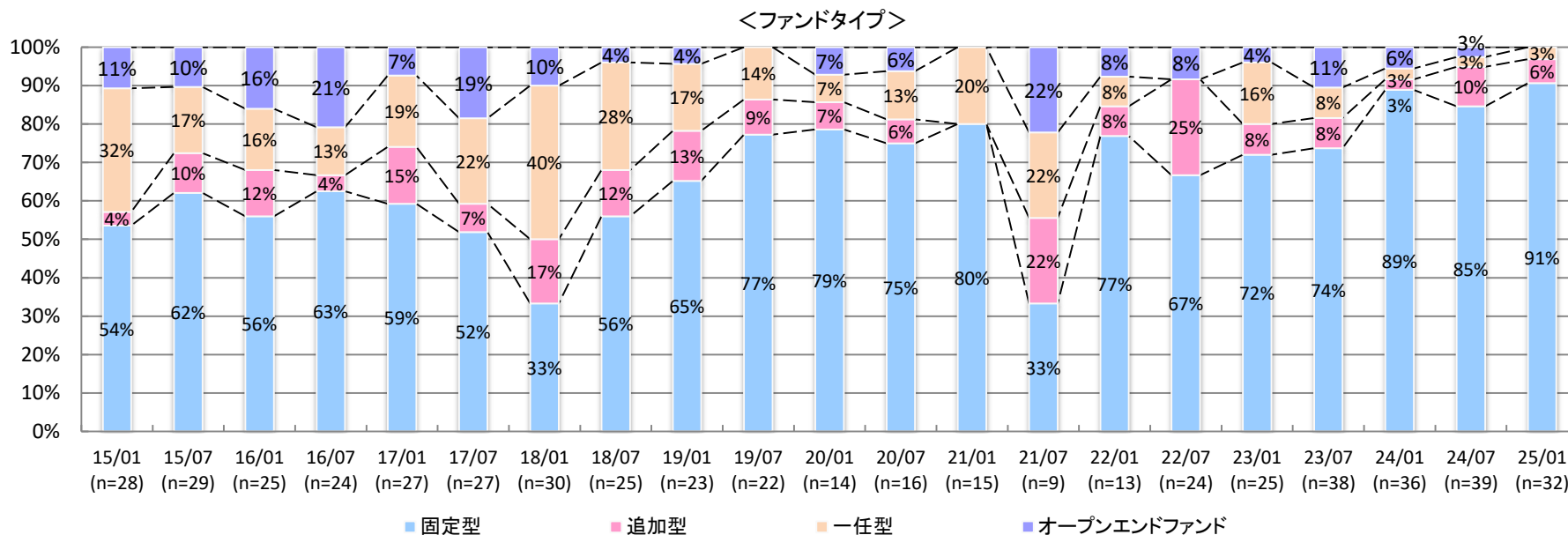
## Appendix アンケート回答結果(設問別)

### Ⅱ. マーケット市況および貴社の不動産投資運用ビジネスにおける将来の見通しについて

#### 2. 貴社の不動産私募ファンド(私募REITを含む)の組成予定について

④ 組成を検討しているファンドの概要をご回答ください。

図表Ⅱ-2-④-1 ファンドタイプ





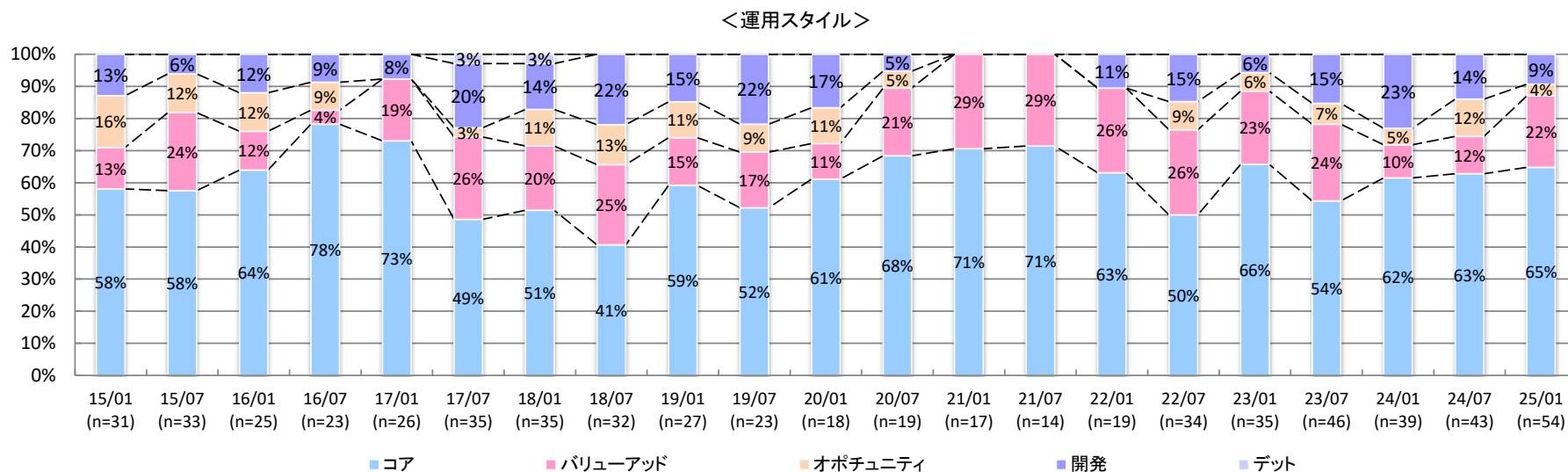
## Appendix アンケート回答結果(設問別)

### Ⅱ. マーケット市況および貴社の不動産投資運用ビジネスにおける将来の見通しについて

#### 2. 貴社の不動産私募ファンド(私募REITを含む)の組成予定について

④ 組成を検討しているファンドの概要をご回答ください。

図表Ⅱ-2-④-2 運用スタイル(再掲)







## Appendix アンケート回答結果(設問別)

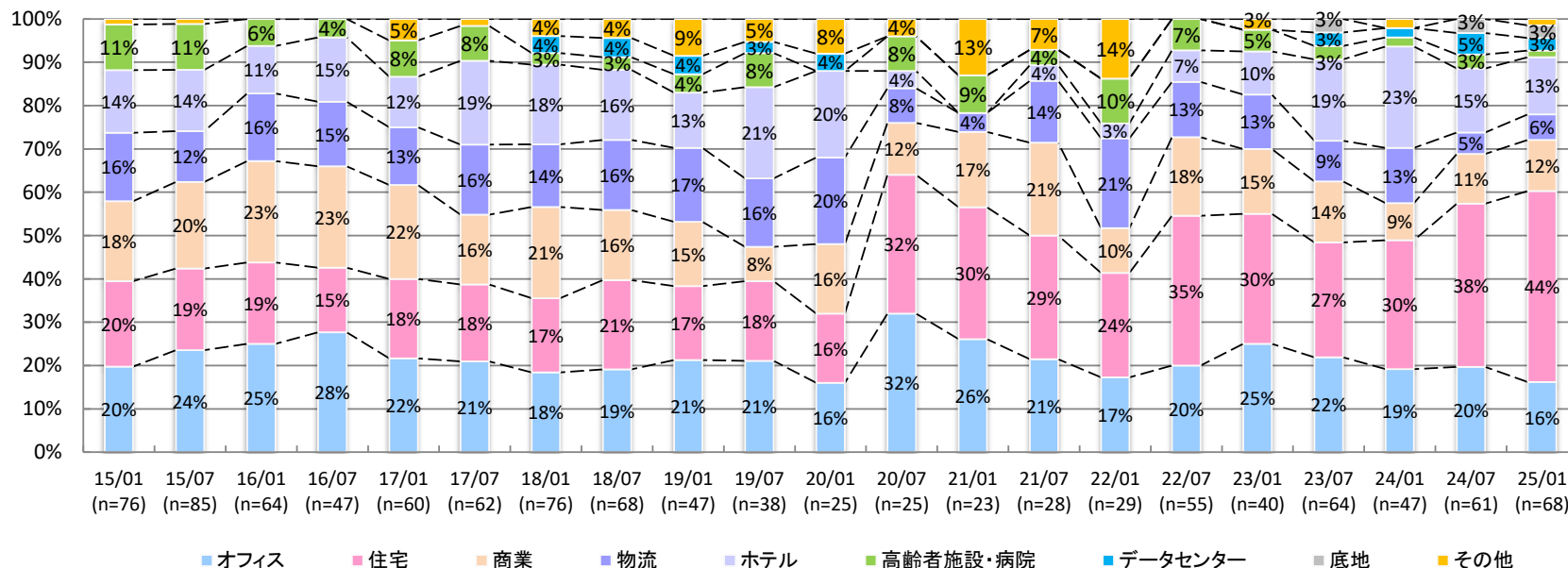
### II. マーケット市況および貴社の不動産投資運用ビジネスにおける将来の見通しについて

#### 2. 貴社の不動産私募ファンド(私募REITを含む)の組成予定について

④ 組成を検討しているファンドの概要をご回答ください。

図表II-2-④-3 投資対象物件タイプ<sup>①</sup> (再掲)

<投資対象物件タイプ>



※2018年1月調査より「高齢者住宅」「医療関連施設」を「高齢者施設・病院」に変更し、過去の値は合算  
 ※2018年1月調査より「データセンター」を追加  
 ※2023年7月調査より「底地」を追加



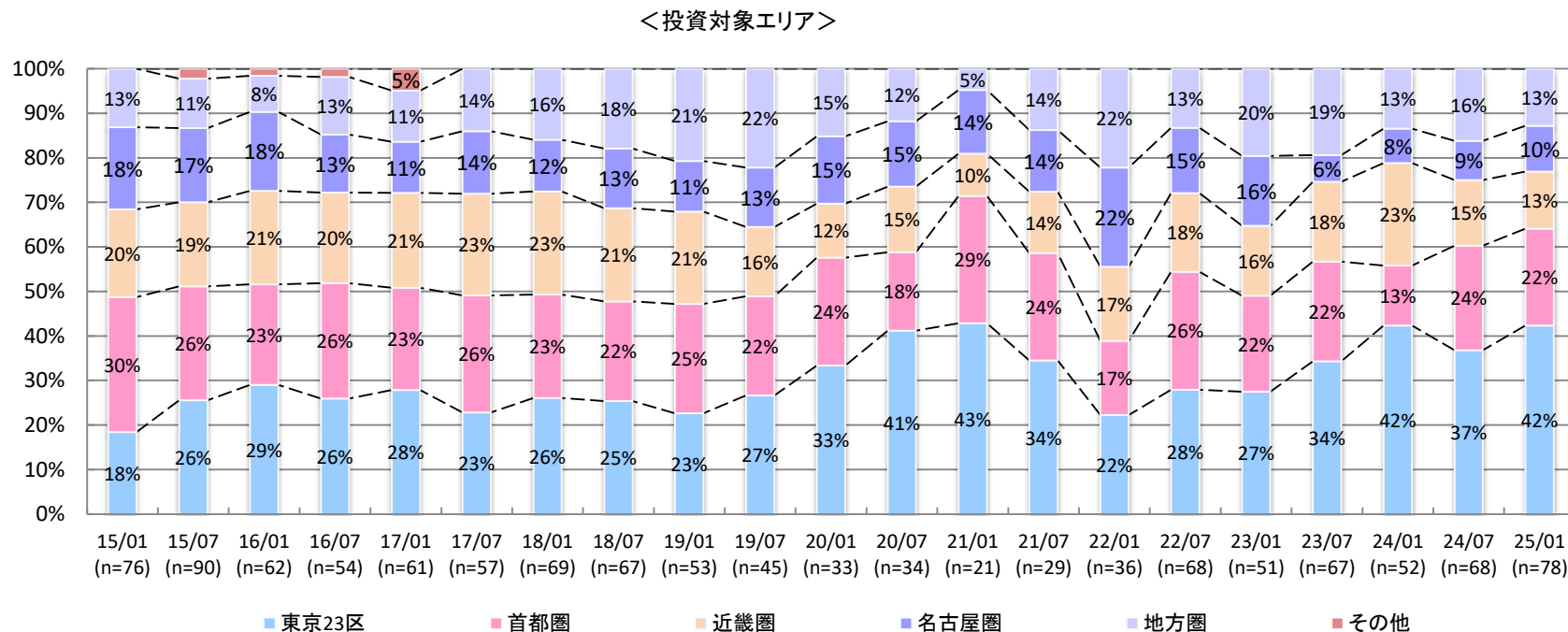
## Appendix アンケート回答結果(設問別)

### II. マーケット市況および貴社の不動産投資運用ビジネスにおける将来の見通しについて

#### 2. 貴社の不動産私募ファンド(私募REITを含む)の組成予定について

④ 組成を検討しているファンドの概要をご回答ください。

図表II-2-④-4 投資対象エリア (再掲)



※2017年7月調査より「その他」を削除



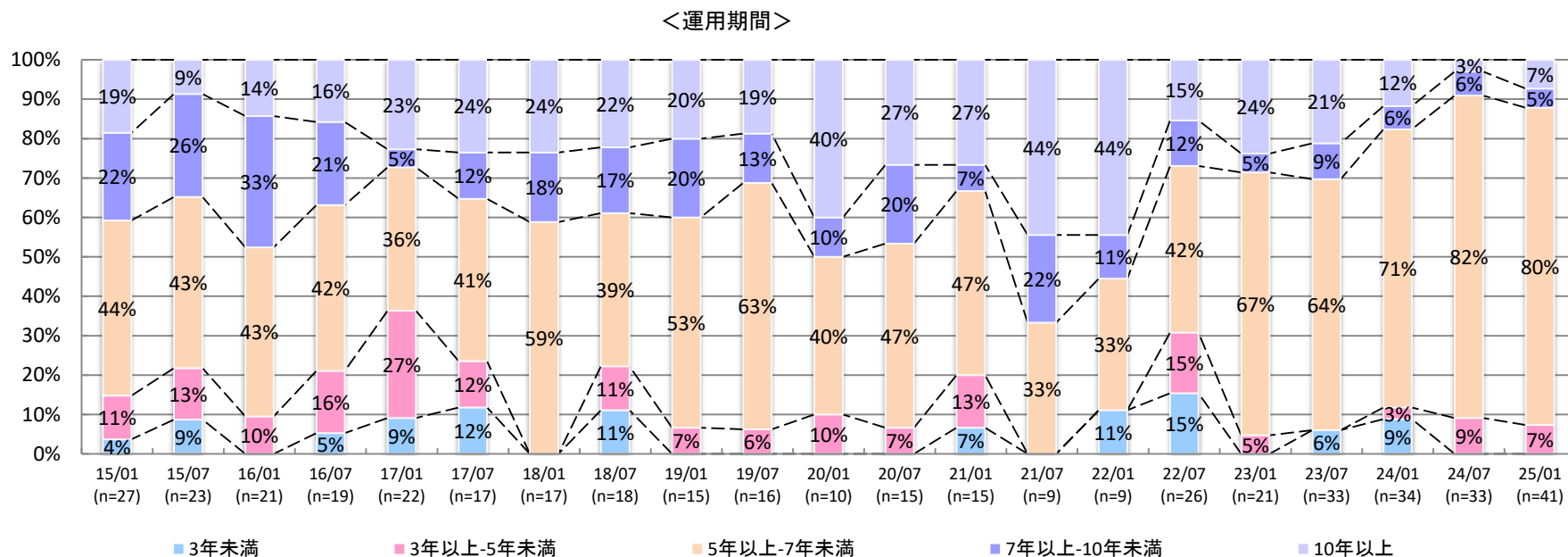
## Appendix アンケート回答結果(設問別)

### II. マーケット市況および貴社の不動産投資運用ビジネスにおける将来の見通しについて

#### 2. 貴社の不動産私募ファンド(私募REITを含む)の組成予定について

④ 組成を検討しているファンドの概要をご回答ください。

図表Ⅱ-2-④-5 運用期間





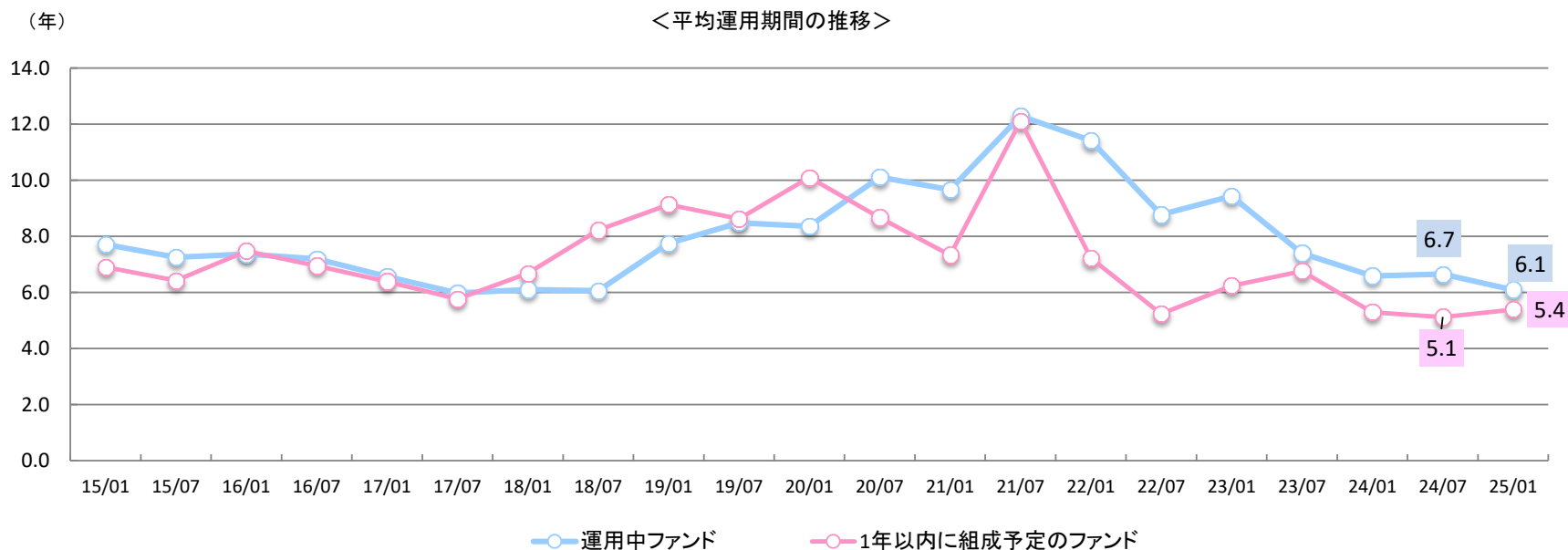
## Appendix アンケート回答結果(設問別)

### II. マーケット市況および貴社の不動産投資運用ビジネスにおける将来の見通しについて

#### 2. 貴社の不動産私募ファンド(私募REITを含む)の組成予定について

④ 組成を検討しているファンドの概要をご回答ください。

図表Ⅱ-2-④-6 平均運用期間の推移(私募REITを除く)(再掲)





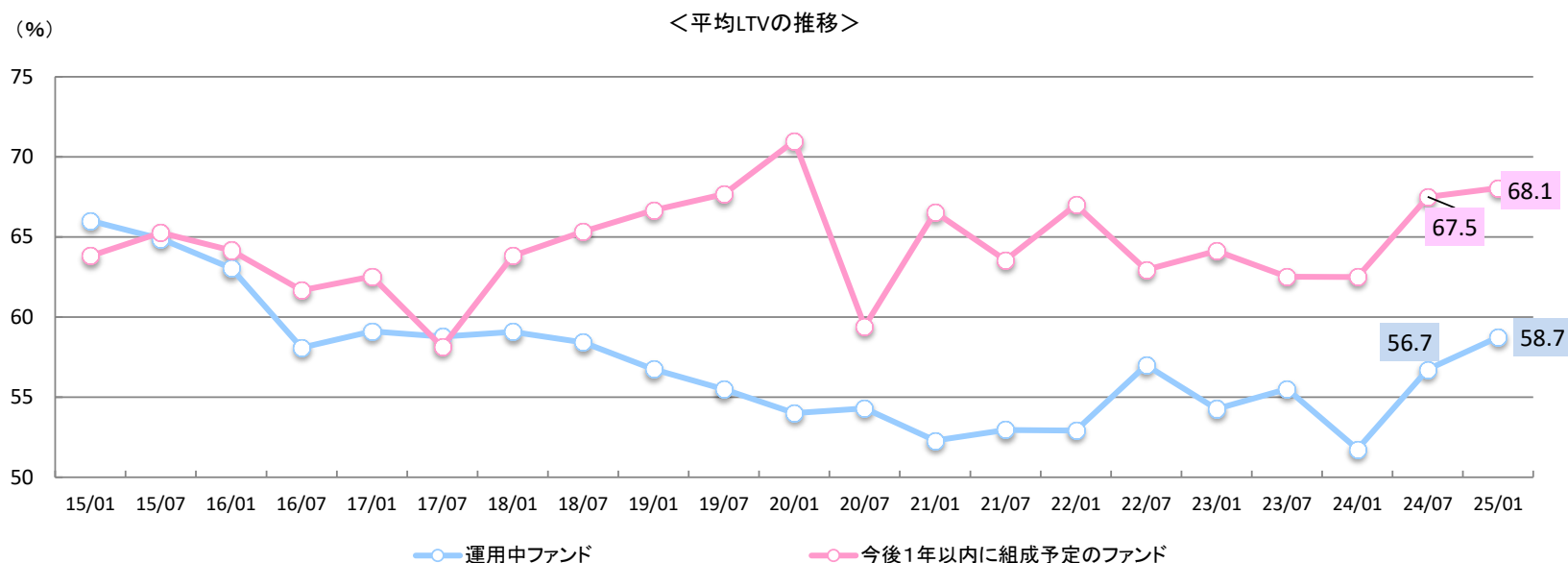
## Appendix アンケート回答結果(設問別)

### II. マーケット市況および貴社の不動産投資運用ビジネスにおける将来の見通しについて

#### 2. 貴社の不動産私募ファンド(私募REITを含む)の組成予定について

④ 組成を検討しているファンドの概要をご回答ください。

図表Ⅱ-2-④-7 平均LTVの推移(再掲)



LTVについては総投資額に対するものか、取得価格に対するものかを分けて質問しており、過去調査との連続性の観点から、取得価格ベースで計算して平均値を算出している。



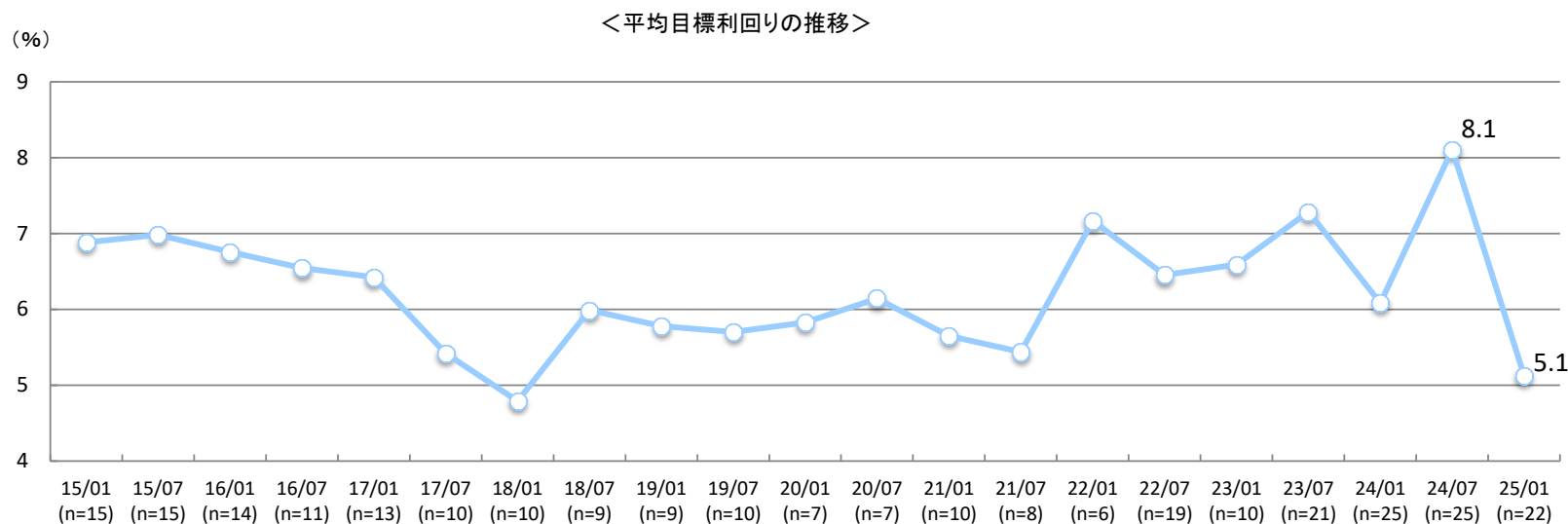
## Appendix アンケート回答結果(設問別)

### II. マーケット市況および貴社の不動産投資運用ビジネスにおける将来の見通しについて

#### 2. 貴社の不動産私募ファンド(私募REITを含む)の組成予定について

④ 組成を検討しているファンドの概要をご回答ください。

図表Ⅱ-2-④-8 平均目標利回りの推移





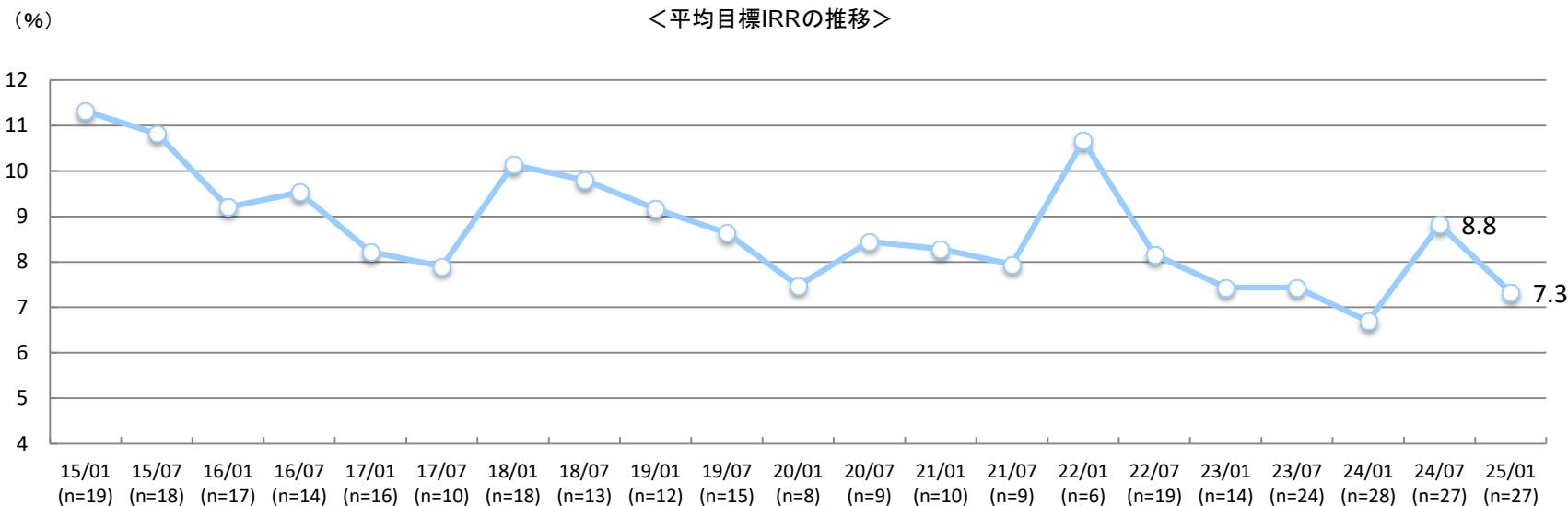
## Appendix アンケート回答結果(設問別)

### Ⅱ. マーケット市況および貴社の不動産投資運用ビジネスにおける将来の見通しについて

#### 2. 貴社の不動産私募ファンド(私募REITを含む)の組成予定について

④ 組成を検討しているファンドの概要をご回答ください。

図表Ⅱ-2-④-9 平均目標IRRの推移





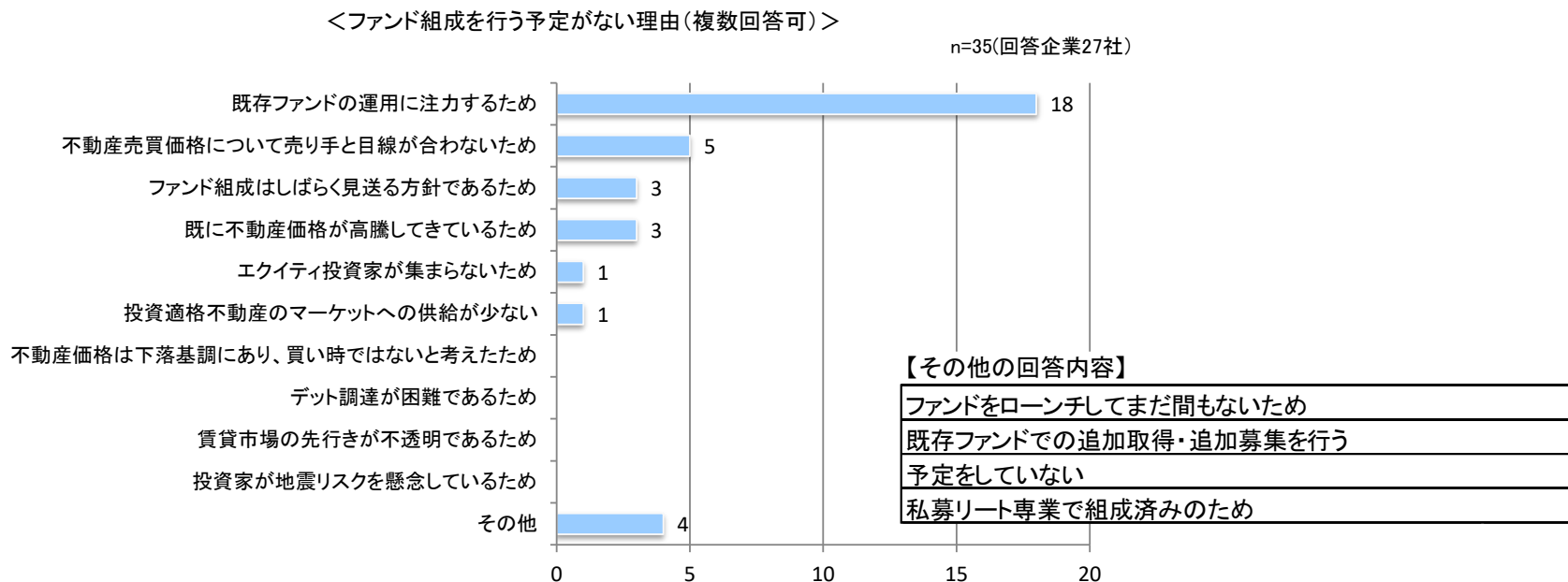
## Appendix アンケート回答結果(設問別)

### II. マーケット市況および貴社の不動産投資運用ビジネスにおける将来の見通しについて

#### 2. 貴社の不動産私募ファンド(私募REITを含む)の組成予定について

- ⑤ 前記①で「組成は行わない予定」とお答えになった方にお聞きします。ファンドの組成を行う予定がない理由はどのようなものですか。(複数回答可)

図表II-2-⑤ ファンド組成を行う予定がない理由







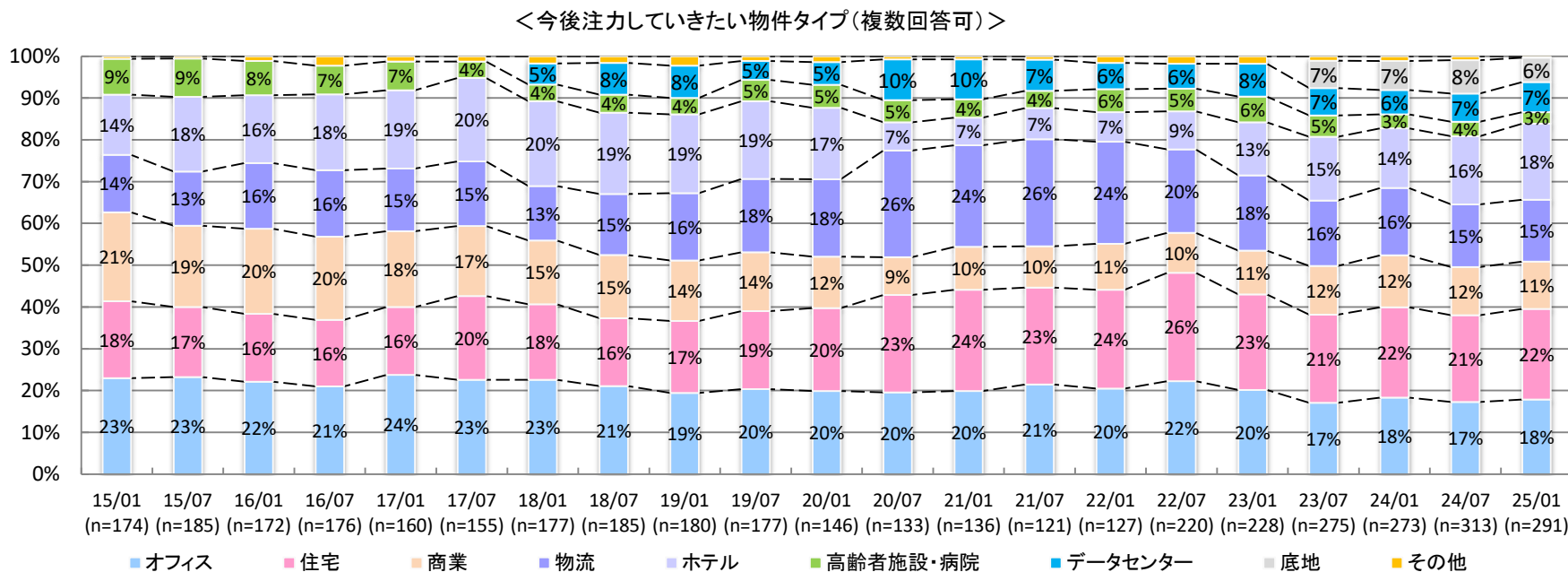
## Appendix アンケート回答結果(設問別)

### II. マーケット市況および貴社の不動産投資運用ビジネスにおける将来の見通しについて

#### 3. 今後の貴社の不動産運用における取組みについて

##### ① 今後注力していきたい物件タイプ(複数回答可)。

図表II-3-① 今後注力していきたい物件タイプ(再掲)



※2018年1月調査より「高齢者住宅」「医療関連施設」を「高齢者施設・病院」に変更し、過去の値を合算

※2018年1月調査より「データセンター」を追加

※2023年7月調査より「底地」を追加



## Appendix アンケート回答結果(設問別)

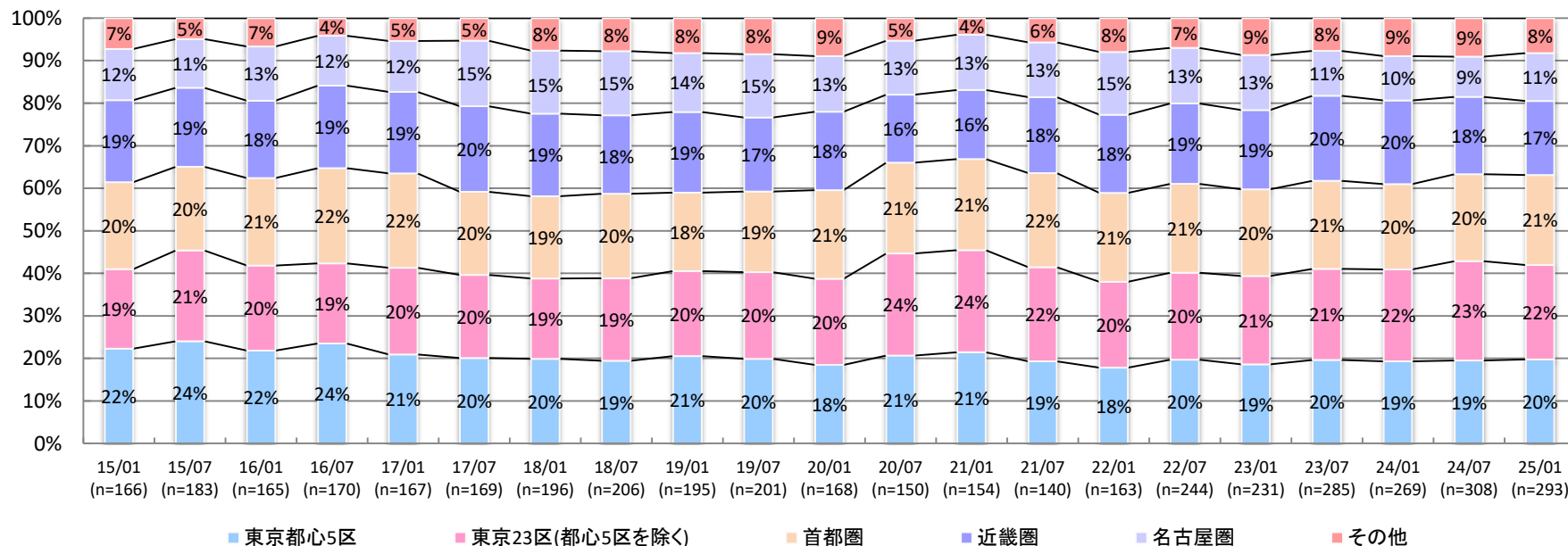
### II. マーケット市況および貴社の不動産投資運用ビジネスにおける将来の見通しについて

#### 3. 今後の貴社の不動産運用における取組みについて

##### ② 今後注力していきたい物件エリア(複数回答可)。

図表II-3-② 今後注力していきたいエリア

<今後注力していきたいエリア(複数回答可)>





## Appendix アンケート回答結果(設問別)

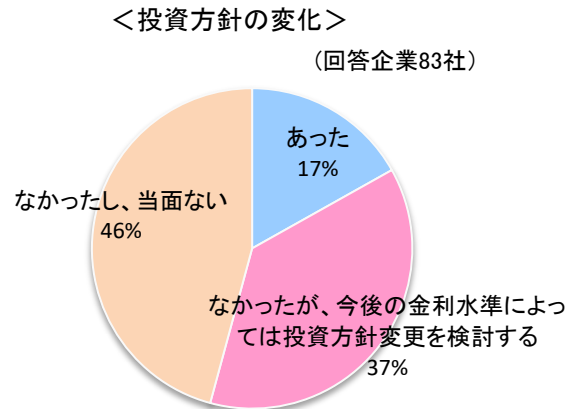
### Ⅲ. 不動産私募ファンド市場を取り巻く状況とビジネスの方向性について

足下ではインフレが進行し、日銀が金融政策を転換する環境下、金利先高観が強まり、建築費が高騰しています。このような状況が、貴社ビジネスおよび不動産売買の考え方へ影響を及ぼしているかをお聞きます。

＜金利先高観による貴社ビジネスへの影響＞

- ① 金利先高観により、貴社の運用中ファンドおよび組成予定ファンドの投資方針に変化はありましたか。あるいは今後の長期金利の水準次第で変化の可能性はありますか。

図表Ⅲ-1-影響1-① 金利先高観等による投資方針への影響（再掲）





## Appendix アンケート回答結果(設問別)

### Ⅲ. 不動産私募ファンド市場を取り巻く状況とビジネスの方向性について

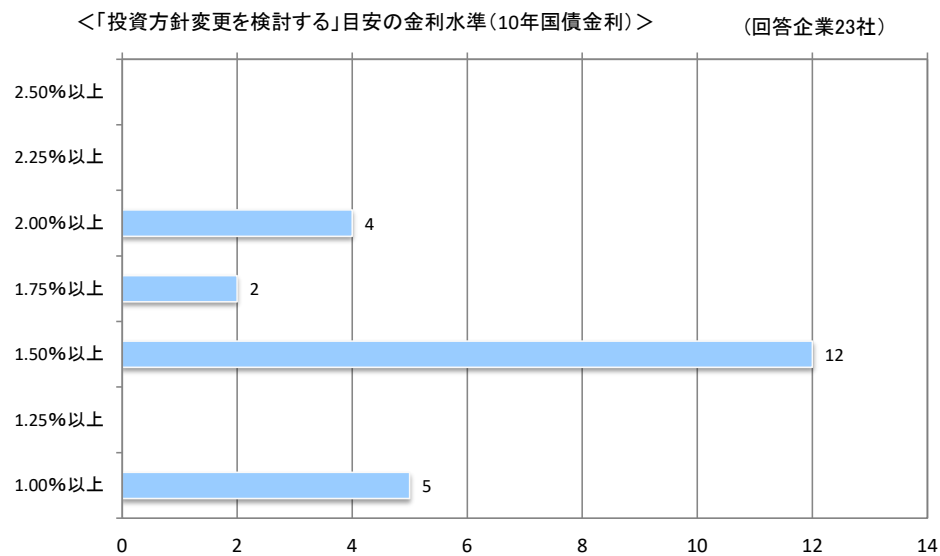
足下ではインフレが進行し、日銀が金融政策を転換する環境下、金利先高観が強まり、建築費が高騰しています。このような状況が、貴社ビジネスおよび不動産売買の考え方へ影響を及ぼしているかをお聞きます。

<金利先高観による貴社ビジネスへの影響>

② 前記①で「投資方針変更を検討する」とお答えになった方にお聞きます。

「投資方針変更を検討する」目安の金利水準とは10年国債金利で定常的にどの程度以上を指しますか。

**図表Ⅲ-1-影響1-② 「投資方針変更を検討する」目安の金利水準（10年国債金利）（再掲）**





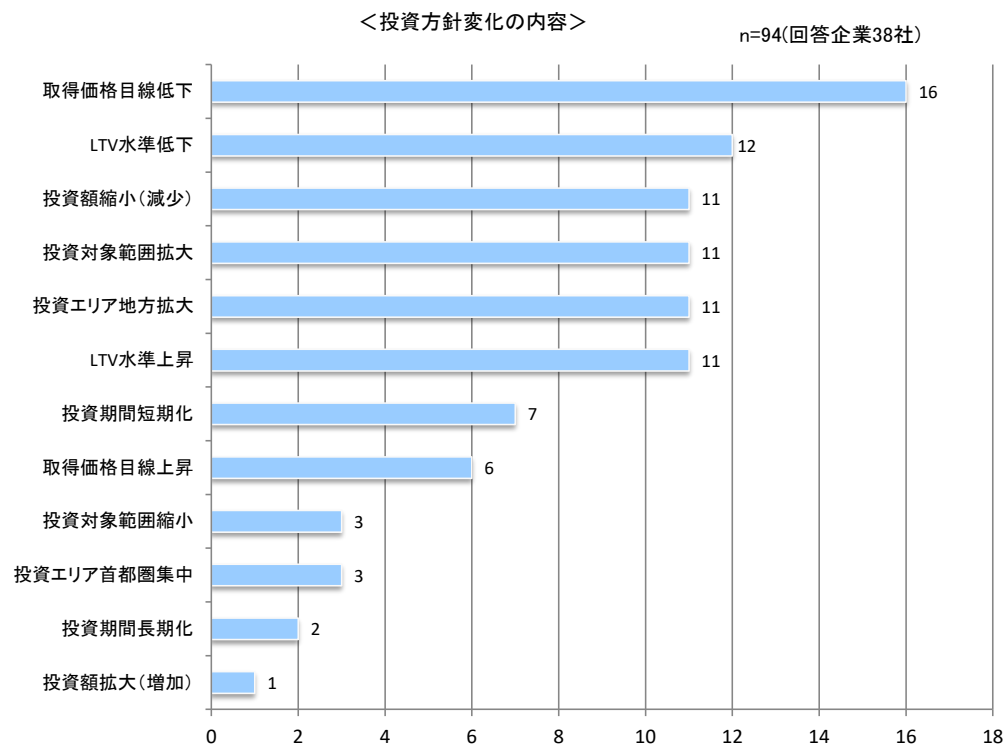
## Appendix アンケート回答結果(設問別)

### Ⅲ. 不動産私募ファンド市場を取り巻く状況とビジネスの方向性について

＜金利先高観による貴社ビジネスへの影響＞

- ③ 前記①で「変化があった」あるいは「投資方針変更を検討する」とお答えになった方にお聞きします。  
その変化とは具体的にどのような変化ですか。(複数回答可)。

図表Ⅲ-1-影響1-③ 投資方針の変化の内容 (再掲)





## Appendix アンケート回答結果(設問別)

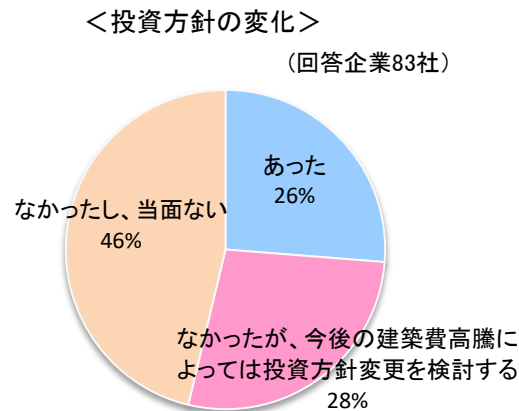
### Ⅲ. 不動産私募ファンド市場を取り巻く状況とビジネスの方向性について

足下ではインフレが進行し、日銀が金融政策を転換する環境下、金利先高観が強まり、建築費が高騰しています。このような状況が、貴社ビジネスおよび不動産売買の考え方へ影響を及ぼしているかをお聞きます。

＜建築費高騰による貴社ビジネスへの影響＞

- ① 建築費高騰により、貴社の運用中ファンドおよび組成予定ファンドの投資方針に変化はありましたか。あるいは今後の建築費高騰の継続で変化の可能性はありますか。

#### 図表Ⅲ-1-影響2-① 建築費高騰による投資方針への影響（再掲）





## Appendix アンケート回答結果(設問別)

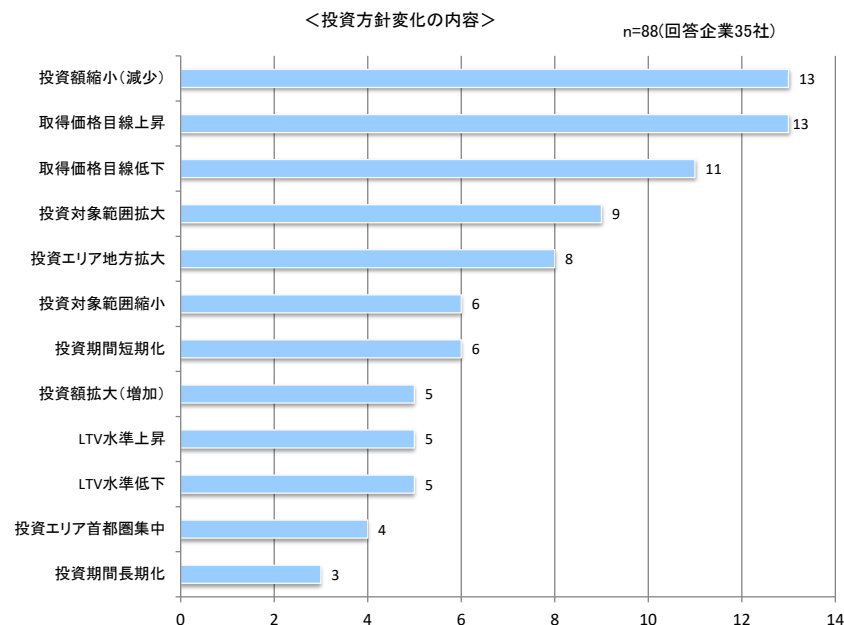
### Ⅲ. 不動産私募ファンド市場を取り巻く状況とビジネスの方向性について

足下ではインフレが進行し、日銀が金融政策を転換する環境下、金利先高観が強まり、建築費が高騰しています。このような状況が、貴社ビジネスおよび不動産売買の考え方へ影響を及ぼしているかをお聞きます。

#### <建築費高騰による貴社ビジネスへの影響>

- ② 前記①で「変化があった」あるいは「投資方針変更を検討する」とお答えになった方にお聞きます。  
その変化とは具体的にどのような変化ですか。

図表Ⅲ-1-影響2-② 投資方針の変化の内容(再掲)





## Appendix アンケート回答結果(設問別)

### Ⅲ. 不動産私募ファンド市場を取り巻く状況とビジネスの方向性について

＜建築費高騰による貴社ビジネスへの影響＞

- ③ 前記①で「変化があった」あるいは「投資方針変更を検討する」とお答えになった方にお聞きします。  
前記②選択肢以外で「変化があった」「変更を検討する」内容があればご記載ください。  
(例:「修繕計画の先送り」「賃料への折込」等)

図表Ⅲ-1-影響2-③ 投資方針の変化の内容

利回りの低下
賃料への折り込み
築古をリノベーションしてバリューアップをする。
修繕計画の見直しによる工事の選別、 高騰の度合い、期間によって変わる。状況を見ているところ。
特にホテルで、高額な賃料を負担できる高級ホテルを中心に検討するようになりました
既存物件の優位性上昇によって、取得や入れ替えの基準の修正が必要になる可能性がある
建築費高騰の影響を受ける開発案件や大規模修繕がある案件についての投資回避
賃料への折込
販売計画の見直し
修繕計画の見直し
今後、取得する物件の築年数割合の変更(新築割合の低下)
新築物件の検討順位劣後、賃料への反映
取得タイミングの調整
具体的な検討には至っていないが、賃料への折り込み等が想定される
新築物件よりも既存案件での取得検討を増やす





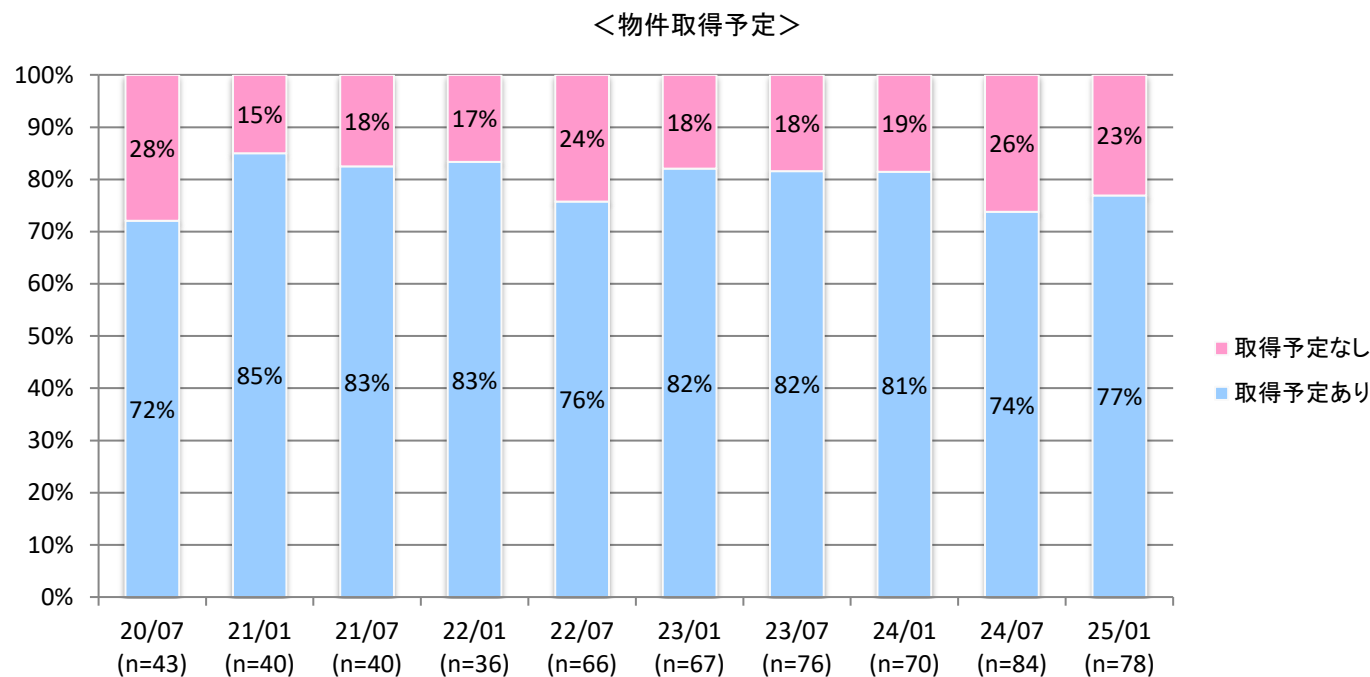
## Appendix アンケート回答結果(設問別)

### Ⅲ. 不動産私募ファンド市場を取り巻く状況とビジネスの方向性について

＜物件取得予定＞

① 今後半年間(2025年1～6月)における物件取得予定についてご回答ください。

図表Ⅲ-1-取得① 今後半年間の物件取得予定





## Appendix アンケート回答結果(設問別)

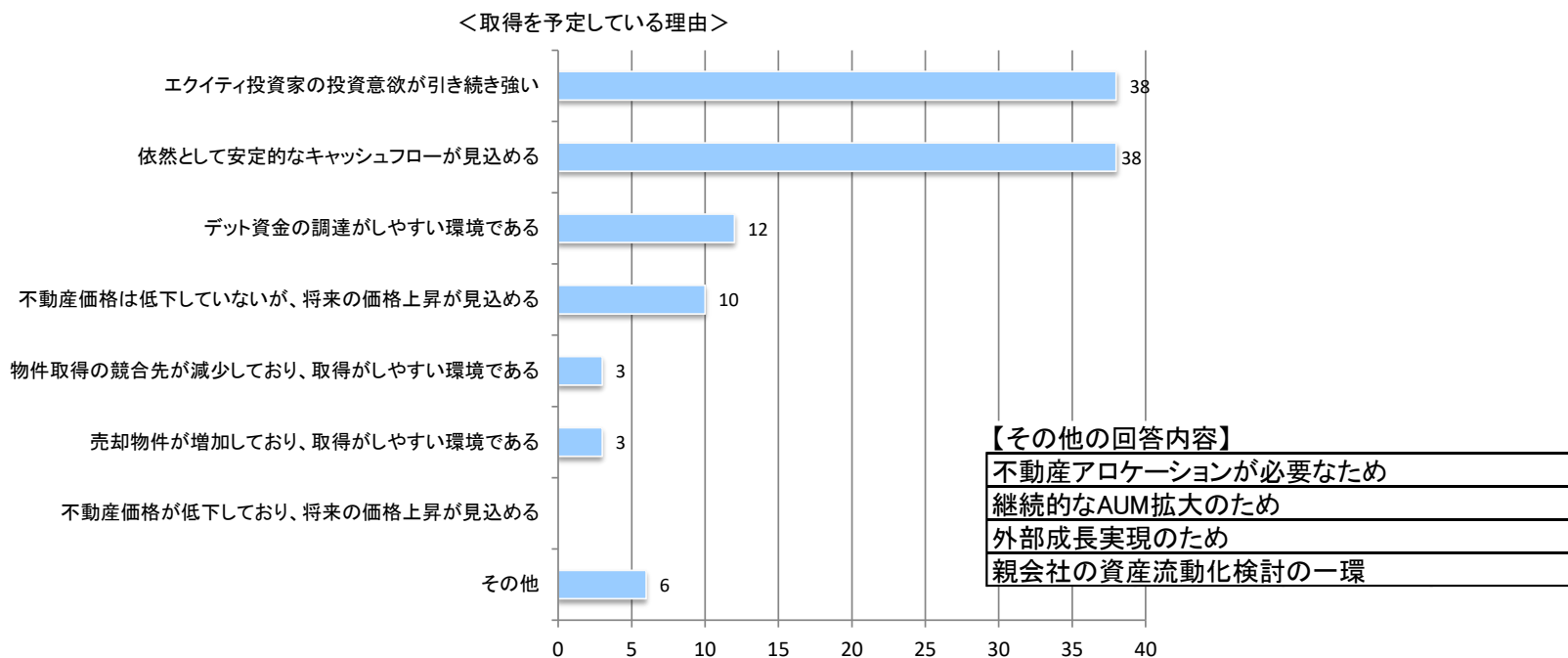
### Ⅲ. 不動産私募ファンド市場を取り巻く状況とビジネスの方向性について

#### <物件取得予定>

② 前記①のご回答について。

A. 「取得予定」とお答えになった方にお聞きします。今後半年間で物得を予定している理由はどのようなものですか。(複数回答可)

図表Ⅲ-1-取得②-A 取得を予定している理由





## Appendix アンケート回答結果(設問別)

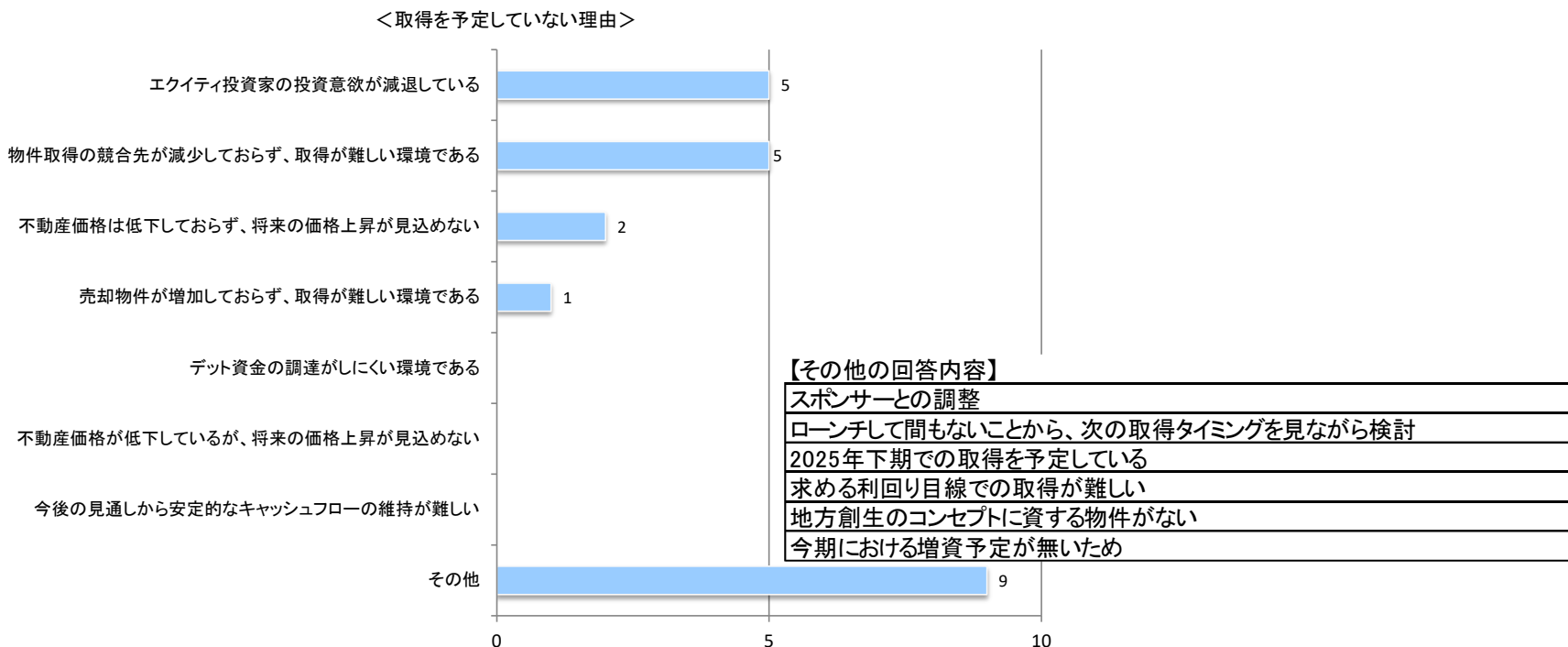
### Ⅲ. 不動産私募ファンド市場を取り巻く状況とビジネスの方向性について

#### <物件取得予定>

② 前記①のご回答について。

B. 「取得予定なし」とお答えになった方にお聞きします。今後半年間で物件取得を予定していない理由  
はどのようなものですか。(複数回答可)

**図表Ⅲ-1-取得②-B 取得を予定していない理由**





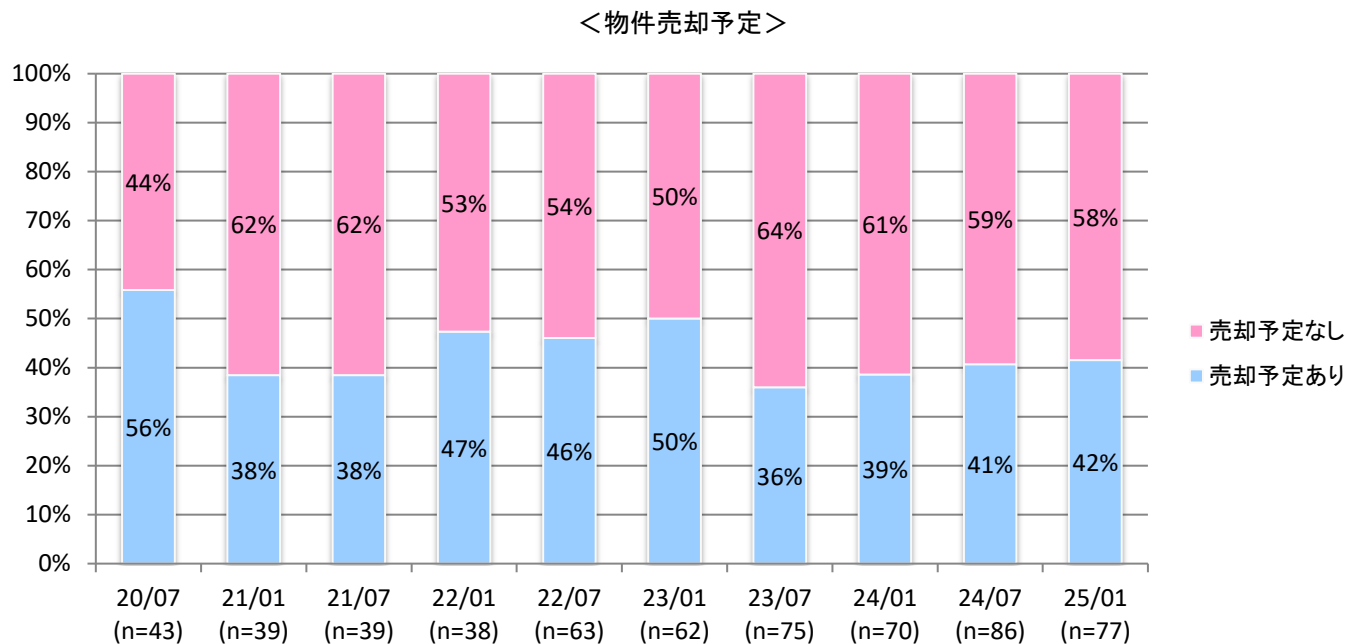
## Appendix アンケート回答結果(設問別)

### Ⅲ. 不動産私募ファンド市場を取り巻く状況とビジネスの方向性について

#### < 物件売却予定 >

① 今後半年間(2025年1~6月)における物件売却予定についてご回答ください。

図表Ⅲ-1-売却① 今後半年間の物件売却予定





## Appendix アンケート回答結果(設問別)

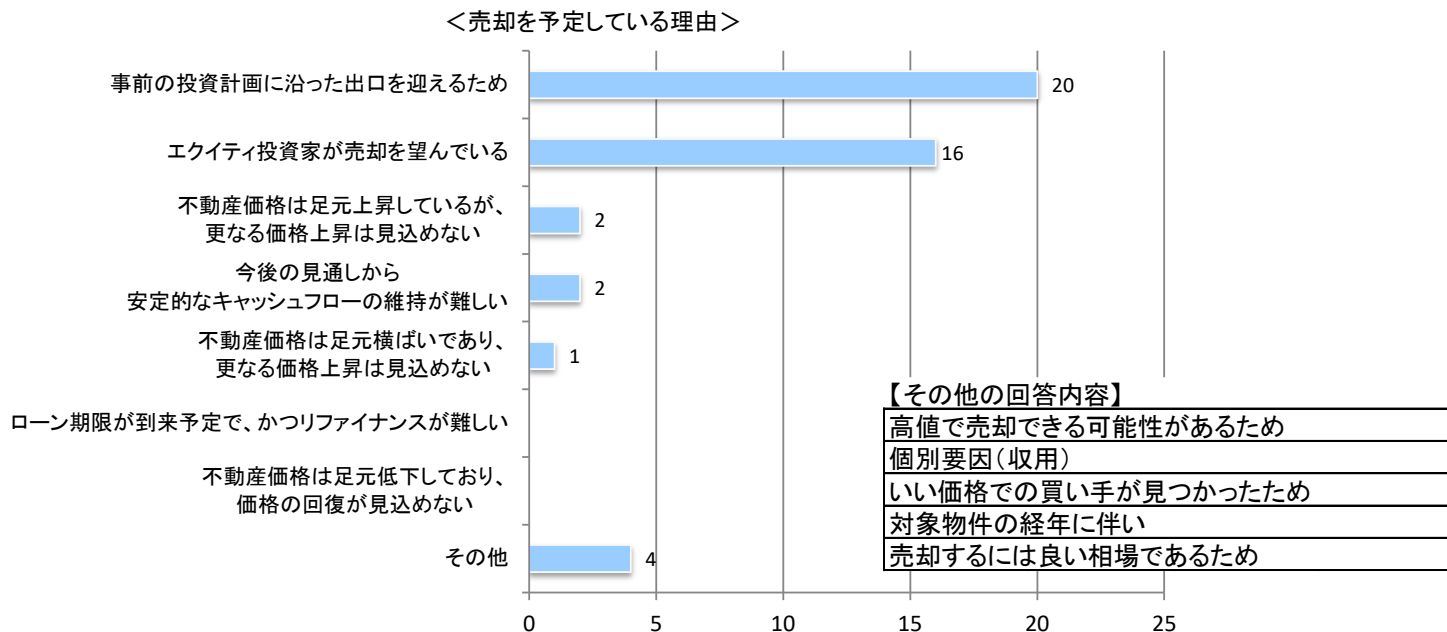
### Ⅲ. 不動産私募ファンド市場を取り巻く状況とビジネスの方向性について

#### <物件売却予定>

② 前記①のご回答について。

A. 「売却予定」とお答えになった方にお聞きします。今後半年間で物件売却を予定している理由は何のようなものですか。(複数回答可)

図表Ⅲ-1-売却②-A 売却を予定している理由





## Appendix アンケート回答結果(設問別)

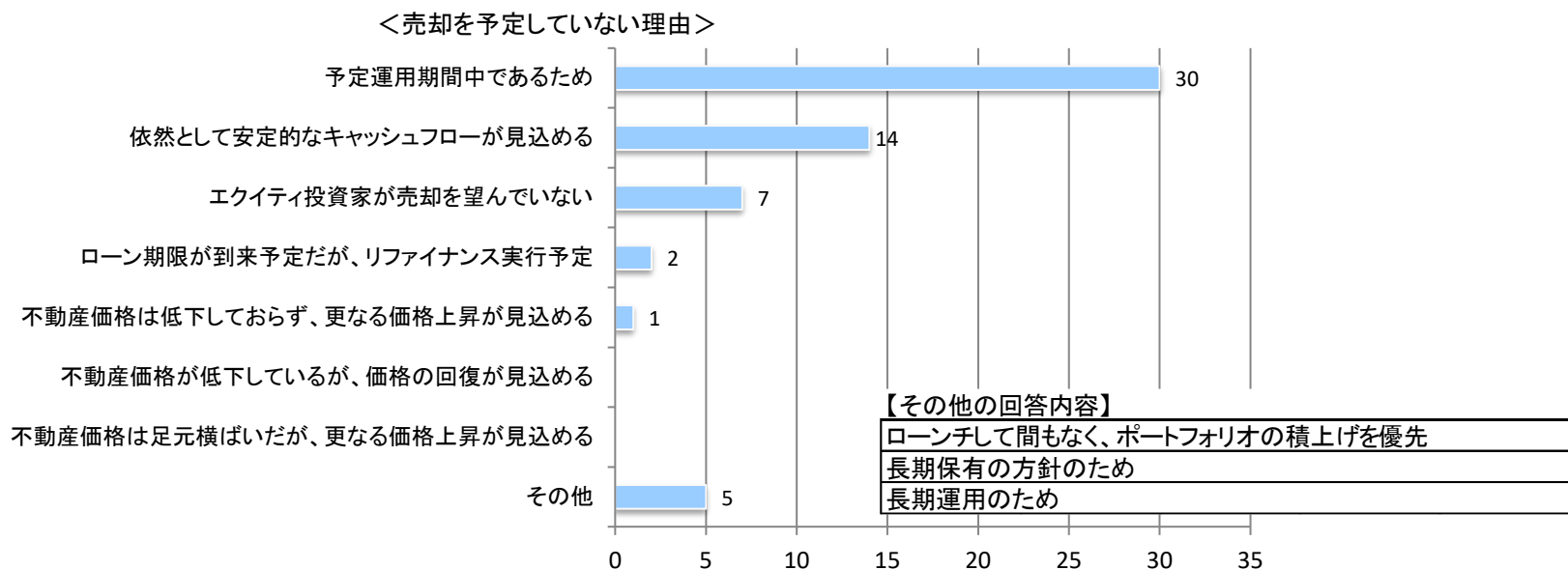
### Ⅲ. 不動産私募ファンド市場を取り巻く状況とビジネスの方向性について

#### <物件売却予定>

② 前記①のご回答について。

B. 「売却予定なし」とお答えになった方にお聞きします。今後半年間で物件売却を予定していない理由  
はどのようなものですか。(複数回答可)

図表Ⅲ-1-売却②-B 売却を予定していない理由





## Appendix アンケート回答結果(設問別)

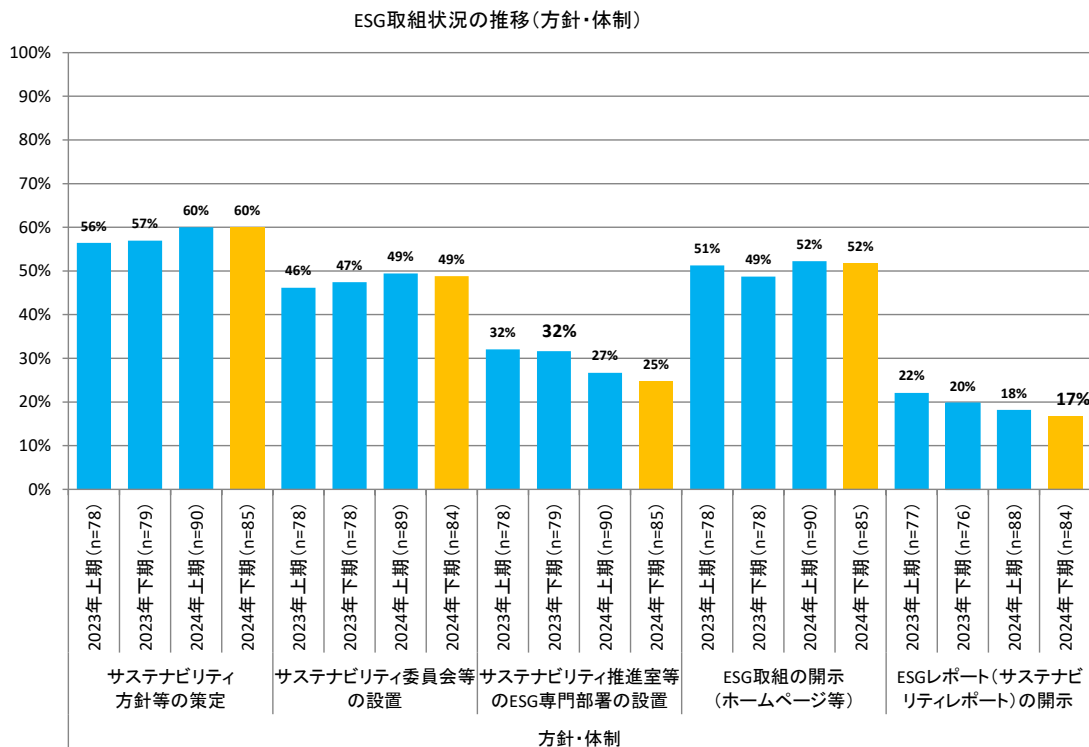
### Ⅲ. 不動産私募ファンド市場を取り巻く状況とビジネスの方向性について

#### 2. ESGの取組状況についてお聞きします。

貴社におけるESGの取組状況について、「はい」・「いいえ」いずれかにチェックを付けてください。

※グループとしてではなく、貴社単体でのお取り組みとしてご回答ください。

図表Ⅲ-2-①-1 ESGの取組状況の推移 (再掲)





# Appendix アンケート回答結果(設問別)

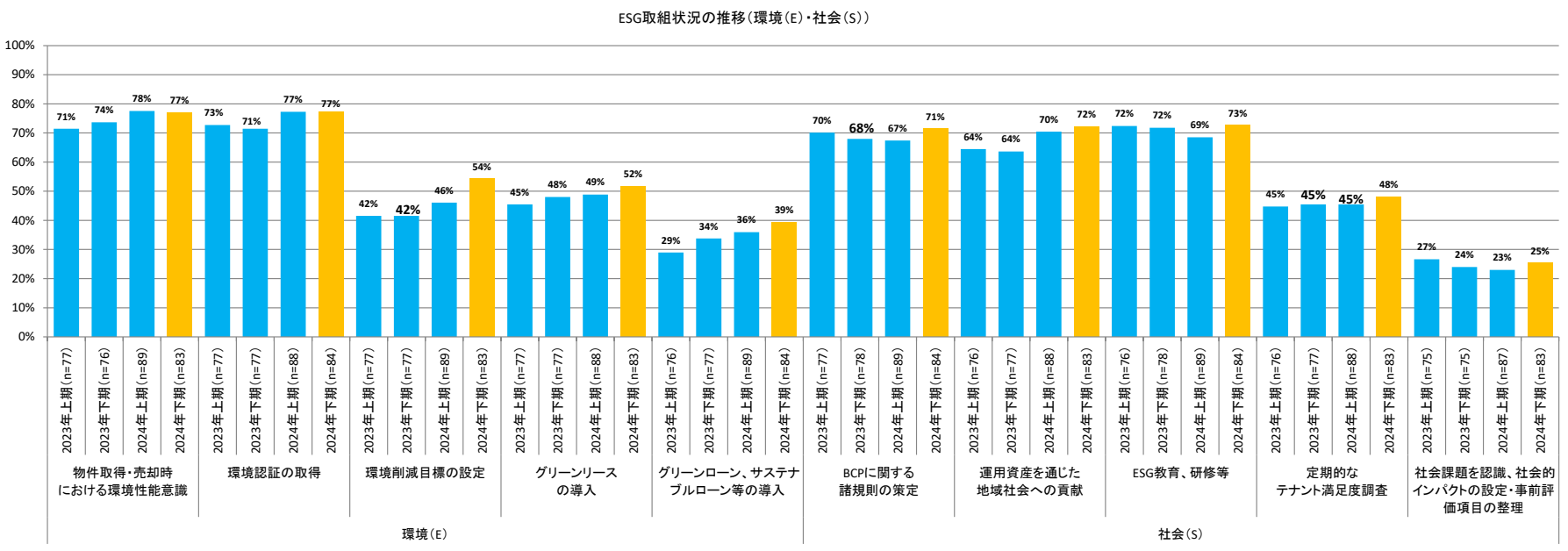
## Ⅲ. 不動産私募ファンド市場を取り巻く状況とビジネスの方向性について

### 2. ESGの取組状況についてお聞きします。

貴社におけるESGの取組状況について、「はい」・「いいえ」いずれかにチェックを付けてください。

※グループとしてではなく、貴社単体でのお取り組みとしてご回答ください。

図表Ⅲ-2-①-2 ESGの取組状況の推移(再掲)







## Appendix アンケート回答結果(設問別)

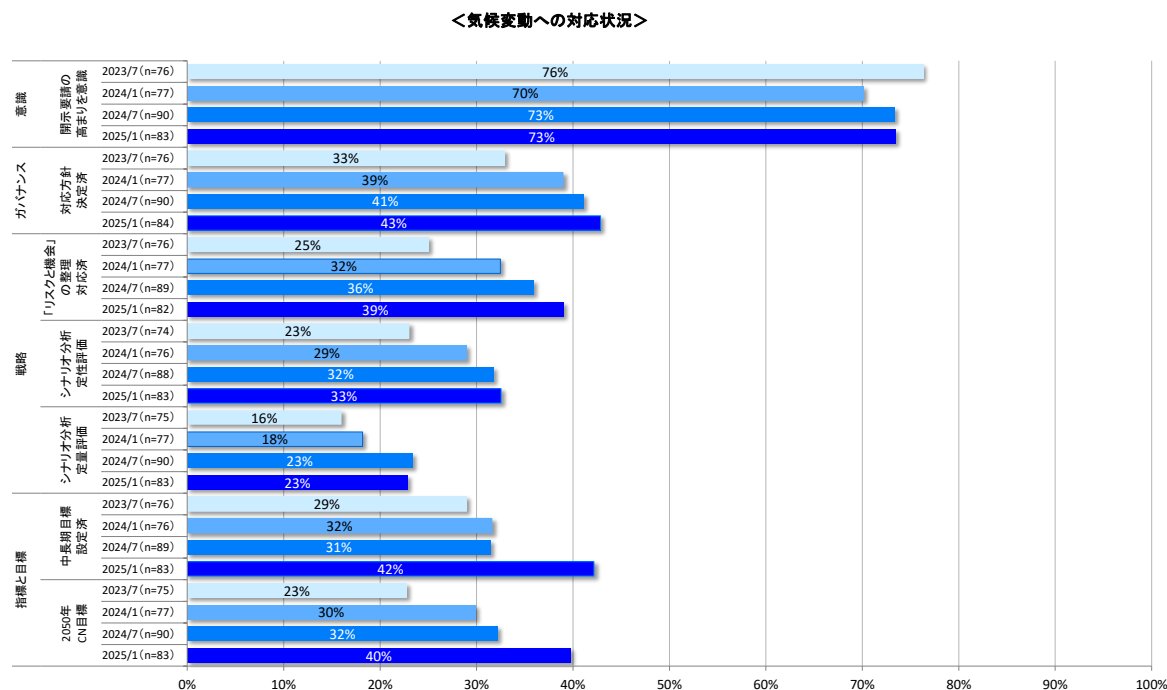
### Ⅲ. 不動産私募ファンド市場を取り巻く状況とビジネスの方向性について

#### 3. 気候変動への対応についてお聞きします。

気候変動は経済リスクとして認識され、投資家の大きな関心事項となっています。TCFD提言では「リスク・機会」に関する情報開示のフレームワークが示され、これに対応する企業が増えてきています。貴社における気候変動への対応について、「はい」・「いいえ」いずれかにチェックを付けてください。

※グループとしてではなく、貴社単体でのお取り組みとしてご回答ください。

図表Ⅲ-3 気候変動への対応状況の推移 (再掲)





1. この書類を含め、当社が提供する資料類は、情報の提供を唯一の目的としたものであり、不動産および金融商品を含む商品、サービスまたは権利の販売その他の取引の申込み、勧誘、あっ旋、媒介等を目的としたものではありません。銘柄等の選択、投資判断の最終決定、またはこの書類のご利用に際しては、お客さまご自身でご判断くださいますようお願いいたします。
2. この書類を含め、当社が提供する資料類は、信頼できると考えられる情報に基づいて作成していますが、当社はその正確性および完全性に関して責任を負うものではありません。また、本資料は作成時点または調査時点において入手可能な情報等に基づいて作成されたものであり、ここに示したすべての内容は、作成日における判断を示したものです。また、今後の見通し、予測、推計等は将来を保証するものではありません。本資料の内容は、予告なく変更される場合があります。
3. この資料のご提供方法は、当社からの直接提供のみです。提供されましたお客さま限りでご利用ください。この資料の一切の権利は当社に帰属しております。当社の事前の了承なく、その目的や方法の如何を問わず、本資料の全部または一部を複製・転載・改変等してご使用されないようお願いいたします。

担当者

私募投資顧問部

前田 清能  
米倉 勝弘  
菊地 暁  
三武 真知子  
竹田 優里  
鈴木 康太  
平本 美香子  
信木 理恵子

## 株式会社三井住友トラスト基礎研究所

〒105-8574 東京都港区芝3丁目33番1号 三井住友信託銀行芝ビル11階  
TEL: 03-5427-3368(代) <http://www.smtri.jp>