



## Chairman's Column

## 人口減少社会で輝くのは、AIではなく人材力

最近の線状降水帯による豪雨は、もはや「異常気象」という言葉では片付けられないほど頻度も規模も増えています。自動車が水没して動かなくなるなんて安全な日本では聞いたことがなかったです。皆さまにおかれましては、どうか安全を最優先にお過ごしください。

巷では「AIでなくなる仕事ランキング」なる記事がよく出回り、データ入力や一般・経理事務といった職種が挙げられています。しかし、現況で正直に言えば、今となってはあの手のランキングは少しナンセンスではないでしょうか。脅威を過度にあおるような記事にも見えてしまいます。会計事務所の現場を見渡しても、AIによって劇的に仕事が消えるという状況にはありません。むしろ、業務プロセスの一部が効率化され、チェック作業や資料作成の一部が自動化されるなど、「ちょっとした改善」が積み重なっている段階です。AIは道具として確かに便利になりましたが、事務所の本質的な価値を揺るがすほどではないと感じています。

それよりも重要なのは、AI普及時代においても「人に選ばれる会社」であり続けることです。リンク＆モチベーションの小笹社長も日経ビジネスで述べていましたが、人口減少が進む日本では、人材こそが最強の経営資源です。エンゲージメントを高め、働く人が誇り

を持てる組織であることが、これからの企業価値を左右します。AIがどれほど進化しても、アイデアを生み出す力、クリエイティビティ、ホスピタリティといった「人にしかできない仕事」はむしろ重要性を増すはずです。人の能力が最大化される環境を整えることこそ、経営者の役割だと強く感じます。当社のビジネスはBtoBですが、「AIが作りました」というアウトプットを頂いてどれだけのお客様が喜ぶのでしょうか。

AIは脅威ではなく、利用して学び続けるべき新しい道具です。私自身も引き続きアンテナを張りながら、AIを正しく理解し、人の力をより輝かせる経営を進めていきたいと思います。

代表取締役会長 松澤 和浩





## MONTHLY TOPIC

## セキュリティ・トークンの市場拡大について

日本におけるセキュリティ・トークンの公募は、2025年度に累計3,300億円超となり、2021年の日本での最初の公募から市場を拡大し続けています。現状は大半が不動産を裏付資産とするセキュリティ・トークンが拡大を担っており、いわゆるプロ（機関投資家）が巨額の資金を使って投資していた不動産が小口で投資できること、開示等の透明性の高いこと、上場REITと異なり日々の価格変動がないことから個人投資家に非常に人気となっているようです。

私は2010年から不動産ファンドの仕事に携わっていますが、昨年公募が行われた汐留シティセンターのような大型ビルに個人が投資できる機会がまさかやってくるとは思いませんでした。実際に不動産ファンドの方とお話ししても、今までは外資系不動産ファンドが飛びぬけて強い買い手だったが、ここにきてセキュリティ・トークンの事業者も見過ごせない買い手になってきているという話をよく耳にします。

セキュリティ・トークンの面白いところは、ある意味どんな商品でもトークン化できるところで、映画の製作委員会（任意組合）の出資をトークン化して出演俳優の推し活をしつつ、映画がヒットすればさらに配当を得られるような仕組みなどにあります。こういったファン訴求型のセキュリティ・トークンは、丸井グループがエポスカード会員向けに社債を発行したり、トヨタグループがTOYOTA Walletと連携して社債を発行するなど、資金調達はあるもののどちらかというとファンを取り込む仕組みとして利用されたりもしています。



セキュリティ・トークンは通常の仕組みにブロックチェーンがさらに付加され、コスト高になる側面もありますが、肌感ではそこにスポットが当たっている印象はありません。今年の1月には東京海上アセットマネジメントがSBI証券を通じて「東京海上・日本プライベートエクイティ戦略ファンドST」を公募し、プライベートエクイティファンド（PEファンド）やベンチャーキャピタルファンド（VC）を対象とするファンドオブファンズ（FoF）に100万円から出資できる機会も登場しました。ブロックチェーンの事業者の方はかなり前から、PEファンドやVCファンドをセキュリティ・トークン化して個人投資家がリーチする商品ができるとおっしゃっていたので、とうとうこの時代がやって来たかと感慨深くなりました。

日本の個人金融資産が拡大していく中で、セキュリティ・トークンなどの投資の選択肢が増えていくことは歓迎すべきことです。私たちのビジネスの発展にもつながっていくと思う一方で、ますます個人の金融リテラシーが重要になってきているなと感じています。

ASAアドバイザー 取締役 吉岡 淳



## J-REIT Monthly DATA

### J-REIT 8月の動向（対象期間 2026/8/1～2026/8/31）

#### ■ 8月の決算発表：9銘柄（いずれも26/6期）

<対象期間の物件移動>

|         |         |         |
|---------|---------|---------|
| 物件取得銘柄数 | 物件取得総額  | 物件取得物件数 |
| 14リート   | 1,273億円 | 32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    | 618億円   | 11件     |

<アセット別物件移動>

|    |      | 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   | 484億円 | 98億円  | 48億円 | 237億円   | 187億円 | 217億円  | 0億円   | 1,273億円 |
|    | 構成比率 | 38%   | 8%    | 4%   | 19%     | 15%   | 17%    | 0%    | 100%    |
|    | 件数   | 3件    | 6件    | 1件   | 3件      | 5件    | 14件    | -     | 32件     |
|    | 構成比率 | 9%    | 19%   | 3%   | 9%      | 16%   | 44%    | 0%    | 100%    |
| 譲渡 | 金額   | 345億円 | 19億円  | 0億円  | 106億円   | 15億円  | 110億円  | -     | 618億円   |
|    | 構成比率 | 56%   | 3%    | 0%   | 17%     | 2%    | 18%    | 0%    | 100%    |
|    | 件数   | 4件    | 2件    | -    | 1件      | 2件    | 2件     | -     | 11件     |
|    | 構成比率 | 36%   | 18%   | 0%   | 9%      | 18%   | 18%    | 0%    | 100%    |

#### ■ 9月の決算発表：15銘柄

#### ■ 10月の決算発表予定：15銘柄

|          |      |                       |      |                   |
|----------|------|-----------------------|------|-------------------|
| 10/15（木） | 3281 | G L P 投資法人            |      |                   |
| 10/16（金） | 2972 | サンケイリアルエステート投資法人      | 3462 | 野村不動産マスターファンド投資法人 |
| 10/19（月） | 3295 | ヒューリックリート投資法人         | 3488 | セントラル・リート投資法人     |
|          | 3481 | 三菱地所物流リート投資法人         | 8984 | 大和ハウスリート投資法人      |
| 10/20（火） | 3226 | 三井不動産アコモデーションファンド投資法人 | 8968 | 福岡リート投資法人         |
|          | 3466 | ラサールロジポート投資法人         |      |                   |
| 10/21（水） | 3290 | O n e リート投資法人         | 8953 | 日本都市ファンド投資法人      |
| 10/22（木） | 8954 | オリックス不動産投資法人          |      |                   |
| 10/23（金） | 3492 | M I R A R T H 不動産投資法人 | 8961 | 森トラストリート投資法人      |

#### ■ 権利付き最終日：10/28（水）



## J-REIT Monthly TOPIC

## REITの資金調達コスト上昇と不動産投資利回りのギャップ

最近、運用会社の方と話す中でよく聞くのが、金利が上昇する中、投資家が期待する分配金利回りを達成できるような新規の物件取得が、なかなか難しいということです。いわゆる「金利のある世界」になり、資金調達コストは上昇するものの、不動産の利回りはそれに見合った上昇をしないというギャップがあるように感じています。

REITは金融市場と不動産市場の裁定という性格を持つ商品であり、新規不動産投資の利回りが上がるためには、価格水準の調整（キャップレートの上昇）と賃貸収益率の上昇（テナント賃料の上昇）という、大雑把に言って二つの道筋があると思います。インフレ模様の中で不動産価格が下がらずに利回りが上がるのであれば、REITにとっては良いのですが、賃料はテナントの業績や景気状況によって影響を受けます。日本の賃貸不動産への投資需要が持続し、価格が下がらずREITの既存ポートフォリオの評価も維持できることはプラスなのでしょうが、マーケットで新規物件を取得する場合の利回りは上がらず、外部成長の妨げになっています。

いわばジレンマですが、この先どのような展開になるのか、注視していきたいところです。もちろんREITには内部成長があります。内部成長を遂げられるREITは、こうした環境でも強いように思います。

ASAリートパートナーズ  
リートパートナー部 今西 文則



## 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したものであり、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。