

ARESマンスリーレポート(2026年2月)

ARES Monthly Report -February 2026 -



1. トピックス

トーセイ・GICグループがサンケイリアルエステート投資法人の非公開化を目指しTOB

一 投資法人も賛同を表明

トーセイ・アセット・アドバイザーズ(TAA)が運営管理するファンドであるTiger投資事業有限責任組合およびLion投資事業有限責任組合は、2026年1月6日、サンケイリアルエステート投資法人(2972、以下「サンケイRE」)の非公開化を目的とする公開買付け(TOB)を実施すると発表した^(※1)。

買付期間は1月7日から2月19日まで、買付価格は1口当たり12万5,000円で、全発行済投資口を取得した場合の買付代金は約583億円となる。

サンケイREは同日、本TOBに賛同する意見を表明するとともに、投資主に対してTOBへの応募を推奨することを決議した^(※2)。また、スポンサーであるサンケイビルも、同社が保有するサンケイRE投資口の全部(2万3,179口、所有割合4.96%)をTOBに応募することで公開買付者と合意している。

買付予定数の下限は24万7,563口(所有割合53.00%)に設定されており、応募投資口数がこの下限以上となった場合にTOBは成立する。なお、公開買付者らは現時点でサンケイREの投資口を保有していない。

TOBが成立した場合、公開買付者らは、GIC(シンガポール政府投資公社)の関連会社およびTAAの親会社であるトーセイからの資金提供を受けて応募投資口の全部を取得する^(※3)。その後、投資口併合によるスクイーズアウト手続を経て、サンケイREは上場廃止となる見通しである。

(※1) Tiger投資事業有限責任組合及びLion投資事業有限責任組合によるサンケイリアルエステート投資法人(証券コード:2972)投資口に対する公開買付けの開始に関するお知らせ

(※2) Tiger投資事業有限責任組合及びLion投資事業有限責任組合によるサンケイリアルエステート投資法人(証券コード:2972)投資口に対する公開買付けに関する賛同の意見表明及び応募推奨のお知らせ

(※3) 2026年1月7日付公開買付届出書によると、GICの関連会社2社が合計580.41億円、トーセイが5.86億円をそれぞれ限度として、公開買付者らの有限責任組合員である合同会社に対する匿名組合出資を通じて資金提供を行う。

<サンケイリアルエステート投資法人の概要>

証券コード	2972
上場日	2019年3月12日
資産運用会社	サンケイビル・アセットマネジメント
スポンサー	サンケイビル
アセットタイプ	総合型 ※2023年10月、オフィスビル中心型から転換
保有物件数	16物件 ※2025年8月期末(以下同じ)
取得価格合計	939億円
鑑定評価額合計	951億円
用途別比率	オフィス59.6%、ホテル34.8%、物流5.6%
エリア別比率	東京圏58.5%、大阪圏20.1%、その他21.5%
主要物件 ※評価額上位3物件	S-GATE日本橋本町(158億円)、S-GATE赤坂(75.5億円)、日比谷サンケイビル(68.8億円)
有利子負債残高	495億円(LTV 47.5%)

(出所)開示資料よりARES作成。

<TOBの概要>

買付期間	2026年1月7日~2026年2月19日(30営業日)
買付価格	投資口1口につき、125,000円 <プレミアム> <ul style="list-style-type: none"> TOB公表前営業日(1月5日)終値に対して21.4% 同日までの1ヶ月平均投資口価格に対して21.1% 同日までの3ヶ月平均投資口価格に対して23.2% 同日までの6ヶ月平均投資口価格に対して26.4% ※ 修正後1口当たりNAV(108,413円)に基づくNAV倍率で1.15倍に相当
買付予定数	467,099口(所有割合:100.00%) ※全部買付け
買付予定数の下限	247,563口(所有割合:53.00%)
買付代金	583億円 ※買付予定数×買付価格
決済の開始日	2026年2月27日
公開買付代理人	SMBC日興証券

(出所)開示資料よりARES作成。

■ TOBに至る経緯

開示資料によると、トーセイおよびGICグループは、2025年春以降、サンケイREが保有する不動産について、投資法人の非公開化を含む幅広い取得手法の検討を進めるとともに、資産運用会社であるサンケイビル・アセットマネジメントとの意見交換を開始したという。

TOBによる非公開化を選択した理由として、サンケイREがオフィスを中心とした優良なポートフォリオを構築している点を評価する一方、近年は投資口価格が上場初期の高値を更新できず、NAV倍率が1倍を下回る水準で推移していることを挙げている。また、Jリート市場では短期的な分配金利回りや業績に投資家の関心が集中する傾向があるとし、大規模修繕やリノベーション、積極的な賃料増額交渉など、一時的なキャッシュアウトフローの増加や稼働率の低下を伴い得る価値向上策の実行には構造的な制約があるとして、物件の本源的な価値が十分に発揮されていない可能性を指摘している。

サンケイREは、2025年11月18日にTAAから本取引に関する意向を示す法的拘束力を有しない初期的な提案書を受領した後、監督役員2名および外部弁護士1名で構成される特別委員会を設置するとともに、公開買付価格を含む取引条件について協議を重ねてきた。

その結果、サンケイREは、Jリート市場の環境認識について公開買付者らと概ね同様の認識を有しているとした上で、非公開化により公開市場での資金調達に困難になる影響はあるものの、上場維持に付随するコストの削減や、より柔軟な事業運営が可能になる点を評価し、本取引が投資法人の価値の向上ないし投資主の共同の利益の最大化に資するものと判断したとしている。また、公開買付価格を含む取引条件は妥当であり、取引手続の公正性も担保されていると考えられることから、本TOBに賛同し、投資主に対して応募を推奨する判断に至ったと説明している。

なお、サンケイREは、2025年9月上旬から12月中旬にかけて、トーセイらとは別の「上場投資法人の資産運用会社の関係者」から、当該上場投資法人との合併提案を受け、特別委員会において検討を行っていた。しかし、本取引における公開買付価格に付されたプレミアム水準を考慮すると、経済的価値の分配という観点から本TOBが当該合併提案に比して明確に優位であるとの結論に至ったという。

■ 非公開化後のリストラクチャリング

公開買付者らは、サンケイREを非公開化した後、ポートフォリオ運用の効率性向上および価値最大化を目的として、保有資産の全部または一部の売却、賃貸借契約条件の変更等を含むリストラクチャリングを検討している。

これに関連し、TAAは2026年1月6日付でサンケイビルとの間で覚書を締結した。同覚書では、TAAから要請があった場合、(i)サンケイビルが、サンケイREから日立九州ビル(※2026年2月1日付で福岡グリーンビルディングに改称)の譲渡を受けた資産保有ビークルから当該資産を取得すること、(ii)サンケイビルの子会社が、2026年1月6日時点でサンケイREから賃借している一部ホテル物件について、賃貸借条件を変更することが定められている。

また、リストラクチャリングの一環として、サンケイREの保有資産の全部または一部を裏付けとする不動産私募ファンドが組成される場合には、公開買付者らがサンケイREの資産運用会社であるサンケイビル・アセットマネジメントに対し、当該ファンドの資産運用業務の受託を要請する可能性があるとしている。

なお、本TOB成立後、公開買付者であるTiger投資事業有限責任組合およびLion投資事業有限責任組合は、サンケイRE投資口の保有比率をそれぞれ50%とする予定であるが、両者の運営の独立性をより明確にするため、Lion投資事業有限責任組合の無限責任組合員であるLion GP合同会社は、TAAとの投資一任契約を解消し、新たにサンケイビル・アセットマネジメントとの間で投資一任契約を締結する予定である。

DREAMが運用する私募リート2銘柄が合併

一 国内初の私募リート同士の合併で資産規模約5,000億円に

ダイヤモンド・リアルティ・マネジメント(DREAM)は1月20日、同社が運用するDREAMプライベートリート投資法人(DPR)およびDREAMホスピタリティリート投資法人(DHR)について、両投資法人の合併に関する議案がそれぞれの投

資主総会で承認されたと発表した^(※1)。両投資法人は3月1日付でDPRを存続法人として合併する予定であり、私募リート同士の合併は国内初の事例となる。

<合併する私募リート2銘柄の概要>

	DREAMプライベートリート 投資法人 (吸収合併存続法人)	DREAMホスピタリティリート 投資法人 (吸収合併消滅法人)
運用開始時期	2012年10月	2020年3月
主な投資対象	物流施設、商業施設など	ホテル
物件数	46物件	10物件
取得価格総額	4,553億円	418億円
長期発行体格付	AA (JCR)	A (JCR)
資産運用会社	ダイヤモンド・リアルティ・マネジメント	
スポンサー	三菱商事	

(注)物件数・取得価格総額は2025年11月末時点。

(出所)資産運用会社および日本格付研究所(JCR)のリリースよりARES作成。

合併の背景について、DREAMは次のように説明している。DPRは物流施設および商業施設を中核とするポートフォリオにより収益の安定性を、DHRは宿泊施設を中核とするポートフォリオにより収益の成長性をそれぞれ特徴として、中長期的な安定収益の確保と資産規模の着実な成長を目指した運用を行ってきた。しかし近年、優良物件の取得競争の激化による取得利回りの低下や、インフレ下における金利上昇などの経済環境の変化を受け、従来以上に高い収益性の確保が求められる状況となっていたという。また、私募リートの銘柄数が60を超えるまで増加する中で、投資家による規模重視や選別志向が強まるなど市場環境も変化しており、こうした環境下では、収益性が高くても資産規模が小さいままでは成長性に限界があるとの認識に至ったとしている。

これらの課題に対応するため、両投資法人は、本邦初となる私募リート同士の合併を通じて、DPRの安定性とDHRの収益成長性を兼ね備えた、資産規模約5,000億円の国内有数規模の私募リートへと発展させることとした。

なお、日本格付研究所(JCR)の公開情報によれば、私募リートの中では、日本オープンエンド不動産投資法人(三菱地所投資顧問)^(※2)および野村不動産プライベート投資法人(野村不動産投資顧問)^(※3)が、いずれも5,000億円台の資産規模を有している。

(※1) [DREAMプライベートリート投資法人及びDREAMホスピタリティリート投資法人の合併に関するお知らせ](#)

(※2) 5,350億円(2025年12月11日付JCRニュースリリース)

(※3) 5,129億円(2026年2月4日付JCRニュースリリース)

九電都市開発投資顧問が私募リート「九電プライベートリート投資法人」の運用を開始

九州電力は2月2日、子会社である九電都市開発投資顧問を通じて、私募リート「九電プライベートリート投資法人」の運用を開始したと発表した^(※)。

本投資法人は、九州地域を中心に、事務所、住宅、物流施設、ホテル、商業施設など幅広い用途の不動産を投資対象とする総合型の私募リートである。当初の組入資産は、九州圏(沖縄県を含む)に所在する事務所およびホテルの計3物件で、資産規模は約160億円。今後は、10年程度を目途に資産規模1,000億円への拡大を目指すとしている。

(※) [「九電プライベートリート投資法人」の運用を開始します -リート・ファンドの両輪で不動産アセットマネジメント事業の更なる拡大へ-](#)

CCIグループ、北國新聞社らが北陸地域特化型私募リートの設立に向け協議開始

北國銀行を傘下に持つCCIグループ(旧・北國フィナンシャルホールディングス)は1月30日、同社および北國新聞社、エステックホールディングスの3社(いずれも本社:石川県金沢市)が、北陸地域の持続的な発展と地域価値の最大化を目的

として、私募リート設立に向けた協議を開始したと発表した^(※)。

設立を検討している私募リートは、金沢をはじめとする石川県および北陸全域のホテル、商業施設、居住施設、オフィスビルなどの収益不動産を主な投資対象とし、観光・文化・産業インフラの整備を通じて、地域内で資金が循環する持続可能なまちづくりの実現を目指す。

3社は、2026年度中にアセットマネジメント会社の設立などを行い、運用体制の整備を進める計画である。その後、私募リートを立ち上げ、初年度の運用資産規模は100億円、10年後には1,000億円規模への成長を目標としている。

(※) 北陸地域の持続的発展と地域価値創造を目指し、CCIグループ、北國新聞社、エステックホールディングスが投資法人設立に向けて協議開始

2025年12月末の私募リート資産規模は7.6兆円

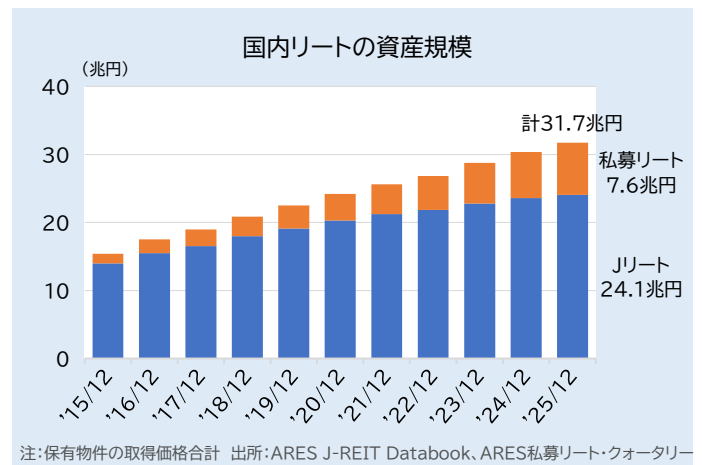
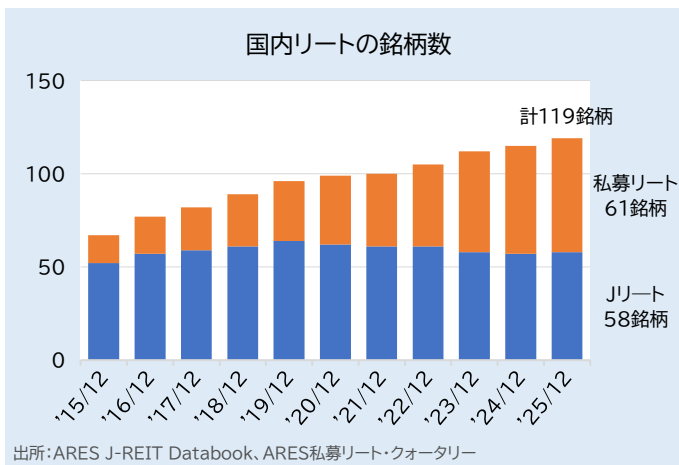
— Jリートを含む国内リート全体では31.7兆円に拡大

不動産証券化協会(ARES)は1月30日、非上場オープン・エンド型私募リートに関する四半期調査「私募リート・クォーターリー」の2025年12月末時点の調査結果を公表した^(※)。

同調査によると、私募リートの銘柄数は61銘柄(前年同月比3銘柄増)、資産規模は7兆6,309億円(同8,443億円増、12.4%増)に達した。

また、上場Jリートを含む国内リート市場全体では、銘柄数は119銘柄、資産規模は31.7兆円となった。前年同月比では、銘柄数が4銘柄、資産規模が1.3兆円(4.4%)それぞれ増加した。

(※) 私募リート・クォーターリー: <https://www.ares.or.jp/action/private/>

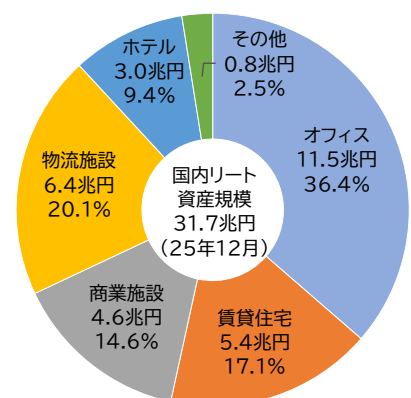


国内リートの用途別資産規模(2025年12月末)

(単位: 億円)

	Jリート		私募リート		合計	
	取得価格	構成比	取得価格	構成比	取得価格	構成比
オフィス	88,245	36.7%	27,115	35.5%	115,360	36.4%
賃貸住宅	37,221	15.5%	16,858	22.1%	54,079	17.1%
商業施設	34,962	14.5%	11,231	14.7%	46,193	14.6%
物流施設	48,552	20.2%	15,244	20.0%	63,796	20.1%
ホテル	25,382	10.5%	4,291	5.6%	29,673	9.4%
その他	6,404	2.7%	1,570	2.1%	7,974	2.5%
合計	240,766	100.0%	76,309	100.0%	317,075	100.0%

出所: ARES J-REIT Databook, ARES私募リート・クォーターリー



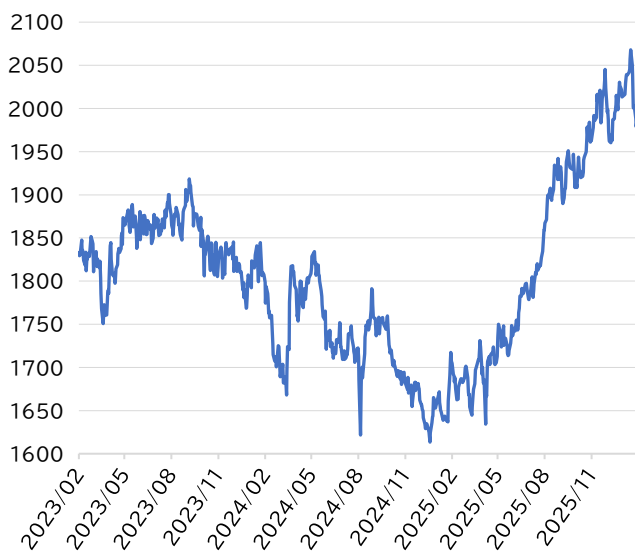
2. Jリート市場の概況

<マーケット指標>

	2026年1月末	1か月	3か月	6か月	1年
東証REIT指数(配当なし)	1,978.31	-1.75%	0.81%	6.41%	16.04%
東証REIT指数(配当込み)	5,305.81	-1.34%	2.04%	8.99%	21.86%
平均予想分配金利回り(%)	4.60	0.08pt	0.01pt	-0.18pt	-0.46pt
平均NAV倍率(倍)	0.93	-0.02pt	0.00pt	0.04pt	0.11pt

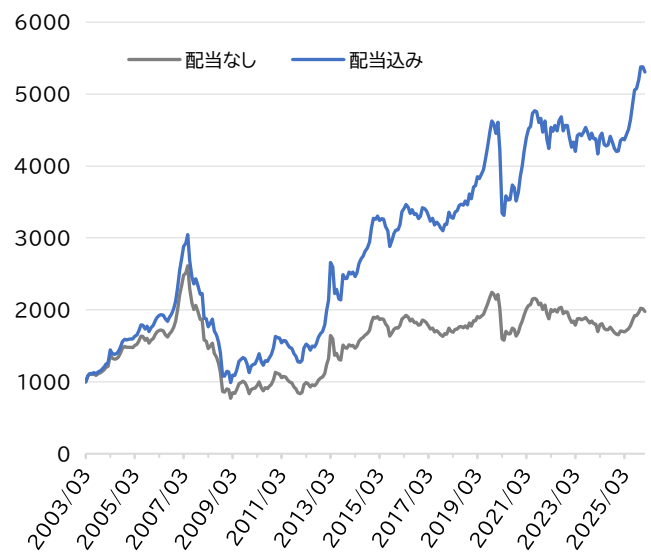
出所:QUICK、ARES J-REIT Databook

東証REIT指数(配当なし)の過去3年の推移
(2023年2月~2026年1月、日次)



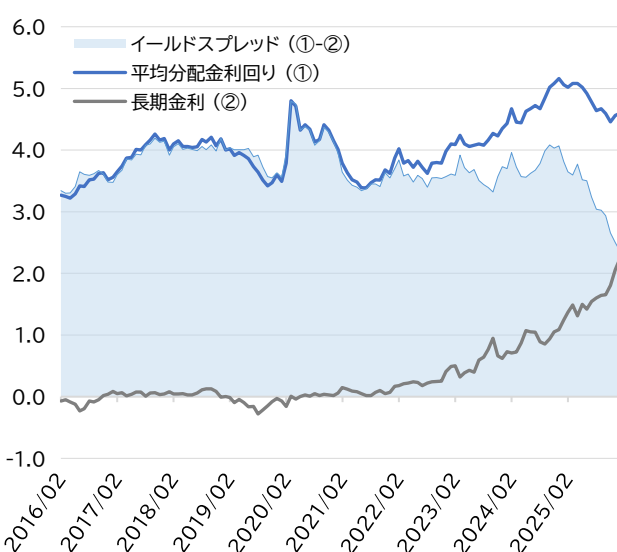
出所:QUICK

東証REIT指数の算出開始来推移
(2003年3月~2026年1月、月次)



出所:QUICK

Jリートの平均予想分配金利回り
(過去10年、2016年2月~2026年1月、月次)



出所:ARES J-REIT Databook、日本相互証券 注:長期金利は10年国債利回り

Jリートの平均NAV倍率
(過去10年、2016年2月~2026年1月、月次)

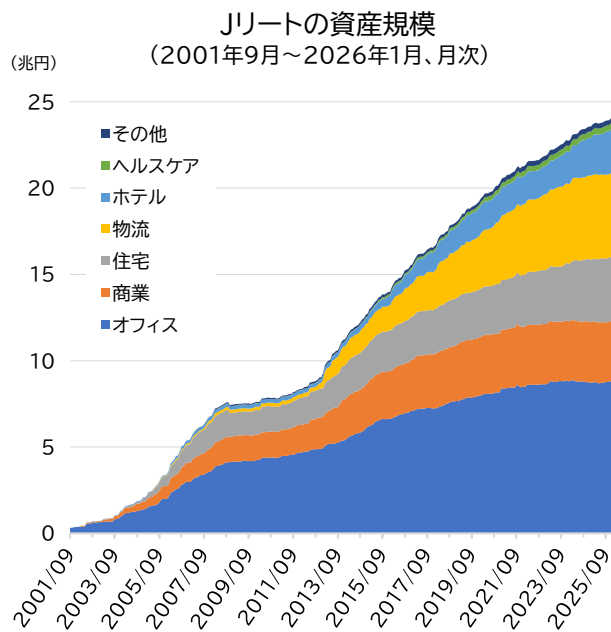
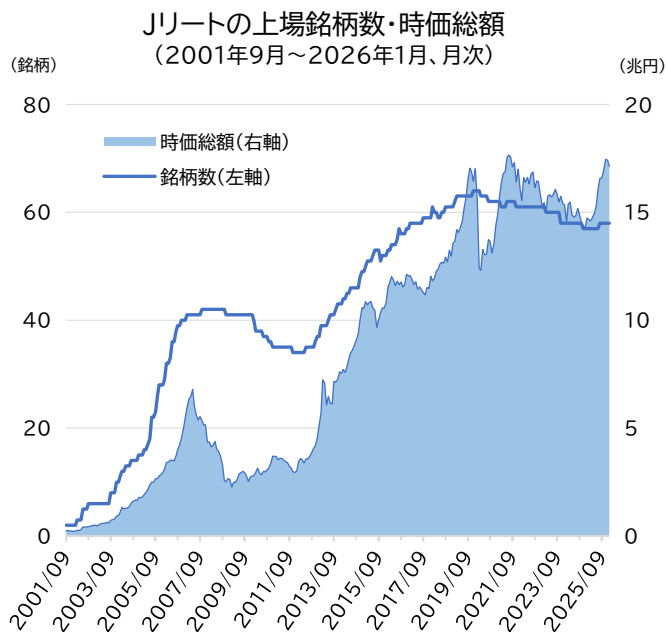


出所:ARES J-REIT Databook

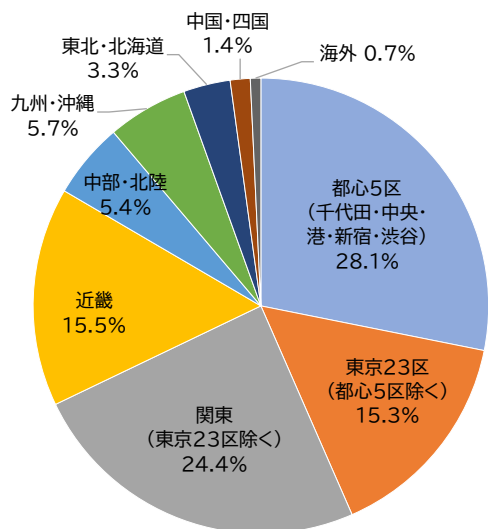
<市場規模>

	2026年1月末	前月比増減	前年同月比増減
上場銘柄数	58銘柄	—	1銘柄
時価総額	17兆1,352億円	-2,851億円	24,086億円
資産規模(運用資産額)	24兆1,018億円	251億円	5,311億円
保有物件数	4,905物件	-10物件	43物件

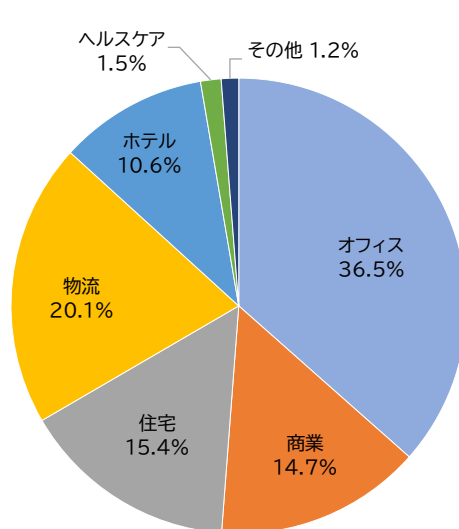
出所:ARES J-REIT Databook



Jリート保有物件の所在地別比率
(2026年1月末時点。合計24.1兆円)



Jリート保有物件の用途別比率
(2026年1月末時点。合計24.1兆円)



【馬淵磨理子のJリートクラブ】一緒に学ぶJリートと資産形成

ARES 一般社団法人 不動産証券化協会



画像をクリックして
動画にアクセス!



YouTubeで動画公開中!

馬淵磨理子さんと一緒に、
「新NISAでJリート投資」
「Jリート銘柄の選び方」など
Jリートを活用した資産形成
について学ぼう!

<https://youtu.be/WHpESrbPrLQ>

JリートオンラインIRセミナー【はじめての・これからのJリートを見つけよう!】配信情報

JリートオンラインIRセミナーは、Jリート各社が主に個人投資家に向けて情報発信する動画セミナーです。「既に投資しているJリート」の現状を知るために、また「これから投資してみたい・興味のあるJリート」を知るきっかけとして、是非ご活用ください。

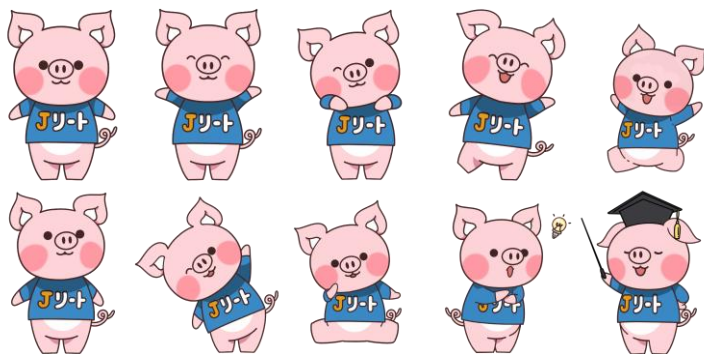
【日本証券新聞社特設ページ】 <https://www.nsjournal.jp/jreitonlineirseminar/>

< 現在配信中のIRセミナー >

投資法人名 (リンク先は配信ページ)	配信ページ (QRコード)	投資法人名 (リンク先は配信ページ)	配信ページ (QRコード)
平和不動産リート投資法人 証券コード: 8966 配信期間: 2026年3月30日まで		日本プライムリアルティ投資法人 証券コード: 8955 配信期間: 2026年4月30日まで	
福岡リート投資法人 証券コード: 8966 配信期間: 2026年6月26日まで		ヘルスケア&メディカル投資法人 証券コード: 3455 配信期間: 2026年7月15日まで	

Jリート普及活動マスコットキャラクター「リートン」を自由にご利用いただけます!

このたび、「リートン」の商標登録が完了し、あわせて利用ガイドラインを策定しました。
ガイドラインの内容に沿ってご利用いただく限り、どなたでも自由にご活用いただけます。



Jリート普及活動マスコットキャラクター 「リートン」

2024年に新しいNISA(少額投資非課税制度)が
スタートしたことをきっかけに、NISAで不動産に投
資できる金融商品「Jリート」を、より多くの方に知っ
ていただきたいという思いから、親しみやすいキャ
ラクター「リートン」が誕生しました。

「リートン」の利用ガイドラインおよび画像データは、下記URLからダウンロードいただけます。

<https://j-reit.jp/nisa.html>

3. Jリート銘柄一覧(全58銘柄)

(上場順。2026年1月末時点)

コード	投資法人	資産運用会社	投資口価格 (円)	時価総額 (億円)
8951	日本ビルファンド投資法人	日本ビルファンドマネジメント㈱	143,500	12,649
8952	ジャパンリアルエステイト投資法人	ジャパンリアルエステイトアセットマネジメント㈱	124,800	8,878
8953	日本都市ファンド投資法人	㈱KJRマネジメント	121,700	8,753
8954	オリックス不動産投資法人	オリックス・アセットマネジメント㈱	103,600	5,718
8955	日本プライムリアルティ投資法人	㈱東京建物リアルティ・インベストメント・マネジメント	104,900	4,246
8956	NTT都市開発リート投資法人	NTT都市開発投資顧問㈱	142,600	2,093
8957	東急リアル・エステート投資法人	東急リアル・エステート・インベストメント・マネジメント㈱	207,400	1,993
8958	グローバル・ワン不動産投資法人	グローバル・アライアンス・リアルティ㈱	136,500	1,327
8960	ユナイテッド・アーバン投資法人	丸紅リートアドバイザーズ㈱	178,700	5,718
8961	森トラストリート投資法人	森トラスト・アセットマネジメント㈱	77,700	2,766
8963	インヴィンシブル投資法人	コンソナント・インベストメント・マネジメント㈱	65,400	5,000
8964	フロンティア不動産投資法人	三井不動産フロンティアリートマネジメント㈱	91,100	2,464
8966	平和不動産リート投資法人	平和不動産アセットマネジメント㈱	152,600	1,909
8967	日本ロジスティクスファンド投資法人	三井物産ロジスティクス・パートナーズ㈱	101,100	2,776
8968	福岡リート投資法人	㈱福岡リアルティ	186,500	1,620
8972	KDX不動産投資法人	ケネディクス不動産投資顧問㈱	167,300	6,757
8975	いちごオフィスリート投資法人	いちご投資顧問㈱	97,100	1,493
8976	大和証券オフィス投資法人	大和リアル・エステート・アセット・マネジメント㈱	368,500	3,444
8977	阪急阪神リート投資法人	阪急阪神リート投信㈱	164,100	1,140
8979	スターツプロシード投資法人	スターツアセットマネジメント㈱	210,200	572
8984	大和ハウスリート投資法人	大和ハウス・アセットマネジメント㈱	134,800	6,119
8985	ジャパン・ホテル・リート投資法人	ジャパン・ホテル・リート・アドバイザーズ㈱	83,100	4,235
8986	大和証券リビング投資法人	大和リアル・エステート・アセット・マネジメント㈱	114,800	2,739
8987	ジャパンエクセレント投資法人	ジャパンエクセレントアセットマネジメント㈱	149,600	1,930
3226	三井不動産アコモデーションファンド投資法人	㈱三井不動産アコモデーションファンドマネジメント	138,300	3,481
3234	森ビルズリート投資法人	森ビル・インベストメントマネジメント㈱	145,200	2,738
3249	産業ファンド投資法人	㈱KJRマネジメント	149,800	3,787
3269	アドバンス・レジデンス投資法人	伊藤忠リート・マネジメント㈱	168,000	4,791
3279	アクティブ・プロパティーズ投資法人	東急不動産リート・マネジメント㈱	144,500	3,433
3281	GLP投資法人	GLPジャパン・アドバイザーズ㈱	142,200	6,822
3282	コンフォリア・レジデンシャル投資法人	東急不動産リート・マネジメント㈱	111,800	2,606
3283	日本プロロジスリート投資法人	プロロジス・リート・マネジメント㈱	90,300	7,575
3287	星野リゾート・リート投資法人	㈱星野リゾート・アセットマネジメント	256,700	1,503
3290	Oneリート投資法人	みずほリートマネジメント㈱	90,900	732
3292	イオンリート投資法人	イオン・リートマネジメント㈱	133,800	2,813
3295	ヒューリックリート投資法人	ヒューリックリートマネジメント㈱	172,200	2,479
3296	日本リート投資法人	SBIリートアドバイザーズ㈱	96,100	1,699
3451	トーセイ・リート投資法人	トーセイ・アセット・アドバイザーズ㈱	146,100	550

コード	投資法人	資産運用会社	投資口価格 (円)	時価総額 (億円)
3309	積水ハウス・リート投資法人	積水ハウス・アセットマネジメント㈱	90,800	3,908
3455	ヘルスケア&メディカル投資法人	ヘルスケアアセットマネジメント㈱	121,000	434
3459	サムティ・レジデンシャル投資法人	サムティアセットマネジメント㈱	113,900	971
3462	野村不動産マスターファンド投資法人	野村不動産投資顧問㈱	167,100	7,764
3463	いちごホテルリート投資法人	いちご投資顧問㈱	122,800	402
3466	ラサールロジポート投資法人	ラサールREITアドバイザーズ㈱	157,000	2,819
3468	スターアジア不動産投資法人	スターアジア投資顧問㈱	60,000	1,612
3470	マリモ地方創生リート投資法人	マリモ・アセットマネジメント㈱	107,700	303
3471	三井不動産ロジスティクスパーク投資法人	三井不動産ロジスティクスリートマネジメント㈱	115,400	3,715
3472	日本ホテル&レジデンシャル投資法人	アパ投資顧問㈱	74,900	323
3476	投資法人みらい	三井物産・イデラパートナーズ㈱	49,950	952
3481	三菱地所物流リート投資法人	三菱地所投資顧問㈱	131,500	1,952
3487	CREロジスティクスファンド投資法人	CREリートアドバイザーズ㈱	166,600	1,021
3488	セントラル・リート投資法人	名鉄・ザイマックスアセットマネジメント㈱	115,900	289
3492	MIRARTH不動産投資法人	MIRARTH不動産投資顧問㈱	93,500	851
2971	エスコンジャパンリート投資法人	㈱エスコンアセットマネジメント	125,100	451
2972	サンケイリアルエステート投資法人	㈱サンケイビル・アセットマネジメント	132,800	620
2979	SOSiLA物流リート投資法人	住商リアルティ・マネジメント㈱	128,000	931
2989	東海道リート投資法人	東海道リート・マネジメント㈱	113,200	358
401A	霞ヶ関ホテルリート投資法人	霞ヶ関リートアドバイザーズ㈱	104,200	299

出所:QUICK

<注意事項>

本レポートは情報提供のみを目的としており、投資の勧誘を目的とするものではありません。投資に関する最終的な判断は、投資家ご自身の責任において行ってください。なお、本レポートに記載された情報は作成時点のものであり、その正確性・完全性を保証するものではありません。また、内容は予告なく修正・変更されることがあります。

<本レポートに関するお問い合わせ先>

一般社団法人 不動産証券化協会
市場基盤ディビジョン(企画・広報・調査担当)
E-mail:chosa★ares.or.jp(★を@に置き換えてください)

