

北米

海外マネーはスタンス二分
リスク取る投資家はいる

小林範康氏／飯嶋達也氏 [ダイヤモンド・リアルティ・マネジメント] に聞く

需要の伸びを確実視
市況への過度な悲観は不要

日本の物流施設に対する海外投資家のスタンスは、投資経験の有無で大きく二分されているとみている。

最近になって日本に新規参入している投資家は、ポートフォリオのエリア分散を早期に構築することを優先し、積極姿勢で物件を狙う傾向にある。当社はこのたび、北米に本拠を構える不動産投資ファンドと日本の大都市圏にある中規模物流施設を対象とするバリューアッド型ファンドを組成するが、このファンドも対日投資は初である。

一方、日本での投資を経験している投資家は様子見姿勢の傾向にある。需給バランスが緩んでいることを考慮し、それがもう少し引き締まるのを待っているのだろう。

それでも投資家は総じて、日本の物流施設をポジティブに評価している。理由はテナント需要の伸びが確実視されるため。テナント企業は増大し続ける配送需要に応えるため業務効率を改善しなければならず、長期的にみれば近代的物流施設へのテナント需要は伸びていくだろう。確かに需給バランスの緩みはあるものの、それまではプレリーシングであらかた満床になるほど市場環境が好調すぎただけであり、過度に悲観することはない。

メザニンへのニーズ強まる

投資家が好む物流施設の条件は「安定してキャッシュを生んでおり、賃料のアップサイドも見込める」というものだ。昨今のインフレ局面にあっては、コア志向の投資家もアップサイド余地の有無をよく見ていると感じる。金利上昇をふまえ、投資家はキャップレートの低下ではなく収益の向上に期待を寄せている。

先述の北米不動産投資ファンドとのバリューアッド型ファンドでは、フォワードコミットメントで空室リスクを取るほか、契約更新時の賃料アップを狙うことでリターンを高めることを戦略のひとつとする計画である。

リターンを高める手段としてレバレッジを大きくすることに前向きな投資家もいる。金利上昇の最中でも、手堅いパフォーマンスを見込める物件であれば好条件の借入を依然として受けられる。またメザニンに対する注目が高まっており、当社のメザニンファンド担当部署からも需要は旺盛と聞く。

投資家にはドライ倉庫が根強い人気

現時点で投資家は、市場のトラックレコードが豊富でパフォーマンスを予測しやすい大都市圏のドライ倉庫を好んでいる。先述のように需要拡大を期待できる状況であれば、現状の投資基準を広



小林範康氏（右）

執行役員 ファンド事業本部長

飯嶋達也氏（左）

ファンド事業本部 ファンド企画部 部長

げるより、その基準内で物件を探索することが多い。

たとえば冷凍冷蔵倉庫は、建物規模が比較的小さいうえテナント企業の母数も限られるため、ファンドでの投資が活発になるのはもう少し時間がかかるのではないかと。

また地方の物流施設は、2024年問題に伴う中継地点としての役割が期待されているものの、テナント企業の需要は既存拠点のエリア内で機能更新を図ろうとする動きが先行しており、こちらも需要の大きな伸びはもう少し先になると思われる。