

拡大する米国プライベート不動産デットの投資機会

要約

不確実性が引き続き市場センチメントと不動産取引を圧迫している中、プライベート不動産デットの安定性と底堅さは、下方リスクを抑えた信頼できるインカム・リターンの源泉となり得る。

- 4.8兆米ドルの米国プライベート不動産デット市場は、主要な債券市場に匹敵する規模を有する資産クラスであり、分散投資のための強固な基盤を提供している。
- プライベート不動産デット投資は、予測可能なインカムと市場下落の影響の緩和効果（ダウンサイド・プロテクション）を提供することでポートフォリオのリスク・リターン特性を向上させる一方、他の主要な資産クラスとの低い相関を維持しつつ、追加的なリスクを最小限に抑えることができると考えられる。
- 今後は金利の正常化が不動産デット投資に高水準のインカム・リターンをもたらし、さらには不動産市場の回復により案件の信用力が改善することで、新規投資案件におけるリスクがこれまでよりも軽減され、堅調なリターンの創出が想定される。
- 既存ローンの満期到来、建物のアップグレード需要、銀行による融資の厳格化などを背景に、不動産オーナーの借入に対するニーズが高まっており、市場における資金調達ニーズを巡る機会が拡大している。
- 不動産市場では、運営ノウハウを必要とする不動産物件の運営能力が収益を左右するオペレーショナル・セクターなど、不動産の種類が増える中で投資機会の幅が広がり、さらなる分散投資とより大きな価値創造の可能性が高まっている。

プライベート不動産デット投資戦略の意義：5つの主要テーマ

1

4.8兆米ドルの資産クラス

市場は成長を続けており、その規模は主要な債券市場に匹敵する。

2

ポートフォリオを強化する機能

新たなリスクを取ることなく、ポートフォリオのリターンが向上する。

3

リスク・リターン特性の改善

金利の正常化と不動産市場の回復を収益機会と捉える。

4

デットに対するニーズ

ローン満期、建物のアップグレードの必要性、銀行規制の厳格化を巡る不確実性に対処する必要がある。

5

投資機会の拡大

新たな不動産セクターが成長し、多様な投資機会が生じている。

なぜ今、プライベート不動産デット投資なのか？

不動産価格の大幅な調整が見られた過去10年間、プライベート不動産デット投資は不動産エクイティや伝統的な債券投資のトータル・リターンを上回ってきた。

歴史的に不動産デットは伝統的な債券をアウトパフォーマンスしてきたが、直近約2年の不動産価格の下落を受けて低迷した不動産エクイティのリターンも上回っている（図表1）。足元でリスクフリーレートは前サイクルよりも高い水準にあり、不動産デット投資は引き続き好調なパフォーマンスを示すと予想される。

不動産デット投資は、インカム収入を重視したアプローチであり、不動産価値の下落リスクの影響を軽減するダウンサイド・プロテクションと投資資金の保全という特性を提供し、不動産エクイティ投資や伝統的な債券投資と比較して、ボラティリティを低位に抑えつつ予測可能なインカム・リターンをもたらす可能性が高い¹。

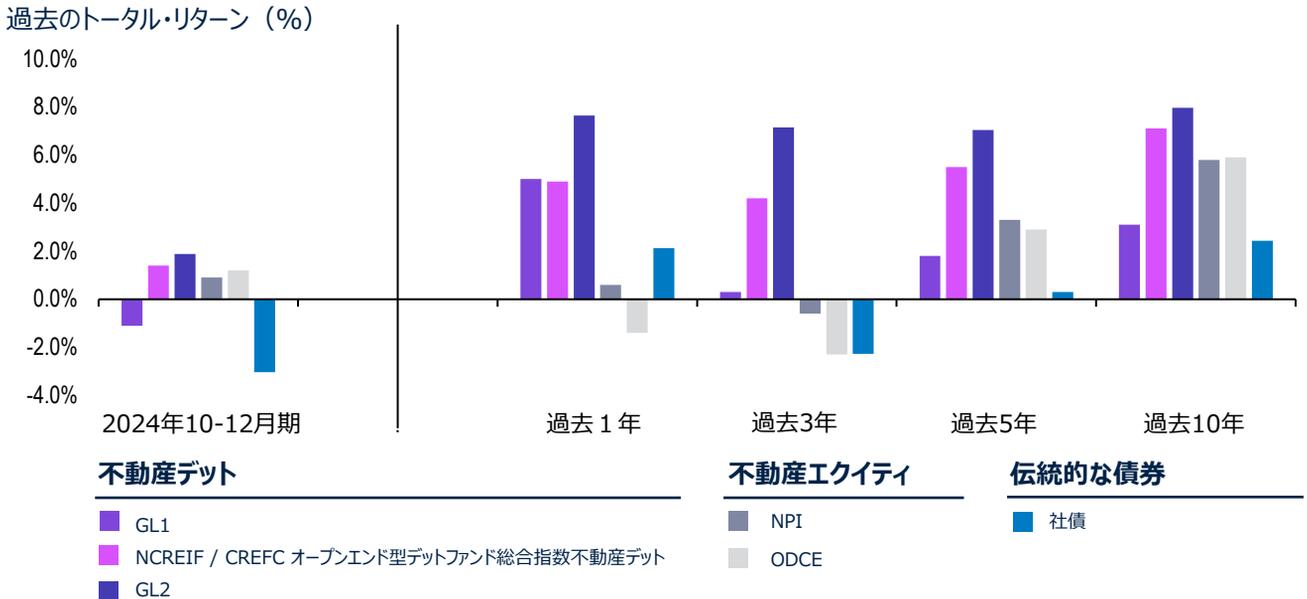
市場が引き続き不確実性に直面する中、プライベート不動

産デットの安定性と耐性、それによってもたらされるダウンサイド・プロテクションについて再認識される時だと我々は考えている。

さらに、高い金利水準ながらも緩やかな金利低下傾向にある足元の市場環境は、堅実なインカム・リターンを提供し得る環境だと言える。また、担保物件価値に対して慎重な貸出比率（LTV）水準を設定することによって、物件オーナーの出資資金が不動産価値の変動リスクに対する大きなクッションとなり、デットの元本保護機能も強化されることになる²。

不動産市場が回復に向かう中、プライベート不動産デット市場の特定の分野、すなわち物件価値を高めようとするバリューストックの事業計画向けの貸付は、今後注目に値すると考えられる。このようなデット戦略は、主に変動金利ローンを活用して金利変動リスクを軽減する一方、追加的に不動産リスクや信用リスクを取ることなく、戦略的なレバレッジを活用することによってリターンを押し上げることが可能である³。この分野においては、物件オーナーである借り手が将来的な利下げを見込む中、短期ローンに対する需要が拡大しており、デットの投資機会も増加傾向にある。

図表1：過去10年にわたり、不動産デット投資は不動産エクイティ投資と伝統的な債券投資をアウトパフォーマンスしてきた。



GL1は、生命保険会社や年金基金などの機関投資家が保有する固定金利・中長期期間のシニアローンで構成。NCREIF/CREFC オープンエンド型デットファンド総合指数は、コアからバリューストックまで幅広い戦略を採用し、固定金利と変動金利のローンを含むオープンエンド型不動産デットファンドのファンド別リターンを均等加重で組み入れた複合指数。GL2は、第二順位抵当権、メザン・ローンなど、利回りの高い不動産デット投資で構成。NPIは、主に集合住宅、オフィス、インダストリアル、商業施設のレバレッジなしのコア不動産による不動産エクイティ投資の指標。ODCEは、低レバレッジ戦略を採用するオープンエンド型コア・エクイティ不動産ファンドのレバレッジ付き、時価総額加重、手数料控除前のリターンを指標。ブルームバーグ米国社債指数は、米国および米国以外の産業、公益事業、金融セクターの発行体が発行する米ドル建て債券を含む、投資適格、固定金利、課税対象の社債市場をトラックしたもの。

出所：Giliberto-Levy, NCREIF, ブルームバーグ, PGIMリアルエステート, 2025年4月現在。

1. PGIMリアルエステートが2023年8月に発行した“Private Real Estate Debt: A Portfolio Risk-Return Enhance Through Lens of Maximum Drawdowns”を参照。
2. PGIMリアルエステートが2025年3月に発行した「[不動産デット市場への考察](#)」を参照。
3. PGIMリアルエステートが2024年1月に発行した“The Strategic Use of Leverage in Real Estate Debt Funds”を参照。

当レポートは、金融機関、年金基金等の機関投資家およびコンサルタントの方々を対象としたものです。すべての投資にはリスクが伴い、当初元本を上回る損失が生じる可能性があります。

1 4.8兆米ドルの資産クラス

主要な債券市場に匹敵する規模の資産クラス。

- ・米国プライベート不動産デット市場は4.8兆米ドルの規模を有し⁴、主要な債券市場に匹敵する資産クラスとなっている（図表2）。
- ・このように市場に厚みがあるため、様々なデュレーション、複数の物件所在地にわたる幅広い不動産タイプを担保とした、多様なローンの組成が可能となっている。また、裏付けとなるテナントの信用力も多様なことから、市場における投資の分散化の可能性がさらに高められている。
- ・プライベート不動産デット市場は、プライベート投資という性質にもかかわらず幅広いラインナップを提供しており、投資家が投資目標やリスク特性に合った資産に戦略的に投資を配分できる十分な機会を提供している。

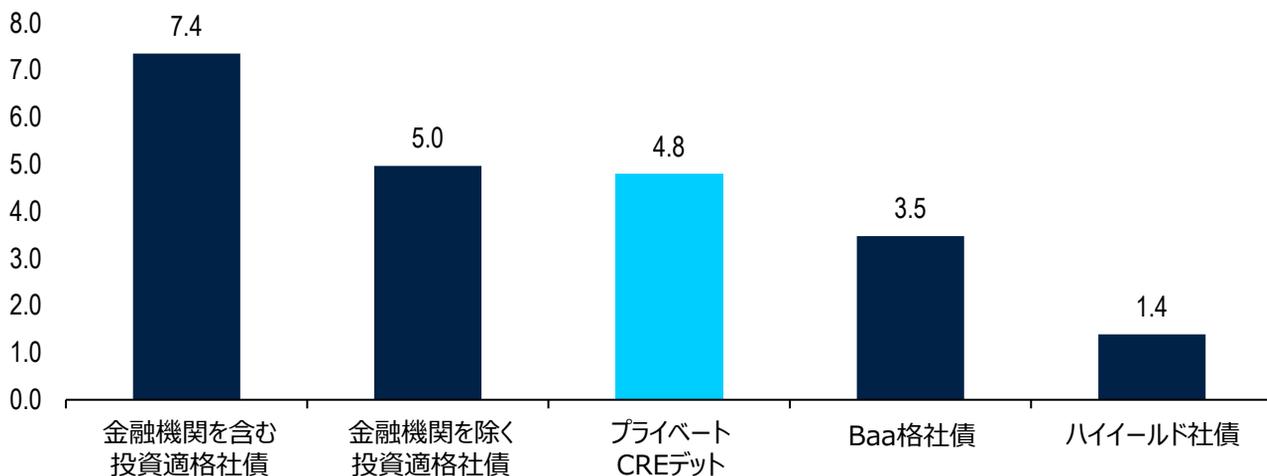
2 ポートフォリオを強化する機能

プライベート不動産デット投資は、新たなリスクを追加することなく、不動産ポートフォリオのリターンを向上させることができる。

- ・プライベート不動産デット投資は、低ボラティリティながら、債券の主要な資産クラスをアウトパフォームしてきた⁵。低ボラティリティと比較的高いリターンとの組み合わせにより、他の債券インデックスの2倍近いシャープ・レシオを達成しており、ポートフォリオのリスク調整後リターンを最適化するための魅力的な選択肢となっている⁶。
- ・プライベート不動産デットは、伝統的な債券投資との相関が100%未満であり、債券のポートフォリオに対しても分散効果をもたらす⁷。
- ・リスク管理の観点からは、プライベート不動産デット投資は、他の債券資産と比較して、最大のドロウダウンがそれほど深刻ではなく、その期間も短い傾向にある。これは、金融市場が混乱あるいは下落した際に、ポートフォリオの損失を抑制するのに役立つと考えられる⁸。

図表2：プライベート不動産デット市場は、主要な債券市場に匹敵する規模を有する

デット残高（兆米ドル）



プライベート不動産デット投資は、商業用および集合住宅用ローンの債務残高を指す。

出所：ブルームバーグ、米国抵当銀行協会、PGIMリアルエステート、データは2024年10-12月現在。

4. 米国抵当銀行協会が2025年3月に発行した“Commercial and Multifamily Mortgage Debt Outstanding”を参照。

5. PREA Quarterlyの2024年夏号である“How CRE Debt Can Boost Pension Fund Portfolios”を参照。

6. PGIMリアルエステートが2023年6月に発行した“Four Compelling Reasons to Diversify with Private Real Estate Credit”を参照。

7. PGIMリアルエステートが2023年8月に発行した“Private Real Estate Debt: A Portfolio Risk-Return Enhance Through Lens of Maximum Drawdowns”を参照。

8. PREA Quarterlyの2024年冬号である“Stability and Resilience in Uncertain Times: The Strategic Role of Core Real Estate Debt in Fixed Income Portfolios”を参照。

当レポートは、金融機関、年金基金等の機関投資家およびコンサルタントの方々を対象としたものです。すべての投資にはリスクが伴い、当初元本を上回る損失が生じる可能性があります。

3

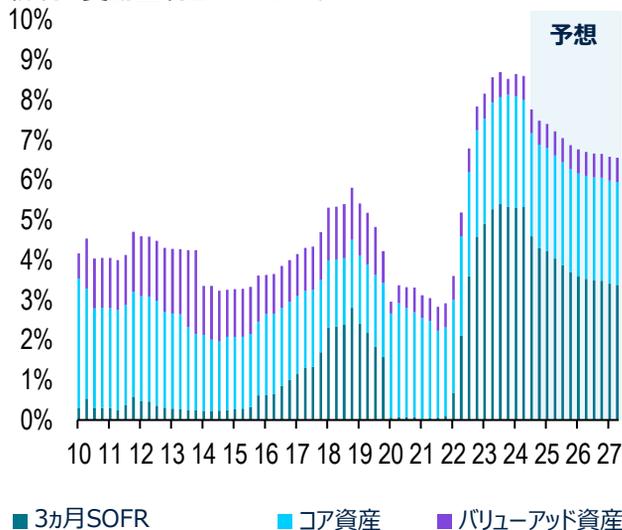
リスク・リターン特性の改善

金利の正常化と不動産市場の回復局面を収益機会として活用する。

- 金利上昇によるクーポンの拡大は、変動金利ローンにとって支援材料となり、その結果としてプライベート不動産デット投資の絶対リターンも向上した。
- たとえ市場金利が穏やかに低下したとしても、プライベート不動産デットは足元の高水準のインカム・リターンをある程度提供し続けると考えられる（図表3）。
- クーポンの上昇は借り手の利息支払能力を圧迫する可能性がある一方、今後は不動産市場の回復が見込まれることで担保不動産物件のキャッシュフローが増加・改善し、債務返済能力は向上していくと考えられる。
- 現在組成済の既存ローン案件においては、今後インカム収入の増加と不動産価格の上昇が見込まれる中、時間の経過とともに信用リスクは低下していくと想定される（図表4）。
- より高いインカム収入とより堅固な信用リスクが相俟って、今後の不動産デット新規投資案件は、これまでよりも堅実なリターンを提供する可能性が高いと考えられる。

図表3：金利の正常化により、足元のインカム収入は高水準化

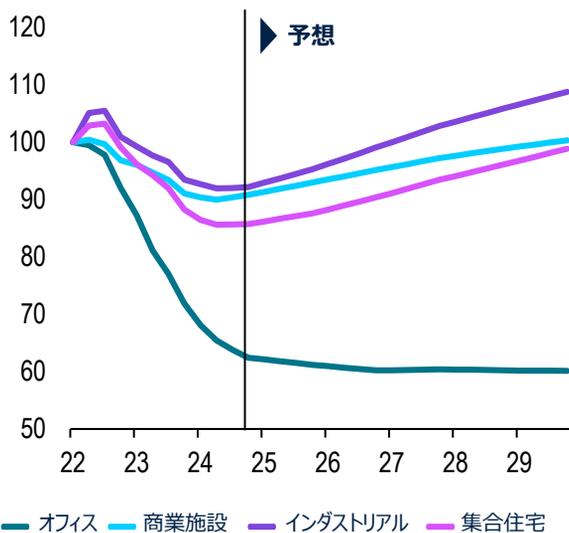
新規の変動金利ローンのクーポン



新規ローンのクーポンに関する予想値は、COA資産またはバリューアッド資産を担保とする5年変動金利ローンの市場平均に基づく。
出所：ブルームバーグ、PGIMリアルエステート、2025年4月現在。

図表4：不動産価格とインカム収入が改善するにつれて信用リスクが改善

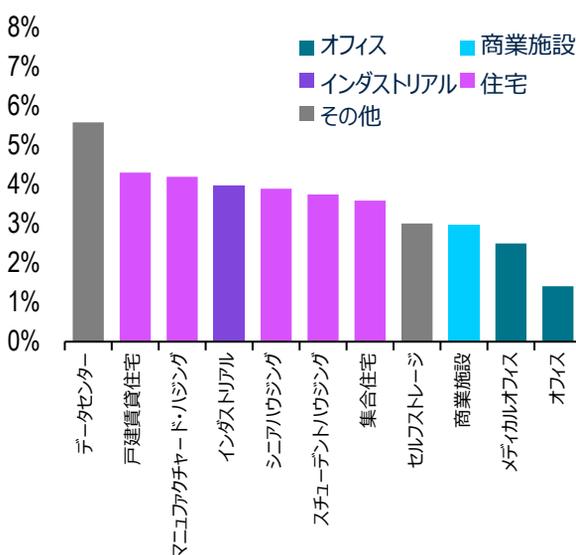
不動産価格上昇に関する指数（2022年1-3月期を100として指数化）



出所：NCREIF、PGIMリアルエステート、2025年4月現在。

予測は達成されない可能性があり、将来の結果を保証するものでも信頼となる指標となるものでもありません。

2025-29年の純営業収益（NOI）の成長予測



当レポートは、金融機関、年金基金等の機関投資家およびコンサルタントの方々を対象としたものです。すべての投資にはリスクが伴い、当初元本を上回る損失が生じる可能性があります。

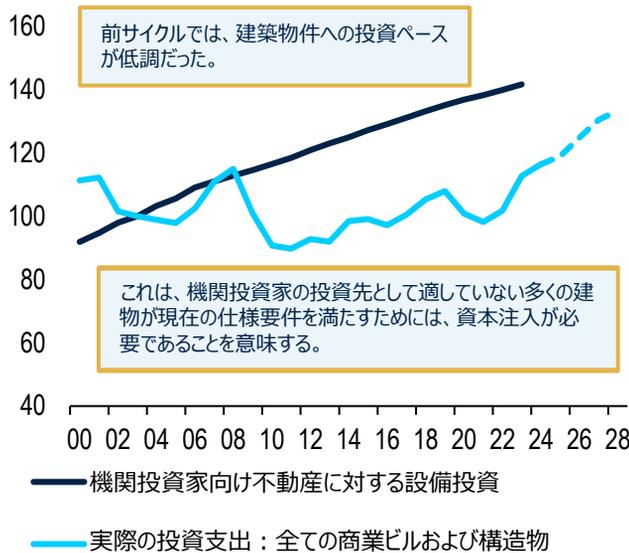
4 デットに対するニーズ

ローンの満期、建物のアップグレードの必要性、銀行規制の厳格化に対処する必要がある。

- **満期の壁**：ローンの条件変更やローン期間の延長を伴う大規模な満期到来が、借り換えに対する需要拡大の牽引役となっている（図表5）。
- **設備投資の不足**：多くの建物について、これまでのサイクルにおける設備投資が不十分だったため、既存の不動産物件をアップグレードあるいは機関投資家の投資に適した質の高い物件に改修するための資本に対する需要が高まっている（図表6）。
- **バリューアッド不動産エクイティ戦略からの需要**：不動産エクイティバリューアッド戦略の資金調達需要の増加は、不動産物件におけるバリューアッドの事業計画を下支えするためのデットに対するニーズの高まりを示している（図表7）。
- **銀行規制を巡る不確実性**：規制強化の影響もあり、銀行は慎重かつ非常に選別的な投資姿勢を取っており、借り手が資金調達方法を広げる需要が増加している。

図表6：設備投資不足に対処するための資本の必要性

米国の設備投資に関する指数（2003年を100として指数化）



出所：MSCI、OECD、オックスフォード・エコノミクス、PGIMリアルエステート、2025年4月現在。

予測は達成されない可能性があり、将来の結果を保証するものでも信頼となる指標となるものでもありません。

当レポートは、金融機関、年金基金等の機関投資家およびコンサルタントの方々を対象としたものです。すべての投資にはリスクが伴い、当初元本を上回る損失が生じる可能性があります。

図表5：大規模な満期到来に直面して借り換え需要が増加

事業用不動産ローンおよび集合住宅用ローンの満期スケジュール（10億米ドル）



出所：米国抵当銀行協会、PGIMリアルエステート、2025年4月現在。

予測は達成されない可能性があり、将来の結果を保証するものでも信頼となる指標となるものでもありません。

図表7：バリューアッド不動産エクイティの資金調達額の増加によって示される、プライベート不動産デットに対する需要の高まり

バリューアッド不動産エクイティ戦略向けの資金調達とCRE向け融資額（10億米ドル）



資金調達は北米地域を指す。色の薄い棒グラフと点線は予測を表す。
出所：米国抵当銀行協会、Preqin、PGIMリアルエステート、2025年4月現在。

予測は達成されない可能性があり、将来の結果を保証するものでも信頼となる指標となるものでもありません。

当レポートは、金融機関、年金基金等の機関投資家およびコンサルタントの方々を対象としたものです。すべての投資にはリスクが伴い、当初元本を上回る損失が生じる可能性があります。

5 投資機会の拡大

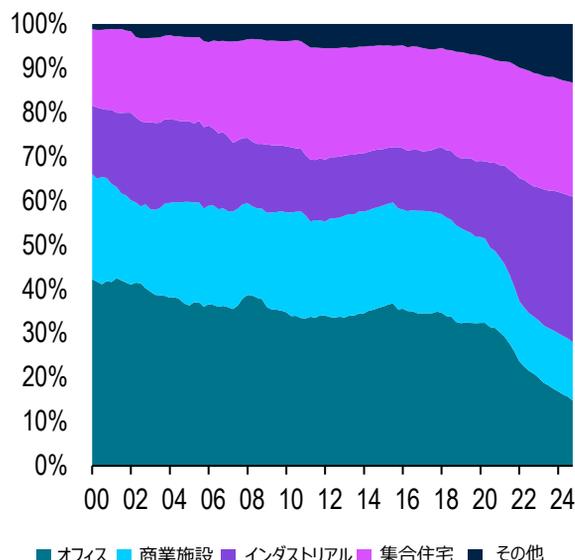
不動産タイプの拡大によって多様な投資機会が生じている。

プライベート不動産デット市場は、さまざまな物件セクターにわたる広範な投資ポートフォリオを提供することにより、ポートフォリオの分散効果をもたらすことが可能。

不動産セクターの種類が拡大していることにより不動産投資の対象は多様化しており、より多様で分散効果のあるエクスポージャーを構築する、幅広い投資機会が生まれている（図表 8）。

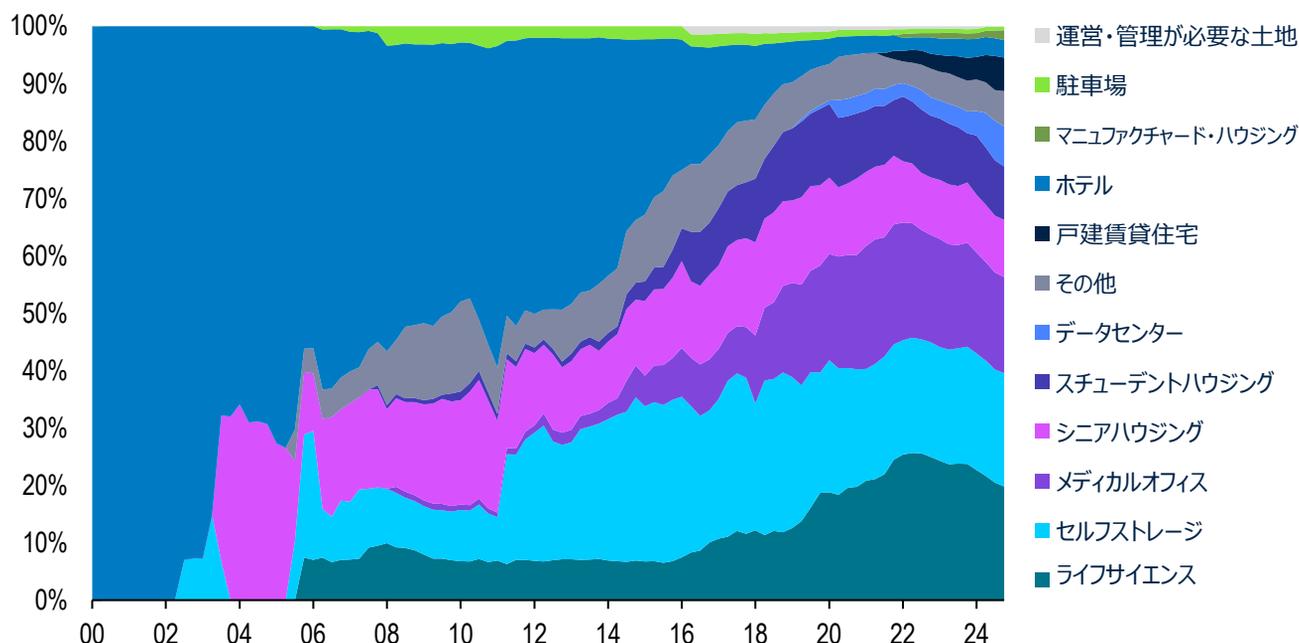
シニアハウジング、セルフストレージ、データセンター、スチューデントハウジング、共同住宅（Co-living）、ホテルなど、より運営・管理のノウハウが必要とされる不動産タイプへの大きなシフト（図表9）は、よりインカム収入の獲得に焦点が当てられていることを反映している。これらの不動産は積極的な運営・管理を必要とし、バリューアッド戦略の資金調達に新たな道を開く。

図表8：不動産投資の対象は多様化している
NCREIFのセクター別比率



出所：NCREIF、PGIMリアルエステート、2025年4月現在。

図表9：投資対象となる不動産タイプが拡大し、運営・管理の負荷が大きい不動産へのシフトが進みつつあるNCREIFの「その他」の不動産タイプにおけるセクターの内訳



出所：NCREIF、PGIMリアルエステート、2025年4月現在。

当レポートは、金融機関、年金基金等の機関投資家およびコンサルタントの方々を対象としたものです。すべての投資にはリスクが伴い、当初元本を上回る損失が生じる可能性があります。

プライベート不動産デットの投資機会を形成している主な要因

不動産市場が新たなサイクルを迎える中、市場には魅力的な投資環境を生み出す戦術的（短期的）および構造的（長期的）要因が見られ、その両方が牽引役となって、プライベート不動産デット投資には明るい見通しが広がっている。

金利上昇、信用力の改善、不動産物件をアップグレードさせる必要性などが、不動産デット投資にとって魅力的な投資機会を提供している。

さらに、運営動向が収益を左右するオペレーショナル・セクターの成長と、こうした新たな不動産セクターによる市場拡大により、さらなる投資の可能性が広がっている。

一方、不確実性が引き続き市場のセンチメントと経済活動の重石となる中、金利が長期にわたって高止まりする可能性など、今後の潜在的なリスクを常に念頭に置くことも重要である。金利の高止まりによって、不動産市場の回復が遅れ、市場参加者が再び投資に及び腰になり、投資機会が縮小する可能性も考えられる。

こうした環境では、投資対象の慎重な選別が極めて重要となる。以下では、プライベート不動産デットの投資機会を形成している主な要因に焦点を当てる。これらを踏まえ、市場の不確実性が高まる中でも、プライベート不動産デットは耐性の高い資産クラスであると我々は位置づけている。

貸出の機会を後押しする戦術的（短期的）および構造的（長期的）な要因

戦術的（短期的）要因

- 次の不動産市場のサイクルにおける金利の正常化は、たとえ金利が緩やかに低下するとしても、堅調な金利収入を支えると想定される。
- キャッシュフローの増加と不動産価格の上昇によって信用リスクが改善することでLTV（不動産価格に対する貸出の割合）とDSCR（物件が生み出すキャッシュフローの元利金返済カバー率）が向上し、下振れリスクは低減すると考えられる。
- 既存の不動産物件のアップグレードと、機関投資家が投資対象とする質の高い不動産への改修に多額の投資が必要とされる。
- 市場では目先に大規模な満期の案件が控えていることに加え、今後の不動産取引の回復が見込まれる中で資金需要が高まっている。

構造的（長期的）要因

- 銀行規制の先行きが不透明であり、代替となる資金調達手段や柔軟なソリューションに対する需要が拡大している。
- バックレバレッジ市場（不動産デットの貸し手が、借り手へのローンを担保に銀行など他の第三者から借り入れる市場）の充実が支援材料となって流動性が高まり、デット投資のリターンを押し上げるとともにデット投資の融資条件も引き続き改善していくと見られる。
- 投資対象となる不動産タイプの拡大によって、より幅広い経済セクターへの貸し出しが可能となり、多様な投資機会が生まれている。
- オペレーショナル・セクターの成長によって、今後もバリューストック事業計画向けの資金調達機会が増加すると想定される。

留意事項 1

当レポートは、金融機関、年金基金等の機関投資家およびコンサルタントの方々を対象としたものです。すべての投資にはリスクが伴い、当初元本を上回る損失が生じる可能性があります。過去のパフォーマンスは将来の運用成績を保証するものではなく、また信頼できる指標でもありません。

PGIMは、ブルデンシャル・ファイナンシャル・インクの資産運用ビジネスの中核を担っています。PGIMリアルエステートはPGIMの不動産運用ビジネス部門として、登録投資顧問会社であるPGIMインクを通じて業務を行っています。登録投資顧問会社としての登録は、一定の水準またはスキルまたはトレーニングを意味するものではありません。PGIM、それぞれのロゴ、およびロック・シンボルは、ブルデンシャル・ファイナンシャル・インクおよびその関係会社のサービスマークであり、多数の国・地域で登録されています。**米国のブルデンシャル・ファイナンシャル・インクは、英国を本拠とするブルーデンシャル社、あるいはM&G plcの子会社であり英国を本拠とするブルーデンシャル・アシュアランス・カンパニーとはなんら関係がありません。**英国では、PGIMインクの間接子会社であるPGIMリミテッドがプロの投資家に対して情報提供を行います。PGIMリミテッドの登記上の所在地は以下の通りです：Grand Buildings, 1-3 Stand, Trafalgar Square, London WC2N 5HR。PGIMリミテッドは、英国の金融行動監督庁（FCA）の認可および規制を受けています。（企業参照番号：193418） 欧州経済領域（EEA）では、ルクセンブルク金融監督委員会（CSSF）の規制下にあり、欧州パスポートに基づいてサービスを提供しているPGIMリアルエステート・ルクセンブルク S.A.によって配布されます。PGIMリアルエステート・ルクセンブルク S.A.の登記上の所在地は以下の通りです：2, boulevard de la Foire, L1528 Luxembourg。PGIM Real Estate Luxembourg S.A.（登録番号：A00001218）特定のEEA諸国では、それが認められる場合には、英国のEU離脱後の一時的な許可取決めにに基づき、PGIMリミテッドが利用できる規定、免除またはライセンスに従って、プロの投資家に対して情報提供を行います。これらの資料は、PGIMリミテッドまたはPGIMリアルエステート・ルクセンブルク S.A.によって、FCAの規則が定めるプロの投資家、および/または第2次金融商品市場指令2014/65/EU（MiFID II）で定義されているプロの投資家に対して情報提供されるものです。ドイツにおいては、本資料は、PGIMリアルエステート・ジャーマニーAGによって配布されます。PGIMリアルエステート・ジャーマニーAGは、ドイツ連邦金融監督所（BaFin）によって規制されています。日本では、関東財務局に登録のある資産運用会社であるPGIMリアルエステート（ジャパン）Ltd.によって情報が提供されます。本資料で提供されている情報はシンガポール金融管理局（MAS）に登録し、その認可を受けた同国の投資運用会社であるPGIM（シンガポール）プライベート・リミテッドが担当しています。PFIM（香港）リミテッドでは、本資料は香港証券先物取引委員会に登録しているPGIM アジア・ファンドマネジメント・リミテッドが証券先物条例スケジュール1 パート1 で定義された機関投資家を対象に提供を行っています。オーストラリアでは、PGIM（オーストラリア）Pty Ltd.（PGIM オーストラリア）が、（豪州2001年会社法で定義されている）販売会社に対して情報を提供しています。PGIMオーストラリアはPGIMリミテッドの代理人であり、PGIMリミテッドは金融サービスに関して豪州2001年会社法により必要とされる豪州金融サービス・ライセンスの取得が免除されています。PGIMリミテッドは英国法に基づきFCAの監督下にあり（登録番号：193418）、オーストラリア証券投資委員会のクラス・オーダー 03/1009が適用されるためです。なお、英国法はオーストラリア法と異なります。

本資料は、経済状況、資産クラス、有価証券、発行体または金融商品に関する資料作成者の見解、意見および提言について示したものです。本資料を当初の配布先以外の方（当初の配布先の投資アドバイザーを含む）に配布することは認められておりません。またPGIMリアルエステートの事前の同意なく、本資料の一部または全部を複製することや記載内容を開示することを禁止いたします。本資料に記載されている情報は、作成時点でPGIMリアルエステートが信頼できると判断した情報源から入手したものです。PGIMリアルエステートはその情報の正確性、完全性、および情報が変更されないことを保証するものではありません。本資料に記載した情報は、作成時（または本資料に記載したそれ以前の日付）における最新の情報ですが、予告なく変更されることがあります。PGIMリアルエステートは情報の一部または全部を更新する義務を負うものではありません。また、情報の完全性または正確性について明示黙示を問わず何ら保証または表明するものでなく、誤謬についての責任を負うものでもありません。本資料は特定の証券、その他の金融商品、または資産運用サービスの勧誘を目的としたものではなく、投資に関する判断材料として用いるべきではありません。過去のパフォーマンスは将来の運用成績を保証するものではなく、また信頼できる指標となるものでもありません。本資料に記載されている情報や本資料から導出した情報を利用したことにより（直接的、間接的、または派生的に）被り得るいかなる損失についても、一切責任を負いません。PGIMリアルエステートおよびその関連会社は、それぞれの自己勘定を含め、本資料で示した推奨や見解と矛盾した投資判断を下す可能性があります。

本資料はそれぞれのお客様の置かれている状況、投資目的、あるいはニーズを考慮しておりません。また、特定のお客様もしくは見込み客に対して特定の証券、金融商品、または投資戦略を推奨するものでもありません。いかなる証券、金融商品、または投資戦略についても、これらが特定のお客様もしくは見込み客にとって適切であるかどうかに関する決定は下しておりません。本資料に記載された証券または金融商品についてのご判断はご自身で行ってください。

利益相反：PGIMリアルエステートのファンドまたは商品の投資委員会で、投資対象の有価証券や取引に下す判断に関して調査チームの主要スタッフが投票権を持つ場合があります。さらに、調査担当者が組織自体または特定の投資ファンドもしくは投資商品の全体的なパフォーマンスに基づくインセンティブ型の報酬を受領する場合があります。本資料の発行時点で、PGIMリアルエステートまたはその関連会社が上場不動産投資信託（REIT）を含む不動産の相当のポジションを購入、売却、または保有している場合があります。PGIMリアルエステートの関連会社は、本資料に記載する推奨とは無関係の異なる調査資料を作成して発行する可能性があります。営業、マーケティング、トレーディングの担当者など、本資料の作成者以外のPGIMリアルエステートの従業員が、本資料に表示する見解とは異なる市場に関するコメントもしくは意見または独自の投資アイデアを、口頭もしくは書面でPGIMリアルエステートのお客様もしくは見込み客に提示する可能性があります。利益相反もしくはそのおそれについて、詳しくはPGIMのフォーム ADV第2部をご覧ください。

パンデミックが発生することで、その規模にもよりますが、全国的な経済状況あるいは地方経済の状況がそれぞれ各様の損害を被る可能性があり、これによって当ファンドおよび当ファンドの基礎となる投資不動産の価格にも影響が及ぶ可能性があります。感染症や伝染病が広範囲に拡大することで経済が混乱し、こうした混乱が不動産のバリュエーション、ファンド投資、将来的なファンドのリターンに悪影響を及ぼす可能性があります。例えば、新型コロナウイルスの感染は拡大を続けており、これによって不動産価格、パフォーマンス、ファンド投資の一部あるいは全体的な財務状況に悪影響を及ぼす可能性があります。また、ファンドが投資対象を確保し投資を実行する能力にも悪影響を及ぼす可能性があります。新型コロナウイルスが今後どのように推移するか、その結果どのような影響があるかについては依然として不透明です。

この資料は、情報または教育を目的として作成されたものです。この資料の提供にあたり、PGIMは、(i) お客様に対して受託者としての役割を果たしておらず、また受託者としての立場で助言を提供するものでもなく、(ii)投資運用サービスの提供にはその対価として報酬が生じるため、ここでは公平な投資アドバイスについて提供するものでもありません。

留意事項 2

- 本資料に記載の内容は、PGIMリアルエステート作成した"The Expanding Opportunity for Private U.S. Real Estate Credit"をPGIMジャパン株式会社が翻訳したものです。原文（英語版）と本資料の間に差異がある場合には、原文（英語版）の内容が優先します。
- 本資料は、PGIM ジャパン株式会社が当社お客様向けに情報提供するものであり、特定の金融商品の勧誘又は販売を目的としたものではありません。また、本資料に記載された内容等については今後変更されることもあります。
- 記載されている市場動向等は現時点での見解であり、これらは今後変更することもあります。また、その結果の確実性を表明するものではなく、将来の市場環境の変動等を保証するものでもありません。
- 本資料に記載されている市場関連データ及び情報等は信頼できると判断した各種情報源から入手したのですが、その情報の正確性、確実性について当社が保証するものではありません。
- ここに記載されているモデル・アロケーションは例示を目的としたものであり、個別銘柄の購入や売却など、いかなる投資の推奨も目的としたものではありません。また、当社グループが運用するポートフォリオにおける今後の投資行動について示唆するものでもありません。
- 過去の運用実績は必ずしも将来の運用成果等を保証するものではありません。
- 本資料に掲載された各インデックスに関する知的財産権及びその他の一切の権利は、各インデックスの開発、算出、公表を行う各社に帰属します。
- 本資料は法務、会計、税務上のアドバイスあるいは投資推奨等を行うために作成されたものではありません。
- PGIMジャパン株式会社による事前承諾なしに、本資料の一部または全部を複製することは堅くお断り致します。
- "Prudential"、"PGIM"、それぞれのロゴおよびロック・シンボルは、プルデンシャル・ファイナンシャル・インクおよびその関連会社のサービスマークであり、多数の国・地域で登録されています。
- PGIM ジャパン株式会社は、世界最大級の金融サービス機関プルデンシャル・ファイナンシャルの一員であり、英国ブルーデンシャル社とはなんら関係がありません。

PGIMジャパン株式会社
金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第392号
加入協会：一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人投資信託協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会PGIMJ118933
4513587-20250520