



## Chairman's Column

## AIと不動産：宇宙から始まる資金循環の変化と、いま感じていること

先週、イーロン・マスク率いるスペースXが上場し、時価総額が世界6位に入ったというニュースがありました（日経新聞）。宇宙産業がここまで市場の中心に出てくるのは初めてで、マスク氏への期待がそのまま形になった瞬間のように感じます。本人の資産も1兆ドルを超え、世界一の資産家になったとのこと。宇宙通信とAIを組み合わせた構想が、これまでAIに向かわなかった資金まで呼び込み、成長期待をさらに押し上げているように見えます。

こうした動きは不動産とも無関係ではありません。一般的には「AIが進む → データセンター需要が増える → 不動産に追い風」という図式が語られます。実際、GPUを大量に搭載したデータセンターの建設は世界的に加速し、日本でも電力・通信インフラが整う地域を中心に用地争奪が続いています。

一方で、AIの発展は“金利”にも影響を与えます。先日参加したULIのセッションでも、AIによる効率化が生産性を押し上げ、経済の温度感を高めることで金利上昇圧力につながるという話があり、なるほどと思われました。実際、日本でも金利はじわりと上昇しており、不動産投資家にとっては利回り要求が高まり、キャップレート上昇の要因になっています。

企業側でも動きが出ています。アクティビストによるROE改善要求が強まり、東証もPBR1倍割れ企業に改善策の開示を求めています。この流れの中で、企業不動産の売却が増えてきました。収益性の低い不動産ほど、資本効率の観点から見直しが進んでいるのだと思います。

こうした状況を眺めていると、不動産市場では二つの流れが同時に進んでいるように感じます。①AIが牽引する成長領域への資金流入と、②金利や企業の事情によって市場に出てくる不動産の増加です。環境は複雑ですが、企業の動きや金利の変化で市場に出てくる物件も増えており、市中に出なかった不動産に巡り合える場面が少し広がっている印象です。

宇宙とAIが世界の資金循環を変えつつある今、不動産市場も新しい局面に入りました。スペースXは前年8000億円の赤字とのことで、従来の感覚では理解が追いつかない世界です。正直、おじさんには少ししんどいスピード感ですが、静観しながら少しずつ理解を深めていくしかないのだろうと感じています。

代表取締役会長 松澤 和浩





## 不動産マーケット情報

## 不動産投資ストラクチャー決定の要素

日本の不動産投資市場では、GK-TK、TMK、REIT、LPSなど様々な投資ストラクチャーが利用されています。

過去20年余りで市場参加者は大きく多様化し、国内外の機関投資家、ファンド、REIT、事業会社など、それぞれ異なる投資目的や運用方針を持つプレイヤーが参入してきました。それに伴い、案件ごとに最適なストラクチャーを選択することが一般的になっています。

ストラクチャーの選択は、単に制度上利用可能な器を選ぶという話ではありません。税務、法務、会計、資金調達、ガバナンス、出口戦略など、多くの要素を総合的に考慮する必要があります。また、同じアセットであっても、投資家の属性や投資目的によって採用されるストラクチャーは異なります。

重要なのが投資家属性です。国内金融機関、事業会社、私募ファンド、REIT、海外機関投資家など、投資家によって求められる要件は異なります。長期安定運用を重視する場合もあれば、一定期間後の売却益を重視する場合もあり、その違いがストラクチャー選択に反映されます。

また税務面も大変重要です。不動産投資では収益をどのように投資家へ還元するかが重要であり、その方法によって適切なストラクチャーは変わります。特にクロスボーダー投資では、課税関係や租税条約なども重要な検討事項となります。

ガバナンスも考慮すべき要素です。投資家がどの程度意思決定に関与したいかによって設計は変わり、複数投資家が参加する案件では権利関係や意思決定プロセスの整理が不可欠です。



資金調達との整合性も重要です。レンダーが求める条件や担保、倒産隔離の水準などがストラクチャー選択に影響し、大型案件ではその重要性がさらに高まります。

さらに、将来の出口戦略も考慮する必要があります。不動産売却、持分譲渡、REITへの組入れなど、出口の違いによって投資開始時点で採用すべきストラクチャーも変わります。

最後に、案件規模や運営コストも現実的な判断材料です。制度上優れたストラクチャーでも、設立費用や維持コストが案件規模に見合わない場合があります。

このように、日本の不動産投資におけるストラクチャーの選択は、投資家属性、税務、ガバナンス、資金調達、出口戦略、運営コストなどを総合的に勘案して決定されます。

ストラクチャーは目的ではなく手段です。投資家を実現したい目的を明確にし、それに最適な仕組みを構築することが、不動産投資ストラクチャリングの本質といえるでしょう。

クオリティコントロール室 平井 茂



## MONTHLY TOPIC

## COO就任のご挨拶

平素よりASA GROUPをご支援いただき、誠にありがとうございます。

このたび、株式会社ASAレポーティングプロフェッショナルのCOOに就任いたしました市本宏と申します。この場をお借りして、当社のご紹介をいたします。

ASA GROUPでは、国内外のファンドビークル（SPC等）に関する会計・税務業務やストラクチャー組成の支援をはじめとするファンド運営管理業務を基盤として、事業会社様向けの会計・税務業務など、幅広いサービスを展開しております。また、当社は不動産ファンドにおけるPM（プロパティマネジメント）レポートの作成やAM会社様のレポートチェック支援など、ファンド運用管理に関するレポーティングサービスをはじめ、会計入力や問い合わせ対応等のサポート事業を展開しております。

私たちは単なる事務受託会社ではなく、ASA GROUP全体で培ってきたファンド運営に関わる知識・経験・情報を活かし、お客様により高い価値を提供できる存在を目指しております。

そのために、これまでグループ各社で蓄積してきた会計・税務や投資スキームに関する知見や実務ノウハウを当社メンバーの共通資産とし活用し、お客様の課題解決を支援してまいります。

「お客様目線」を何よりも大切にし、ファンド運用管理において当社が欠かせないパートナーとして、付加価値の高いサービスを提供し続けることで、資産運用会社の皆さまをはじめとする関係者の方々が投資判断や本来の業務に専念できる環境づくりを貢献してまいります。

最後となりますが、当社の受託業務を通じて、世界の資金がより滑らかに流れ、豊かな社会の実現につながる投資の拡大に貢献することを高い目標として目指してまいります。

皆さまとの信頼関係を大切にしながら、これからも価値あるサービスの提供に努めてまいります。

引き続き、ASAレポーティングプロフェッショナルへのご支援、ご愛顧を賜りますよう、何卒お願い申し上げます。

株式会社ASAレポーティングプロフェッショナル  
COO 市本宏



ASA  
REPORTING  
PROFESSIONAL



## J-REIT TOPIC

## J-REIT5月の動向

【対象期間】2026/5/1～2026/5/31

&lt;対象期間の計算発表銘柄&gt;

2026年5月に決算を発表したREITは3銘柄（いずれも26/3期決算）

## &lt;対象期間の物件移動&gt;

物件取得銘柄数	物件取得総額	物件取得物件数
6リート	354億円	13件
物件譲渡銘柄数	物件譲渡総額	物件譲渡物件数
8リート	347億円	11件

## &lt;アセット別物件移動&gt;

		オフィス	レジデンス	商業	ホスピタリティ	物流	その他不動産	出資持分等	総額
取得	金額	134億円	165億円	-	55億円	-	-	-	354億円
	構成比率	38%	47%	0%	16%	0%	0%	0%	100%
	件数	3件	9件	-	1件	-	-	-	13件
	構成比率	23%	69%	0%	8%	0%	0%	0%	100%
譲渡	金額	177億円	38億円	35.8億円	15.8億円	-	80.2億円	-	347億円
	構成比率	51%	11%	10%	5%	0%	23%	0%	100%
	件数	4件	2件	1件	1件	-	3件	-	11件
	構成比率	36%	18%	9%	9%	0%	27%	0%	100%

## &lt;今月の決算発表銘柄&gt;

2026年7月に決算発表は8銘柄

## &lt;次月の予定&gt;

## &lt;決算発表&gt;

7/15 (水)	8960	ユナイテッド・アーバン投資法人	
7/16 (木)	3279	アクティビア・プロパティーズ投資法人	3283 日本プロロジスリート投資法人
	8966	平和不動産リート投資法人	8977 阪急阪神リート投資法人
7/17 (金)	2979	S O S i L A 物流リート投資法人	8976 大和証券オフィス投資法人
7/22 (水)	3472	日本ホテル&レジデンシャル投資法人	

## &lt;権利付き最終日&gt;

7/29 (水)



## J-REIT TOPIC

## &lt;今月のトピックス&gt;

## 運用会社コンプライアンス関連業務

REIT運用におけるコンプライアンス業務について、当社の経験豊かなメンバーによる、実務的視点からの支援の提供、第三者視点によるコンプライアンス機能の充実、コンプライアンス担当者育成機能の提供等を実現致します。当社が業界におけるベストプラクティスを提供することで、運用会社におけるコンプライアンスの質的向上に貢献します。

## 提供業務（例）：

コンプライアンス業務サポート  
コンプライアンス担当者育成  
ガバナンス強化、内部統制サポート、内部監査 等

ご依頼、ご質問など、お気軽にご相談、お問い合わせください。

お問い合わせ先：group\_re@asa-group.jp



## ディスクレイマー

本資料は、投資判断の参考となる情報提供のみを目的として当社が作成されたものであり、特定の有価証券等の売買の勧誘ではありません。本資料の記載内容・数値・図表等は作成時点の情報に基づきますが、その正確性・完全性を保証するものではなく、予告なしに変更される場合があります。また、当社は本資料を将来更新または訂正する義務を負いません。本資料の考察部分で述べる見解については、執筆者の個人的な見解であり、本資料記載のいかなる内容も将来の運用成果を約束・示唆するものではなく、最終的な投資判断はご自身の判断と責任で行ってください。当社は、本資料言及対象の投資法人又はその運用会社との間で、業務上の関係を有している場合がありますが、本資料の記載内容は公開情報に基づくもので、当該関係の影響を受けていません。

ASAリートパートナーズ  
リートパートナー部 グエン・ティ・ホン