

伝統的アセットと並行して 台頭するオルタナティブアセット 社会的ニーズと表裏一体

景気変動に対するリスクに強み 業界ではストレージリートの立ち上げ準備進む

これまで機関投資家の投資アセットとしてはオフィスビルやレジデンスなどのコアアセットに集中していたが、それと並行して業界内で注目を集めるのがオルタナティブアセット。かつては物流施設やホテルもこの分野だったが、最近ではストレージや介護施設などのヘルスケア施設や保育所、学生寮などがその代表例として挙がる。これらが台頭する背景には何があるのか。そして今後の行方を専門家はどう見るか。

オルタナティブアセット とは何か 国の政策、ライフスタイル の変化が影響

不動産の伝統的アセットとして象徴的なのがオフィスビルとレジデンス。機関投資家による投資対象としても代表的な投資アセットとなっている。

一方で近年台頭しているのがオルタナティブアセットだ。たとえばそのひとつであるストレージ（レンタル収納）。米国ではストレージ専門のリートなども立ちあがっているが、日本の歴史は約20年あまり。ここ1〜2年でリート立ち上げに向けた動きが始まっている。2018年10月26日にエリアリンク（東京都千代田区）がストレージREIT組成に向けた準備

室設置を発表。今後は同社100%子会社の「エリアリンクアセットマネジメント株式会社」（仮称）を設立し、

私募REITの組成に向けて行政庁の認可を取得、ならびに体制の整備を行い、私募REITの組成・運用のための具体的な準備を進めていくという。

専門家はこれらの日本でのオルタナティブアセットの盛り上がりについてどのように見るか。

JLL森井鑑定（東京都中央区）の永野誠社長は「日本の不動産投資でオルタナティブアセットが盛り上がりを見せた背景に2つのポイントがあります」と指摘する。

ひとつは国内の社会的課題に対応

したアセットへのニーズの高まりだ。高齢化社会の進行が老人ホームなどのヘルスケアアセットに注目が集まった。これと同様のものは多く、待機児童問題が保育所を、あるいはエネルギー・環境問題を背景に、日本に適した再生可能エネルギーとして太陽光発電施設が注目を集めている。これらの施設に対してはオーナー、オペレーター双方に補助金が整えられることも多い。そのためコストが抑えられ、高利回りへの期待もある。

第二にあげるポイントは時代の変化だ。たとえばITが普及し通信量が飛躍的に増大するなかで、必要となった施設がデータセンターだ。日本の「インターネット元年」と言われたのが1995年。その後、2000年に「IT革命」が政府主導で取り組まれ、それと前後して渋谷エリアではスタートアップのIT企業のオフィスが集積。米国のシリコンバレーに倣った「ビットバレー」として今日までの地位を築いている。また2020年には次世代通信規格5Gの実用化が予定され、これにより情報通信量が爆発的に増えることが予想されている。このような変化からサーバなどのデータ通信装置を設置しているデータセンター施設の必要性が増している。またライフスタイルの変化も見逃

特集4 台頭するオルタナティブアセット

せない。日本では最近注目を集めているが、海外では定着しつつある「コリビング」。これはコワーキングスペースとシェアハウスが一体となったような住居で、シェアハウスの発展型として捉えられている。市場分析部長の平尾佳誉子氏は「今後の日本でオルタナティブアセットとして注目を受けていく可能性があります」と話す。

これらのオルタナティブアセットはオフィスビルやレジデンスなどと比較すると、需要にたいして供給がまだ追いついておらず、社会的なニーズもあり「景気の下振れに対しても強さを持つと考えられています」（平尾氏）。このようなことが機関投資家から注目を受ける理由となっている。

一方でファンドやリートとして展開していくには課題も抱える。ひとつには資産規模の問題。機関投資家の期待する投資単位は最低でも10億円以上。たとえばセルフストレージはひとつひとつの規模がこれを下回ることも多い。先のリート立ち上げに向けた試みは続いているが、現状は個人投資家が先行している。

また執行役員東京第2本部長の本田裕昭氏は「ヘルスケアに関して言えば、オペレーターが施設を所有していることも多い」と指摘する。「所有とオペレーションの分離が海外の様に進

めば、ヘルスケアアセットが注目の投資アセットとしてさらに台頭してくるのでは」と話す。

それでもオルタナティブアセットに対する模索は続きそうだ。「東京のオフィスビルを中心として価格高騰が続く、利回りを求められなくなっています。そのため投資家はコアアセットとともにオルタナティブアセットにも関心が強いです。たとえば米国では森林や屋外看板、病院や刑務所などもリートに組み込まれています。日本でもオルタナティブアセットのひとつであるヘルスケアに関しては2014年に初の上場リートが立ち上がりました。勿論、海外において、確立した投資対象へと変貌を遂げたすべてのオルタナティブアセットが、日本でも同様に成長するとは思えません。が、社会的課題に則したもののや時代の変化に呼応したアセットが今後も継続的に注目を浴びていくことを期待したいです」（永野氏）。

コアアセットの利回りが低下するなかで、機関投資家の熱度も着実に高まっているようだ。

ニーズ背景に台頭、将来はコアに変化も



JLL 森井鑑定

代表取締役社長

永野 誠氏(右)

執行役員 東京第2本部長

本田 裕昭氏(左)

市場分析部長

平尾 佳誉子氏(中央)

オルタナティブアセットは社会的ニーズや需要に対する供給の不足などが台頭の背景にあります。たとえば物流施設は今でこそコアのひとつです。これも「Amazon」や「楽天市場」などのECの伸びを背景として急速に拡大していきました。最近では留学生の増加を背景に、学生寮市場にもデベロッパーが多く参入するなど存在感を増しています。留学生のみならず、寮は日本人向けにも見直されています。たとえば地方から東京の大学に入学するため一人暮らしをする学生が多いますが、両親にとっては心配が尽きません。学生寮であれば「栄養バランスの取れた食事が提供される」、「セキュリティなどがしっかりしている」という面から両親が安心でき、学生にとっても安全な環境であるため、ニーズが増えていると聞いています。一方、人手不足が続くなか、福利厚生を拡充し人材確保を図る企業が増えていることから、社会人を対象にした独身寮についても見直されているようです。将来的には現在のオルタナティブアセットがコアアセットに変化していく可能性は十分にありまますし、また時代や政策の変化で新たなオルタナティブアセットが台頭していくことも考えられるでしょう。