

リアル・アセットへの投資手法

TIAA一般勘定の見解

一般勘定 (GA) はリアル・アセットにより、さらにレジリエンスを増しますか？

当社のリアル・アセット・ポートフォリオの各資産クラスはレジリエンス（ここでは経済状況の変化に直面しても得られる収益の安定性と定義します）の創出に貢献しています。

当社のリアル・アセット・ポートフォリオの一部において受けられる投資収益は、長期的かつ契約ベースの、物価連動型の賃借料や利用料に紐づいています。こうした動きは景気サイクルを通じて安定的なインカムフローを創出することができ、またほとんどの場合、当社の伝統的インフラ投資やコア不動産保有においてこの特徴が顕著です。多くの場合、通常の値上がり要素も、資産売却を通じて実現することを選択できる安定的な利益プールを生み出し、レジリエンスを創出します。

農地および森林投資、いわゆるナチュラル・キャピタル（自然資本）も、インカム収益と値上がり益（キャピタルゲイン）という同じ要素を持っています。さらに、自然資本対他のリアル・アセット・クラスでは、自然資本は価値の基本的なけん引役であるため、重要な分散効果を提供しています。

当社のリアル・アセット・ポートフォリオの各部分は、安定的なインカム、通常のキャピタルゲイン、分散効果など、レジリエンス・ストーリーの様々な部分を提供しており、これらを組み合わせることで、経済サイクルや地政学的変化に対して安定した収益源を提供しています。

GAのリアル・アセット・ポートフォリオは、1990年代に始まって以来どのように発展したのですか？

GAは、さかのぼること1930年代に商業用モーゲージに投資しており、1990年代には不動産資産の出資者となりました。当社は、商業用不動産物件に直接出資してリスク管理をすることに習熟したため、他のリアル・アセットへのさらなる投資機会を探しました。

最初の森林投資は1998年でした。この背景には、ポートフォリオの分散化目的、十分な収益への期待、第三者の資金を引き寄せられるビジネスを発展させる可能性がありました。およそ10年後、当社はリアル・アセット・ポートフォリオを成長させ分散化を続けるために、農地とインフラへ初めて投資しました。

こうした戦略で初めて個々のポートフォリオを構築し、資産クラスを長期的にポートフォリオの一部として組み入れることを習熟していった後、運用ケイパビリティの構築を進めました。投資を直接サポートしてくれる農地および森林の管理会社と、グローバル展開を拡大するための不動産管理会社を取得しました。また、これらの関連会社を集約する投資アドバイザーとしてNuveenを買収し、再生可能エネルギー分野にも新たな関連会社を追加しました。



マーク・デブリー
TIAA一般勘定、
不動産・オルタナティブ資産責任者

マーク・デブリーも、TIAA一般勘定チームの他のメンバーも、第三者のNuveen戦略のポートフォリオ管理の決定には一切関与していません。

GAは草分け的存在ですが、多くの他の保険会社にとって自然資本のアロケーションはまだ低いままです。GAはどのようにしてこの資産クラスに習熟したのですか？

最初から当社は、世界人口の増加が食料や繊維製品の需要増加を創出しており、こうした動きが自然資本投資から生み出されていることを理解していました。だから当社はこの長期トレンドに投資したかったのです。

当社はまた、こうした資産クラスは当社の不動産投資戦略が自然に発展したものだとして捉えていました。(不動産投資と)同種のリスクプロファイルで同種の収益を生み出すことができるからです。米国の保険会社にとって、不動産資本や自然資本への出資は同様のリスクベース自己資本 (risk-based capital, RBC) コストがかかります。当社はまた、自然資本戦略が提供できるインカムの分散化と相場下落時のリスクヘッジを本当に好んでいました。

エネルギー転換やインフラに資本が多く振り向けられるなか、適切な投資を選択するために同僚と共有できるアドバイスはどのようなものですか？

まず、リアル・アセットの中でこの10年間にわたりインフラほど変化した資産クラスは他にないと言いたいです。インフラは当初、契約合意に関連した投資からコアで安定的なインカム収益をもたらす資産クラスと考えられていました。現在は、開発リスクとマーチャントプライスリスクにしばしば連動し収益を得られる、高度に分散された資産クラスとなりました。

投資家の持つ手段の中で、インフラの特性は大きく変化しました。とはいえ当社は、引き続きインフラを今日展開されている最も重要なストーリーのいくつかに関与する刺激的な場所と考えています。そのストーリーとは、低炭素経済への世界的な変化、デジタル・ライフ・スタイルを支えるコンピューターの性能への爆発的な需要、そしてこうした需要の変化に対応できる新たに出現したパワー・ソリューションなどです。

組織がこの分野にどのように参加するか決定する際に、戦略を策定する多くの方法があることがわかるでしょう。デットかエクイティか、現地・地域・グローバルか、グリーンフィールド (未開発のエリア) かブラウンフィールド (再開発が必要なエリア) か、伝統的エネルギーか再生可能エネルギーか。しかしいずれにしても、最高の収益は現実的なリスクと結びつき、構造は非常に複雑で洗練されていることが多いのです。そのため、ポートフォリオ・ニーズに最も適合する戦略に組織を明確に繋げることができる、有能な投資マネージャーと協業することが重要な最初のステップとなるでしょう。



リアル・アセットの中で、この10年間にわたりインフラほど変化した資産クラスは他にない。

詳細については、[nuveen.com](https://www.nuveen.com)をご覧ください。

重要なお知らせ

ヌベーン・ジャパン株式会社（以下「当社」といいます。）は、第二種金融商品取引業、投資運用業及び投資助言・代理業を行う金融商品取引業者です。

第二種金融商品取引業者として、当社は金融商品取引法（昭和二十三年法律第二十五号、その後の改正を含む）第二条二項に規定された有価証券についてのみ勧誘を行うことができます。従って、当社が提供する資料は、登録業務の範疇で当社が私募の取扱いを行う対象とはならない同有価証券、及びその他いかなる有価証券の取得の勧誘を意図して提供されるものではありません。

投資運用業者として、当社は日本の投資家向けに投資一任運用サービスを提供することができます。従って、当社が提供する資料は、登録業務の範疇で認められていないいかなるサービスの提供勧誘を意図して提供されるものではありません。

投資助言・代理業者として、当社は投資助言の提供及び国内投資運用業者と海外の運用業者との間の投資助言契約あるいは投資一任契約の締結の代理を行うことができます。従って、当社が提供する資料は、登録業務の範疇で認められていないいかなるサービスの提供勧誘を意図して提供されるものではありません。

本資料に記載の情報は資料作成時点で実質的に正しいと考えられますが、その情報の正確性あるいは完全性を当社が表明あるいは保証するものではありません。データは資料作成者が信頼しうると判断した提供元から取得していますが、その正確性を当社が保証するものではありません。

過去の運用実績は将来の投資成果を示唆あるいは保証するものではありません。投資資産の価値および投資によりもたらされる収益は増加することもあれば減少することもあり、投資家は投資元本を失う可能性もあります。

本資料に含まれる見解は、資料作成時点での資料作成者の所見や展望であり、将来予告なく変更されることがあります。また、それらの見解は、過去あるいは将来の動向についての表明あるいは保証とみなして依拠されるべきものではありません。

経済あるいは市場に関する予測は不確実性を伴い、市場、政治、経済などの状

況により変化する可能性があります。

本資料中に個別格付けの記載が含まれる場合、下記ウェブページの「無登録格付に関する説明書」をご覧ください。

<https://www.nuveen.com/ja-jp/global/-/media/nuveen/documents/legal-and-compliance/unregisteredratingagencies.ashx>

Nuveen, LLC及びその傘下の関連会社を総じて「Nuveen」あるいは「ヌベーン」と称する場合があります。Nuveen, LLCはTeachers Insurance and Annuity of America (TIAA、米国教職員退職年金/保険組合)の資産運用部門です。

本資料は、情報提供を目的として、受領者限りの資料としてご提供するものです。本資料を当社の書面による許諾なく第三者による使用または第三者への提供を禁じます。本資料で特定のファンドについて言及している場合、本資料でご紹介する運用戦略を投資一任口座で実現するための投資対象の一例として掲載するものであり、当該ファンドの募集やその他勧誘を目的とするものではありません。

金融商品取引法に基づく広告規制に関する重要事項

【費用】 当社が投資一任契約口座にてお客様から受託した資産の運用を行う場合、お客様には、運用報酬、売買手数料、保管費用等をご負担いただきます。運用報酬やその他手数料については、投資形態、資産残高、運用手法等によって異なるため、あらかじめその料率やその上限値を本資料中に表示することはできません。具体的な費用については、契約締結に先立ってお渡しする契約締結前交付書面をよくお読みください。

【リスク】 受託資産の運用に際しては、組入れファンドの価格変動リスク、組入れファンド内で投資する有価証券等投資対象の価格変動リスク、金利および金融市場の変動リスク、流動性が十分でないために取引できない流動性リスク、株式や債券に投資する場合には発行体の信用リスク、外貨建て資産の場合は為替変動リスク等の影響を受けます。これらの影響により、組入資産の価格が変動して損失を生じ、投資元本を失う可能性があります。運用によって生じた損失はすべてお客様に帰属します。具体的なリスクについては、契約締結に先立ってお渡しする契約締結前交付書面をよくお読みください。

ヌベーン・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3132号
一般社団法人日本投資顧問業協会/一般社団法人第二種金融商品取引業協会加入

nuveen

A TIAA Company

3929882-1026 1683236