

プリンシパル・リアルエステート

データセンター：データを活用する社会を支える



JEFF MENZ

マネージング・ディレクター、
ポートフォリオ・マネジメント



CASEY MILLER

マネージング・ディレクター、
ポートフォリオ・マネジメント

テクノロジーの活用度合が高まる中、データセンターの重要性は高まっています。データセンターに対する需要が急増する一方で、新規供給を阻む高い参入障壁があることに加え、魅力的な投資機会を追求する世界的な動きを背景に、同セクターに注目が集まっています。

ビッグデータはより巨大化し、処理速度はより高速化し、その価値は高まる一方です。向こう 5 年間に予想されるデジタルデータの生成量は、デジタルストレージが最初に発明された 1956 年から今日までに生成されたデータ量の 2 倍以上となる見込みです¹。インターネットにアクセスする機器の台数は、2019 年から 2030 年の間に 242% 増となると予想されています²。データセンターは不動産投資の対象だけでなく、現代の経済に不可欠なインフラとなっています。

こうした大量のデータの処理、保存、配信、セキュリティの確保の需要が、データセンターに対する需要急増の背景にあります。実際、2015 年以降、データセンターのリース面積は 3 倍以上に増加したにもかかわらず³、空き面積は過去最低水準となっています。データセンターが経済にとって重要であるという認識が広まり、投資家の間では、こうしたデータセンターの潮流に投資する方法を模索する動きが一段と強まっています。

今日、データセンターが投資家に最も訴求する要素には以下が含まれます：

- 高品質のデータセンター・スペースに対する需要が旺盛な一方で、アウトソーシング、クラウド導入、先端技術の進展に伴うデータの加速度的な増加に対応するデータセンターの供給は限られていること。
- 長期のリース契約とテナントの信用力が高いことが、市場の上昇・下降局面の双方で、安定したキャッシュフローと魅力的なリターンにつながっていること。
- 特殊な商品タイプにアクセスすることでポートフォリオが分散化できること。

概要：データセンター投資のポイント

- **需要の加速**：IoT（モノのインターネット）、IaaS（インフラストラクチャ・アズ・ア・サービス）、電子商取引、オンラインゲームにより、消費者と企業のデータの利用方法に構造的な変化が生じています。
- **限られた供給**：米国のデータセンターの空きスペースは過去最低水準となっており、地価の上昇や、電力や機器の調達のリードタイムの長期化、人件費の上昇が揃って建設コストを押し上げています。ハイパースケール・ユーザーは、主要な立地を求めて競合しています。
- **魅力的な投資機会**：データセンターは、他の資産との低い相関性、良好なリスク/リターン特性、更には機関投資家による新たな資金流入もあることから、ポートフォリオへの組み入れを検討する価値があると考えられます。
- **高い参入障壁**：データセンター産業は専門性が高くニッチであるため、開発、リース、専門技術、ESG など多岐にわたる知識・経験が欠かせません。

¹ BusinessWire, Data Creation and Replication Will Grow at a Faster Rate Than Installed Storage Capacity, 2021 年 3 月 24 日; IBM

² Statista, 2022 年 7 月現在

³ datacenterHawk, 2022 年 9 月現在

データセンターへの私募投資には、物件の調達、建設、リースにおける高い専門性が要求されます。良好なリスク調整後リターン、高い参入障壁、市場の上昇・下降局面の双方における過去の耐性を踏まえ、当社は、データセンターは魅力的な長期的な投資機会を提供すると考えます。

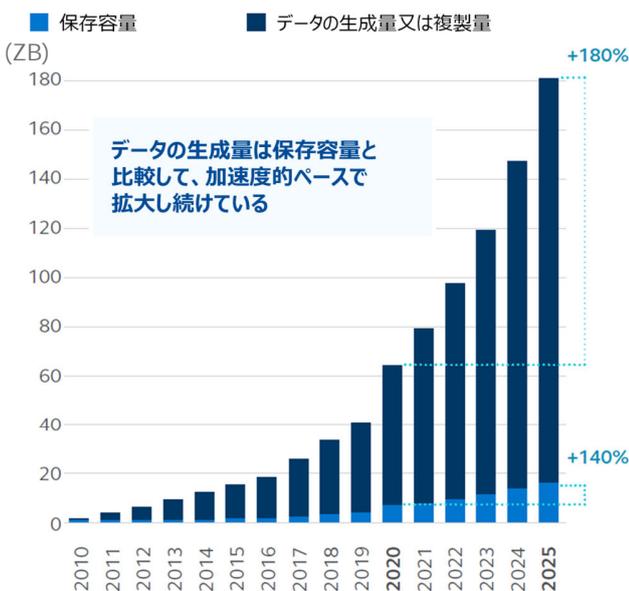
データセンターに対する需要

様々なデータを活用するシステムは増加の一途にあり、データセンターは現代の経済を動かす重要な役割を担っています。データセンターは、インターネット・ネットワークの中枢神経系であり、情報経済の中心的役割を担っていますが、こうした流れは、新型コロナウイルスのパンデミックにより、仕事や買い物といった日常生活においてデータとインターネット回線の重要性が高まったことで更に拍車がかかりました。かつては、データの保存がデータセンターに求められる主な役割でしたが、現在では演算能力とネットワークへのアクセスが一段と重要になっています。デジタル技術は社会と経済の様々な側面を変容させています。個人と企業が現在オンラインを活用している例として、労働、教育、銀行、医療、ショッピングが挙げられます。世界的に、企業のクラウド・テクノロジーの導入推進、公共サービスのデジタル化、5G のカバレッジの拡張など、デジタルデータの活用を強化および拡大するための壮大なデジタル化の取り組みが進行中です。

図表 1 は、2025 年のデジタルデータの生成量が、2015 年の 10 倍近くになるとの予想を示しています。パーソナル・デバイスやあらゆるもののスマート化など、新たなテクノロジーの導入に加えて、発展途上国でのインターネットの普及が、こうした加速度的な成長の主な背景です。グローバル市場の情報を提供する IDC の推定によると、世界のデータ量は 2025 年までに 180 ゼタバイトを超える見込みです。参考までに、1 ゼタバイトは 10 垓バイト（10 垓は 10 の 21 乗）に相当し、DVD で 2,500 億枚分のデータに相当します。つまり、こうした大量のデータがストレージ・インフラへの大規模な投資を促すことになると思われます。

データセンターは、物理的なインフラ・スペースを占めるだけでなく、現代社会に不可欠のバーチャル・インフラにとっても欠かせない点が魅力的だと考えます。また、データセンターは、インフラと不動産の二つの性格を有する資産クラスです。既存スペースに対するテナント需要は増加し続けており、ハイパースケーラー（大手クラウド・コンピューティング・プロバイダー）が過去最高水準付近にある需要をけん引しています。ハイパースケーラーは、ソーシャル・メディア、エンターテインメント、ゲーム、クラウド・サービスなどのエンドユーザーのニーズに対応するため、積極的に事業を拡大し続けています。スペースのネット・アブソープション（純需要）は大半の主要市場で加速し続けており、図表 2 に示すように、データセンターが最も集中している地域で特に伸びが顕著となっています。

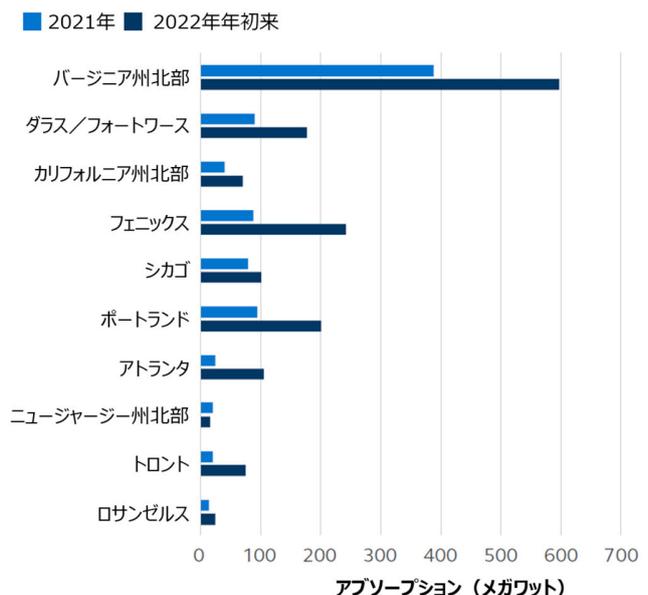
図表 1 :
データの生成量と保存容量



出所：IDC, 2022年現在

図表 2 :
データセンターに対する需要は引き続き加速

主要市場の2022年第3四半期までのネット・アブソープション、メガワット (MW)

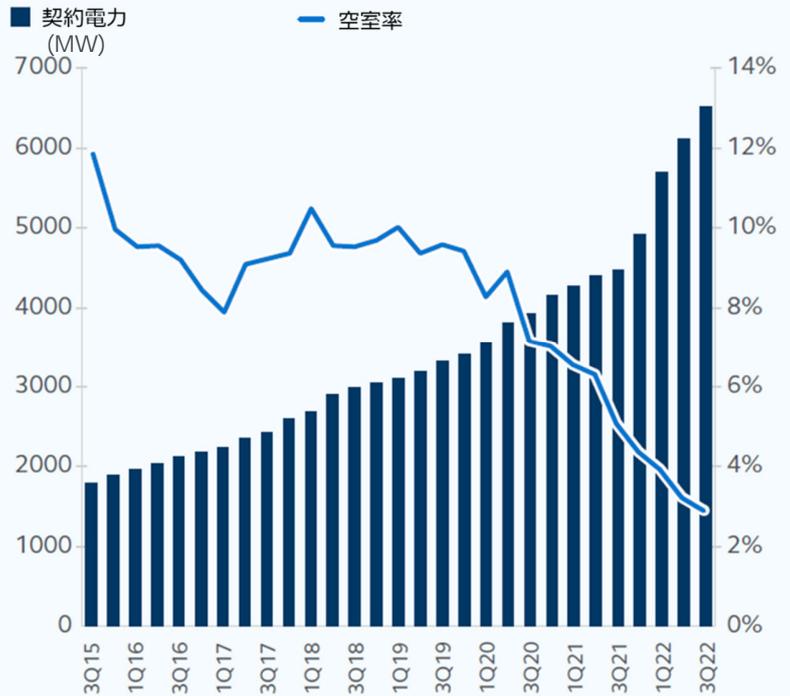


出所：datacenterHawk, Principal Real Estate, 2022年第3四半期現在

需要が供給をはるかに上回るペースで伸びている

地方自治体による送電網に対する規制などにより、増加中の需要に供給が追い付いていません。賃料の伸びは一定期間にわたって鈍化していましたが、直近では、業界の賃料の伸びは勢いを取り戻しつつあります。主要市場における過去最低水準の空室率と需要の加速を背景に、物件オーナーは賃料の価格決定力を増しています。当社は、こうした変化が今後の賃料の上昇や契約の増加につながると予想します。エネルギー価格の上昇や、サプライチェーン（供給網）問題、人手不足など、他の不動産セクターで広がっている懸念の多くは、データセンターのテナントにとっても無縁ではないため、この点は重要です。供給不足を背景に、ハイパースケール・ユーザーは主要な立地を求めて競合しており、企業のニーズを満たす選択肢は限られています。

図表3：市場規模と空室率



出所：datacenterHawk, 2022年9月現在

構造的な需要が投資機会を促進

データセンターは、不動産投資家に独特な投資機会を提供しています。成長性が高く且つディフェンシブな特性を背景に、データセンター産業は景気の下局面と拡大期の双方で、底堅さを示してきました。他の資産クラスとの低い相関性、良好なリスク/リターン特性、ならびに機関投資家による新たな資金流入を背景に、データセンターは、ポートフォリオへの組み入れを検討する価値があると考えられます。また、多くの場合に 10 年を超える長期契約となっている点もデータセンターの魅力の一つであり、投資家は信用力の高いテナントからのキャッシュフローを大半の不動産タイプよりも高い利回りで得ることが可能です。

長期投資家、特に収入と負債をマッチングさせて債務の履行に当てようとしている投資家にとって、安定した物件であるデータセンターは、インフレの影響をある程度緩和する可能性があり、この点は現在のインフレ環境を踏まえると魅力的なメリットだと考えられます。更に、経済の不確実性が高い時期に成長セクターで投資機会を得ることが困難な中において、データセンターは、構造的な成長ストーリーが持続している数少ない分野の一つです。

投資案件が限られるため、データセンター・セクターの投資機会の選択肢は少なくなっています。コア物件はほとんど取引されおらず、ハイパースケール・データセンターの建設能力を持つ技術力の高いデベロッパーは多くありません。

能力の高いデベロッパーとの関係を有する投資家は、リターンの向上と同セクターへの継続的なアクセスを実現できる可能性があります。この可能性は、需給逼迫の継続、既に取引のあるデベロッパーとの関係継続を望む傾向にあるテナントの存在、必要な電力と光ファイバー網を備えた適切な用地確保が難しくなっていること、ならびにデータセンターの稼働に必要な機器の調達

に長いリードタイムを要することを受けて、強まる方向にあると考えられます。これらの点は揃って、不動産の開発およびリース・トウ・コア戦略に価値の高い投資機会があることを示唆しており、今後、同戦略はテナントと投資家の双方にとって有利になると考えます。

注目すべき特性

データセンターが支えるテクノロジーは急速に進化していますが、不動産の観点から見ると、重要なニーズはほとんど変わっていません。データセンター投資の重要な要件として以下の点が挙げられます。

立地：全ての不動産投資と同様に、立地は極めて重要です。

データセンターの理想的な立地条件は以下の通りです。

- 低コスト電力への安定したアクセス
- 人口が多い地域に近接
- 光ファイバー網へのアクセス
- 自然災害リスクが低い
- 売上税の優遇措置

これらの基準の重要性を考慮すると、幾つかの有望な市場が浮上します。具体的には、バージニア州北部、ダラス、カリフォルニア州北部、フェニックス、シカゴ、ポートランド、アトランタ、オースティン／サンアントニオなどが挙げられます。

設備：データセンターは極めて重要なアプリケーションにサービスを提供しているため、ダウンタイムを一切許容しないように構築されています。データセンターは以下のような複数の層にわたる防御措置を提供する必要があります。

- 構造的に強化された壁、床、屋根
- 複数の変電所から供給される複数の電源と、発電機によるバックアップ電源
- エアハンドリング機器により温度や湿度が制御された環境
- 24 時間 365 日のセキュリティ、マントラップ（共連れ等による施設への不正アクセスを防止するための機構）、生体認証スクリーニングなどを備えた制御されたアクセス

投資における経験の重要性

データセンター産業の専門性が高くニッチな特性を踏まえると、データセンター投資の成功には、経験と事業パートナーへのアクセスが不可欠であると考えます。60 年以上にわたって商業用不動産に活発に投資し⁴、データセンター・セクターにおいても 14 年以上の経験を有する当社は、当資産クラスの進化とテナントニーズの変化に適応する様子を目の当たりにしてきました。当社のこうした経験が、下記で示すように、良好な実績と業界における優れた関係の構築につながっていると考えます：

⁴ プリンシパル・リアルエステート・インベスターズ は 1999 年 11 月に SEC（米証券取引委員会）に登録されました。言及された活動の中でそれ以前のはプリンシパル・ライフ・インシュアランス・カンパニー の不動産資産運用部門によって開始され、その後、プリンシパル・グローバル・インベスターズ・リアルエステートの前身であるプリンシパル・キャピタル・リアルエステート・インベスターズ・エルエルシーによって行われました。

- 当社は完全に統合された不動産プラットフォームを持つ、世界で 10 位に入る不動産運用会社です⁵。
- 2001 年以降、資産価値にして 251 億ドル近くに及び、合計 440 件以上の開発およびバリューアッド・プロジェクトを実行してきました。データセンターについては、20 件の取引に 20 億ドル以上を投資しています⁶。
- 大規模なエクイティおよびデット投資により、不動産と資本市場に関する独自の視点を有しています。
- 不動産の責任投資と ESG に関して社内で様々な専門知識を有しています。なお、データセンターでは、開発、運営、保守、セキュリティ、エネルギーの面で多くの独自の要件が求められます。
- 当社は質の高い投資案件を多数発掘し、成約させる能力を有していると自負しています⁷。
- 当社は、重要なテクノロジー面の知識や立地に関する固有の知識を有する経験豊富なパートナーを見出し、強力なテナントを誘致出来ると考えます。

当資料記載の各戦略の運用は、弊社の海外関係会社であるプリンシパル・リアルエステート・インベスターズ・エルエルシーが行っています。当資料中の意見、予測および運用方針は作成時における判断であり、将来の市場環境の変動等により変更されることがあります。また将来起こり得る事実や見通しを保証するものではなく、実際の実績等はここに記述されるものと大きく変わる可能性があります。

⁵ 世界全体での不動産資産総額（負債を控除。資金の拠出がコミットされたか、資金を受領したが、まだ運用に回されていない出資額を含む。不動産事業会社（REOC）は自己資本分だけ含む。REIT 形式の証券は除く）に基づく運用会社のランキング。2022 年 6 月 30 日現在。“The Largest Real Estate Investment Managers,” Pensions & Investments, 2022 年 10 月 3 日。

⁶ 2022 年 12 月 31 日時点の総資産価値に基づく。

⁷ 過去のパフォーマンスは将来の結果を示すものではなく、投資の意思決定において依拠すべきでもありません。

Risk Considerations

Investing involves risk, including possible loss of Principal. Past Performance does not guarantee future return. All financial investments involve an element of risk. Therefore, the value of the investment and the income from it will vary and the initial investment amount cannot be guaranteed. Potential investors should be aware of the risks inherent to owning and investing in real estate, including value fluctuations, capital market pricing volatility, liquidity risks, leverage, credit risk, occupancy risk and legal risk. All these risks can lead to a decline in the value of the real estate, a decline in the income produced by the real estate and declines in the value or total loss in value of securities derived from investments in real estate.

Important information

This material covers general information only and does not take account of any investor's investment objectives or financial situation and should not be construed as specific investment advice, a recommendation, or be relied on in any way as a guarantee, promise, forecast or prediction of future events regarding an investment or the markets in general. The opinions and predictions expressed are subject to change without prior notice. The information presented has been derived from sources believed to be accurate; however, we do not independently verify or guarantee its accuracy or validity. Any reference to a specific investment or security does not constitute a recommendation to buy, sell, or hold such investment or security, nor an indication that the investment manager or its affiliates has recommended a specific security for any client account. Subject to any contrary provisions of applicable law, the investment manager and its affiliates, and their officers, directors, employees, agents, disclaim any express or implied warranty of reliability or accuracy and any responsibility arising in any way (including by reason of negligence) for errors or omissions in the information or data provided. All figures shown in this document are in U.S. dollars unless otherwise noted. Investing involves risk, including possible loss of principal.

This material may contain 'forward looking' information that is not purely historical in nature. Such information may include, among other things, projections and forecasts. There is no guarantee that any forecasts made will come to pass. Reliance upon information in this material is at the sole discretion of the reader.

This material is not intended for distribution to or use by any person or entity in any jurisdiction or country where such distribution or use would be contrary to local law or regulation. This document is issued in:

- The United States by Principal Global Investors, LLC, which is regulated by the U.S. Securities and Exchange Commission.
- Europe by Principal Global Investors (EU) Limited, Sobo Works, Windmill Lane, Dublin D02 K156, Ireland.
Principal Global

Investors (EU) Limited is regulated by the Central Bank of Ireland. In Europe, this document is directed exclusively at

Professional Clients and Eligible Counterparties and should not be relied upon by Retail Clients (all as defined by the MiFID). The contents of the document have been approved by the relevant entity. Clients that do not directly contract with Principal Global Investors (Europe) Limited ("PGIE") or Principal Global Investors (EU) Limited ("PGI EU") will not benefit from the protections offered by the rules and regulations of the Financial Conduct Authority or the Central Bank of Ireland, including those enacted under MiFID II. Further, where clients do contract with PGIE or PGI EU, PGIE or PGI EU may delegate management authority to affiliates that are not authorized and regulated within Europe and in any such case, the client may not benefit from all protections offered by the rules and regulations of the Financial Conduct Authority, or the Central Bank of Ireland.

- United Kingdom by Principal Global Investors (Europe) Limited, Level 1, 1 Wood Street, London, EC2V 7 JB, registered in England, No. 03819986, which is authorised and regulated by the Financial Conduct Authority ("FCA").

- United Arab Emirates by Principal Global Investors LLC, a branch registered in the Dubai International Financial Centre and authorized by the Dubai Financial Services Authority as a representative office and is delivered on an individual basis to the recipient and should not be passed on or otherwise distributed by the recipient to any other person or organisation.
- Singapore by Principal Global Investors (Singapore) Limited (ACRA Reg. No. 199603735H), which is regulated by the Monetary Authority of Singapore and is directed exclusively at institutional investors as defined by the Securities and Futures Act (2001). This advertisement or publication has not been reviewed by the Monetary Authority of Singapore.
- Australia by Principal Global Investors (Australia) Limited (ABN 45 102 488 068, AFS Licence No. 225385), which is regulated by the Australian Securities and Investments Commission. This document is intended for sophisticated institutional investors only.
- This document is marketing material and is issued in Switzerland by Principal Global Investors (Switzerland) GmbH.
- Hong Kong SAR (China) by Principal Asset Management Company (Asia) Limited, which is regulated by the Securities and Futures Commission and is directed exclusively at professional investors as defined by the Securities and Futures Ordinance.
- Other APAC Countries, this material is issued for institutional investors only (or professional/sophisticated/qualified investors, as such term may apply in local jurisdictions) and is delivered on an individual basis to the recipient and should not be passed on, used by any person or entity in any jurisdiction or country where such distribution or use would be contrary to local law or regulation.

Principal Funds Distributor, Inc.

© 2023 Principal Financial Services, Inc. Principal[®], Principal Financial Group[®], Principal Asset Management, and Principal and the logomark design are registered trademarks and service marks of Principal Financial Services, Inc., a Principal Financial Group company, in various countries around the world and may be used only with the permission of Principal Financial Services, Inc. Principal Asset ManagementSM is a trade name of Principal Global Investors, LLC. Principal Real Estate is a trade name of Principal Real Estate Investors, LLC, an affiliate of Principal Global Investors.

MM13209 | 01/2023 | 2639218-122024

不動産投資に伴う主なリスク

【パブリック・エクイティ】

価格変動リスク：不動産証券（REITを含む）投資の運用成果は、取引市場における需給関係、発行者の経営成績や財務状況の変化、或いはこれを取り巻く外部環境の変化などによって生じる価格の変動に大きく影響されます。また、REITは不動産、不動産を担保とする貸出債権等に投資して得られる収入や売却益などを収益源としており、不動産等に関する規制環境や、賃料水準、稼働率、不動産市況などの影響を受け、価格が変動し損失が生じるリスクがあります。さらに、不動産の老朽化や立地条件の変化、火災、自然災害などに伴う不動産の滅失・毀損などにより、価格が影響を受ける可能性もあります。

流動性リスク：市場規模や取引量が少ない場合、組入有価証券を売買する際にファンダメンタルズから期待される価格で売買できない可能性があります。

信用リスク：株式や不動産投資信託の発行体の財務状況または信用状況の悪化等の影響により、証券価格が下落する場合があります。

カントリー・リスク：投資対象国の政治経済、税制、法的規制、天変地異などの影響により企業業績が悪化した結果株価が上下し、受託資産に損失が生じることがあります。

新興国に関するリスク：新興国に投資する場合には、新興国特有のリスクがあります。新興国の政治経済は先進国に比較して安定性が低く、当該国の経済情勢、政治体制、経済政策、法的規制などの変化が株式市場などに与える影響は先進国以上に大きくなる可能性があります。また、新興国の証券市場は、先進国の市場に比べ一般に市場規模や取引量が小さくまた流動性も低いので、株価の変動も大きくなる可能性があります。

為替変動リスク：為替ヘッジをご希望される場合は、組入資産について対円での為替ヘッジを行い、為替リスクの低減を図りますが、完全にヘッジすることは困難なため、米ドルの為替変動による損失が発生することがあります。また円金利が米ドル金利より低い場合、米ドルと円の金利差相当分のヘッジ費用がかかります。為替ヘッジをご希望されない場合は、外貨建資産への投資に関しては為替ヘッジを行いません。したがって、円ベースの運用成果は為替レートの変動に大きく影響されます。

【プライベートエクイティ】

価格変動リスク：保有物件の評価価値や為替相場の変動等により、投資元本を割り込むことがあります。

レバレッジリスク：レバレッジの活用によって金融リスクが高まり、金利上昇や経済低迷、保有不動産の価値下落等の要因によって、純資産価格の受ける影響が大きくなる可能性があります。また、負債の元金支払いの遅延や不履行が担保証券や当該物件の差し押さえ、保有不動産の元本毀損、場合によっては保有する他の物件の差し押さえ請求等の事態につながる可能性があります。

為替変動リスク：外貨建てであるため、為替の変動により投資資産の円換算価値が下落することがあります。

流動性リスク：現物不動産は、一般的な有価証券のように機動的な売買ができません。産業サイクルや不動産需要の低下、不動産市況の混乱、潜在的な貸し手や投資家の資金の欠如等により流動性が大きく制限され、保有不動産を好ましい条件で迅速に売却できない可能性があります。

不動産開発に関わるリスク：不動産の新規開発案件に投資する場合は、建設が計画通りに進まないことや、景気動向や不動産市場における需要の悪化等により、プロジェクトの採算性が低下し、経済的損失が発生する可能性があります。

法規制および税制上のリスク：不動産投資に係る固有の法規制および税制の変更の影響を受ける可能性があります。

【パブリックデット】

商業用不動産を担保としたローンを裏付け資産としているため、一般的な債券運用のリスクに加えて、商業用不動産ローンを直接保有した場合と同様のリスクがあります。CMBS のキャッシュフローや価値は、担保としている商業用不動産を源泉としているため、不動産市況に左右されます。また、ローンの借り手がデフォルトしたり、不動産の担保価値が下落する可能性や流動性が低くなる恐れ等があり、ローンについては CMBS の価値にマイナスの影響を及ぼす恐れがあります

【プライベートデット】

価格変動リスク：実質的に商業用不動産またはその持分を担保とする貸出債権への投資を行います。貸出債権の評価額等により、投資元本を割り込むことがあります。

レバレッジリスク：レバレッジの活用によって金融リスクが高まり、金利上昇や経済低迷、担保不動産の価値下落等の要因によって、純資産価格の受ける影響が大きくなる可能性があります。また、負債の元利金支払いの遅延や不履行が担保証券や貸出債権の差し押さえ、場合によっては保有する他の資産の差し押さえ請求等の事態につながる可能性があります。

為替変動リスク：外貨建てであるため、為替の変動により投資資産の円換算価値が下落することがあります。

流動性リスク：不動産を担保とする貸出債権は流通市場がないため、一般的な有価証券のように機動的な売買ができません。このため、組入貸出債権を売却する必要がある際には、相対で買い手を見つける必要があり、買い手が見つかった場合でも、その価格は売り手に不利な条件となることが想定されます。こうした場合、価格が下落する要因となります。また、市場サイクルや不動産需要の低下、不動産市況の混乱、潜在的な貸し手や投資家の資金の欠如等により流動性が大きく制限される可能性があります。

倒産リスク：取引相手の支払不能や倒産等によって著しい損失を被る可能性があります。また、担保不動産の価値毀損等により、担保権を行使した場合においても、元利金回収が遅延ないしは不能となる可能性があります。

法規制および税制上のリスク：不動産投資に係る固有の法規制および税制の変更の影響を受ける可能性があります。

投資形態(リミテッド・パートナーシップ)に係る特有のリスク：

オープンエンド型

換金リスク：換金はリミテッド・パートナーシップ（以下、LPS）契約を解約することで行うため、当該契約上の制限（解約の事前通知の所要期間等）を受けます。また、解約金はLPSの流動資産（現金および短期金融資産）から払い出されます。そのため、LPSが同時期に受付けた各リミテッド・パートナーからの解約請求の総額（未払解約金があれば、その額を含む）に当流動資産が満たない場合、解約ができない、または複数回の分割解約となる可能性があります。

強制売却リスク：LPSの運用者であるジェネラル・パートナー（GP）が解約請求に応じるために保有資産の強制的な売却や負債の追加調達等を行うことで、純資産価格が悪影響を受けることがあります。なお、LPSの解約金額は各解約時点における純資産価格により決定されるため、実際に解約されるまでの期間、純資産価格変動の影響を受けます。

譲渡制限に係るリスク：通常、LPSのGPの書面による事前承認がない場合、ファンドの持ち分譲渡はできません。

投資の順番待ちのリスク：投資申込みを行った投資家の順番待ちがある場合などにおいて、投資申込みを行って直ちに又は速やかに投資が開始できるものではありません。

キャピタルコールに係る留意点：ファンドは資金ニーズに応じて随時キャピタルコールを行います。投資家は定められた期限内にキャピタルコールに応じない場合、違約金の賦課又は当該ファンドの出資持分を引き下げ又は没収される可能性等があります。

クローズドエンド型

換金リスク：ファンド運用期間中の途中売却はできません。従って、投資一任契約の途中解約もできません。

投資一任契約の締結をもって速やかに投資が開始できるものではありません。

キャピタルコールに係る留意点：ファンドは資金ニーズに応じて随時キャピタルコールを行います。投資家は定められた期限内にキャピタルコールに応じない場合、違約金の賦課又は当該ファンドの出資持分を引き下げ又は没収される可能性等があります。キャピタルコールの総額は、ファンドに対するコミットメント金額を上限とします。但し、ファンドの実施した分配金がリコール（返還請求）される場合がございます。その場合は、キャピタルコールの延べ総額は表面上、コミットメント金額を上回ります。

本資料に記載の主なリスクは一般的な説明です。各投資対象や手法によっては固有のリスクがあり、元本に欠損が生じるおそれがありますので、特定投資家以外の投資家のお客様は契約締結前書面等の内容を必ずご覧下さい。

運用報酬等の費用について

直投スキームを採用の場合

以下の料率表は弊社の標準的な運用報酬体系（消費税10%を含む）であり、資産残高に応じた逓減料率となります。運用報酬の他に売買手数料、証券保管費用等が発生しますが、運用対象、運用状況等によって変動するため、料率や上限額を事前に表示できません。なお、運用対象、運用方法、運用制限等により標準料率の範囲内で個別協議のうえ報酬額を取り決めることがあります。

不動産（パブリック・エクイティ）

資産残高 (時価ベース) 年率最大	グローバル不動産証券 戦略	グローバル不動産証券 インカム戦略
25億円までの部分	0.880%	0.990%
25億円超 50億円まで	0.770%	0.880%
50億円超	0.660%	0.770%

ファンド組入れスキームの場合

以下の戦略については、投資一任契約資産から外国籍ファンド（アイルランド籍）に投資する方法でご提供することも可能です。この場合の諸費用は以下の通りとなります。この他、その他の費用（売買手数料、証券保管費用等）が発生しますが、運用対象、運用状況等によって変動するため、料率や上限等を事前に表示できません。また、その他の費用同様、それらを含む手数料の合計額、または上限額についても、事前に表示することができません。また、買付あるいは解約申込時に、希薄化防止賦課金が適用される場合があります。本賦課金の額は市場環境等を考慮し計算され、有価証券の売買に伴う費用等に充当されます。

不動産（パブリック・エクイティ）

諸費用	グローバル不動産証券戦略
投資一任契約に係る 運用報酬 (消費税10%を含む)	年率最大 0.11%または 年間110万円のいずれか大きいほう
ファンド管理報酬	ファンド全体の純資産総額の年率 0.80%
受託報酬	ファンド全体の純資産総額の年率最大0.022%。 ただし、年間最低受託報酬額は1万5千米ドルとします。

リミテッド・パートナーシップ組入れスキームを採用の場合（不動産：プライベートエクイティ：PE、プライベートデット：PD）

以下の戦略については、投資一任契約資産から外国籍リミテッド・パートナーシップ（以下、LPS）を通じてご提供することを想定しています。投資一任契約に係る報酬として、年率最大0.11%（税込）の投資顧問報酬を信託財産の中から徴収します。但し、年間運用報酬が、1,100,000 円に満たない場合は 1,100,000 円を標準とします（いずれも税込）。

また、投資するファンドの中で、以下の費用（年率）が控除されます。詳しくは弊社までご照会ください。

費用	欧州データセンター戦略 (クローズドエンド型PE)	米国データセンターグロス&インカム戦略 (クローズドエンド型PD)
管理報酬	出資額に応じ、以下の料率 [*] を適用。 [*] 出資時価 (NAV) に対する料率。 5,000万ユーロ未満：1.25% 5,000万ユーロ以上1億ユーロ未満：1.15% 1億ユーロ以上：1.00%	出資額に応じ、以下の料率 [*] を適用。 [*] 出資時価 (NAV) に対する料率。 1億米ドル未満：1.50% 1億米ドル以上2億米ドル未満：1.35% 2億米ドル以上5億米ドル未満：1.25% 5億米ドル以上10億米ドル未満：1.00% 10億米ドル以上：0.75%
成功報酬	LPS (投資家) が年率8% (ユーロ建て、管理報酬・手数料、諸費用控除後) のトータル収益 (利益分配および出資金の全額償還) を受け取った後、それを上回る収益は、LPS (投資家) とGP (運用者) に50%ずつ分配。GP (運用者) への分配がトータル収益の20%超に達した場合は、LPS (投資家) に80%、GP (運用者) に20%を分配。	内部収益理宇(IRR)8%(諸費用・手数料控除後)を超過する収益に対して20% [*] 50/50キャッチアップ条項があります。
開発監理手数料	—	—
その他費用 (第三者機関への費用、設立・組成費用等)	ファンド運営費用 (開発、ストラクチャリング、ネゴシエーション、ファイナンス、取得、管理、モニタリング、保有・売却に係る費用、弁護士費用、監査報酬、カストディ関連費用等) はファンドから徴収されますが、金額は状況に応じて変動するため、事前に料率やその上限等を提示できません。	ファイナンス報酬 (プリンシパル関連会社を除く) ファンドまたはファンドの間接・直接子会社がローン調達した場合、当ローン元本 (ファンドに帰属する債務に限る) の0.50%相当。但し、外部ブローカーを活用した場合は、当外部ブローカーに対する支払い報酬を相殺します。(外部ブローカーへの支払い報酬が、上記の0.50%相当額を超える場合は、ファイナンス報酬をゼロとする。) ファンド設定関連費用が発生します (但し、500万ドルを請求上限とする)。上記以外の不動産売買・開発・運営コスト、借入れにかかる銀行手数料、法務、会計、その他の費用については状況によって変動するため事前に料率やその上限額等を提示できません。 なお、ファンドは、ストリーム・データセンターズ [*] に不動産の売買・開発・運営に関連した手数料の支払い (主に開発監理、プロパティ・マネジメントおよびリーシングのサービスの対価) の他、投資成果に基づくインセンティブ報酬を支払う場合がございます。 [*] プリンシパル・ファイナンシャル・グループ以外のデータセンター専門不動産会社です。当戦略は、同社を専属の共同開発パートナーとし、同社およびその関連会社の専門知識やテナント営業力などを運用に活用します。

なお、上記の手数料等の合計額または上限額についても、同様に表示することができません。

本資料に記載の運用報酬等の費用は一般的な説明です。弊社との投資一任契約の締結をご検討頂く際に、特定投資家以外の投資家のお客様は契約締結前書面等の内容を必ずご覧下さい。

重要な情報

当資料は、投資一任契約に基づく記載戦略の情報提供を目的としたものであり、個別商品の勧誘を目的とするものではありません。

当資料に掲載の情報は、弊社及びプリンシパル・ファイナンシャル・グループの関連会社において信頼できると考える情報源に基づいて作成された英文の訳文です。当資料と原文の内容に齟齬がある場合には、英語の原文が優先されます。適用法令にて規定されるものを除き、情報・意見等の公正性、正確性、妥当性、完全性等を保証するものではありません。当資料中の分析、意見および予測等は作成時における判断であり、予告なく変更されることがあります。

当資料中の情報は、弊社の文書による事前の同意が無い限り、その全部又は一部をコピーすることや配布することは出来ません。

プリンシパル・グローバル・インベスターズ株式会社

〒100-0011 東京都千代田区内幸町 1-1-1 帝国ホテルタワー

電話：03-3519-7880（代表） ファックス：03-3519-6410

代表者：代表取締役社長 板垣 均

ホームページ：<https://www.principalglobal.jp>

金融商品取引業者登録番号：関東財務局長（金商）第 462 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