

クラファンの成長性

商品の優劣は 事業者の信用で左右

鈴木拓郎氏 [Virtual Wall] に聞く

不動産クラウドファンディング市場は個人の投資ブームに乗り急速な成長を遂げている。

一方で近年では、運営事業者や商品企画の安全性がシビアに吟味されるようになった。

今日の投資家ニーズや注目ファンド・事業者の要件とは何か。

業界最大規模のポータルサイト「ゴクラク」を運営し、

常時140社超・3,800本以上のファンド情報を捉えるVirtual Wallに話を聞いた。

一般認知度向上で投資家多様化 ファンドの募集金額も順調に拡大

不動産クラウドファンディング（CF）の市場規模は、明確に拡大している。事業者数が徐々に増えているだけでなく、各社が組成するファンド数や募集金額も増加傾向にある。

1ファンドあたりの募集金額は3,000～5,000万円規模が主流だったが、いまや数億円規模も珍しくない。それどころか、19億円を集めた高級分譲マンションファンドのような案件も出てきている。

この成長の要因は、事業者側がマーケティングを本格化したことだ。2010年代まで不動産CFはいわば「マニアックな投資商品」だったが、先行事業者や大手事業者が広告やPRに予算を投下したことで、一般投資家への認知度が向上。2018年につみたてNISA制度が開始したこともあり、「個人による投資」のハードルが大きく下がった。

中小事業者もこれを機に露出を増やしていったことで、実際に投資をはじめた層が不動産CFにも触手を伸ばす動きが大きくなり、結果として投資家の裾野が広がった。

投資家の属性は、これを機に明らかに変化した。かつて不動産

CFは「金銭的に余裕のある富裕層向け」という色合いが強く、100万円単位で投資する層が中心だった。しかし現在は、1万円、5万円といった少額から投資する層が増えている。ゴクラク経由で見ても、投資単価のボリュームゾーンは10万円前後だろう。一方で、数千万円単位を一気に投じる投資家も依然として存在しており、投資家層はかなり多様化している。

事業者の信用力が何より重要 利回り競争はやや沈静化

商品トレンドにも大きな変化があった。1～2年前までは「利回り勝負」の世界で、年利10%といった高い数字を掲げたファンドに資金が集中。事業者同士が利回りで競い合う構図があった。

しかし、償還遅延などの問題が次々と表面化したことで、空気は一変した。現在は「手堅さ回帰」がトレンドだ。つまり投資家が最重要視しているのは、物件自体のタイプ・スペックより「運営事業者の信用力」である。

具体的には、ファンドの劣後出資割合を厚く設定している（数十%程度）、「運用期間延長なし」を明言している、出口での

自社買い戻しを約束しているなど、投資家にとって分かりやすい安心材料を提示する事業者が支持を集めている。

この理由は、組み入れ物件の妥当性を個人投資家が自身で判断するのがむずかしいという不動産CF特有の商品特性によるものだ。だからこそ、運営事業者が上場企業かどうか、これまで元本割れや配当遅延を起こしていないか、財務情報をどこまで開示しているかといった点が、投資判断の軸になる。

その結果、資金調達力のある事業者と、そうでない事業者の二極化が進み始めている。実際、ゴクラクに掲載されている事業者のうち、約9割は好調にファンドを組成しているが、残り1割は「1号案件のみの提供」となっている。

資金の流動性が高い 短期間ファンドほど人気

組成される物件のアセットタイプについては、突出した人気ジャンルがあるわけではない。ゴクラクに掲載されたファンド情報をみていくとマンション、オフィス、商業ビルといったいわゆる伝統的アセットが中心。最近ではデータセンターや蓄電池といった新しいテーマに挑戦するファンド・事業者も増えており、順調に資金を調達しているようだが、これらも結局は「高利回り商品」として出てきているケースが多く、今後は冷静な目でみられるようになるだろう。

もっとも、この傾向は、個人投資家の多くが投資経験の浅いエントリー層であることが影響している。ミドルレベル以上の投資家は当然、組み入れ物件の立地や築年数、収益性も自身で吟味したうえで出資判断をしているはずだ。

また、投資家は利回りが多少低くとも、出資額が確実に返ってくることを重視するようになった。その結果、資金の流動性が高い運用期間1年以内の短期ファンドが圧倒的に人気だ。2年、3年と期間が長くなると、途端に資金が集まりにくくなる。不動産CFは原則運用期間中の途中解約ができないため、資金



鈴木拓郎氏

「ゴクラク」編集長

が長期間ロックされるファンドは投資家にとって心理的な負担が大きいようだ。

不動産CF市場はいまだ黎明期にあり、今後も成長を続けていくことは間違いない。ただし、コンプライアンス違反や情報開示の不透明さ、資金流動性の低さ、そして出口のむずかしさといった業界全体の課題は依然残っており、売却先が想定通りに決まらず償還遅延が発生するケースは今後もゼロにはならないだろう。それでも市場が拡大し投資家の経験も積み重なっていけば、自然に事業者淘汰が進み、健全なマーケットへ遷移していくものとみている。