

ARESマンスリーレポート(2026年10月)

ARES Monthly Report - October 2026 -



1. トピックス

シティインデックスフィフスがサンケイリアルエステート投資法人にTOB

―非公開化を目指す一方、対抗TOBへの応募にも含み

旧村上ファンド系と報じられている投資会社シティインデックスフィフスは9月25日、サンケイリアルエステート投資法人(2972、サンケイRE)の投資口に対する公開買付け(TOB)を発表した。買付価格は1口当たり12万5,000円、買付期間は9月28日から11月10日までの30営業日。買付予定数に上限はなく、TOB成立後は投資口併合を経て非公開化を目指す。サンケイREはTOBに賛同する一方、応募の是非については投資主の判断に委ねた。

公開買付者自身はサンケイREの投資口を保有していないが、特別関係者のシティインデックスイレブンス、ATRA、C&I Holdings、野村絢氏が計13万9,646口(発行済投資口の29.90%)を保有する。このうち、シティインデックスイレブンスとC&I Holdingsは計4万8,183口をTOBに応募し、ATRAと野村氏は計9万1,463口を応募しないことで、それぞれ公開買付者と合意している。

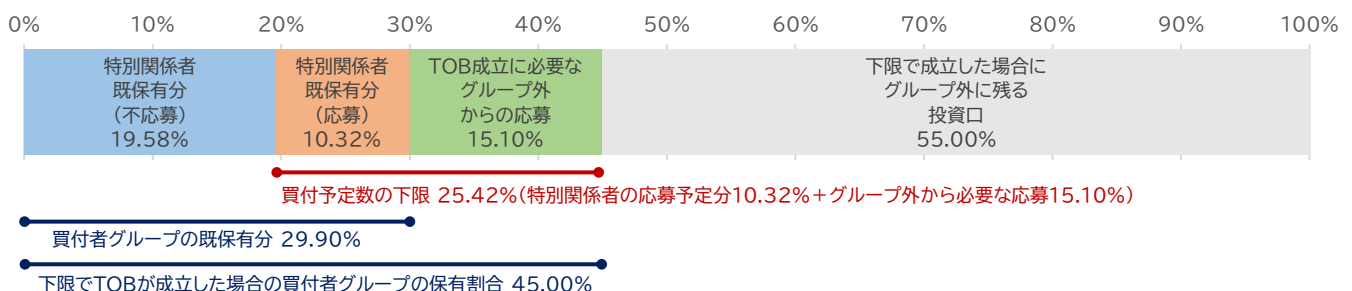
買付予定数の下限は11万8,732口(同25.42%)。特別関係者が応募予定の4万8,183口を除くと、グループ外の投資主から7万549口(同15.10%)の応募があれば下限に達する。この場合、TOB成立後の公開買付者グループの保有割合は45.00%となる。公開買付者は、過去の投資主総会における議決権行使状況や、パッシブ・インデックス運用ファンドがTOBには応募しない一方、TOB成立後のスクイズアウトに係る投資口併合議案には賛成の議決権を行使する傾向にあることなどを踏まえ、45%の保有でも、特別決議を要する投資口併合議案の可決が合理的に見込まれるとしている。

サンケイREを巡っては、トーセイ・アセット・アドバイザーズが運用を担い、シンガポールのGICグループおよびトーセイが出資を予定していた二つのファンドが、2026年1月から5月にかけて非公開化を目的とするTOBを実施した。サンケイREは賛同・応募推奨を表明し、スポンサーのサンケイビルも応募したものの、今回の買付者グループがTOB期間中に投資口を買い増すなか、応募数(13万8,376口)が買付予定数の下限(24万7,563口)に届かず、TOBは不成立となった。

今回の買付価格は前回と同額で、発表前日の9月24日の終値に対して18.93%、2026年2月期末の1口当たりNAV(11万4,099円)に対して9.55%高い。公開買付者はサンケイREの非公開化後について、他の上場投資法人や私募ファンド等との統合、保有物件の個別売却、オーナーチェンジの動きがあると報道されているサンケイビルの新たなオーナーとの保有物件の取扱いに関する協議などを選択肢として挙げるが、具体的な方針は決定していない。

また、一定の条件を満たす、より高い価格の対抗TOBが開始された場合には、今回のTOBが不成立となることを条件として、特別関係者が保有する全投資口を当該TOBに応募する契約の締結について、対抗買付者と交渉する意向を示している。サンケイREは買付価格などの取引条件を妥当と判断する一方、より有利な対抗提案を見極める機会を投資主に残すため、応募については中立とした。なお、9月25日時点で具体的な対抗提案は受けていないという。

TOBの買付下限と買付者グループの保有割合



(注)比率は発行済投資口数467,099口に対する割合。(出所)公開買付届出書をもとにARES作成。

また、サンケイREは同日、「福岡グリーンビルディング」を55億円で譲渡することも発表した。同物件は、一棟借りテナントの退去後にマルチテナント化を進めたものの、稼働率が低迷し、2026年2月期に約49億円の減損損失を計上した物件で、同期末の簿価は約51億円。

譲渡後の運用資産は、オフィス、ホテルを中心に15物件、取得価格総額839億円、鑑定評価額914億円となる。

ラサールロジポート投資法人、4物件を296億円で譲渡—上限100億円の自己投資口取得

ラサールロジポート投資法人(3466)は9月18日、物流施設4物件を合計295億9,000万円で譲渡すると発表した。ロジポート柏沼南(千葉県柏市)の譲渡価格は110億2,000万円。犬山物流センター(愛知県犬山市)と堺市内の2物件(ロジポート堺南島町、ロジポート堺築港新町)は一体取引として計185億7,000万円で譲渡する。譲渡先はいずれも非開示。

4物件の想定譲渡益は計約56億円。譲渡時期を2026年9月から2027年9月に分散し、2027年2月期から3期にわたり売却益を投資主に還元する。併せて、上限100億円・71,500口(発行済投資口数の4.3%)の自己投資口取得を決議した。取得期間は2027年9月まで。

同投資法人は、2024年2月期から2026年8月期までの6期(3年間)で計約80億円の売却益を投資主に還元する見込みであり、これに加えて自己投資口取得も積極的に実施してきた。2026年8月末時点の累計取得額は約311億円で、Jリートで最大となっている。同投資法人によると、今回の取得枠を上限まで使用した場合、累計買付総額は約410億円となる。また、買付口数の上限まで取得した場合、累計買付口数は280,388口となり、2023年8月期末の発行済投資口総数の15.0%に相当する投資口を取得・消却することになる。

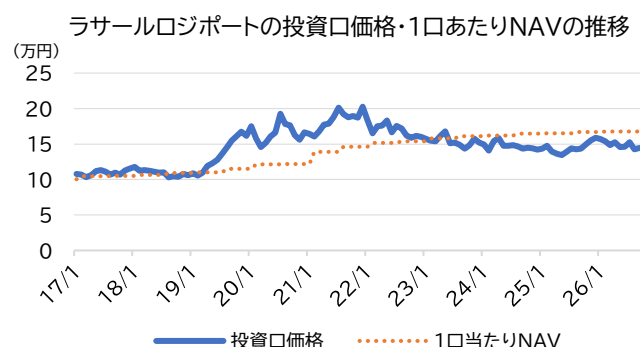
同投資法人は、不動産市場と資本市場の資本コストの逆転が続く環境下で、売却益の投資主還元を継続するとともに、投資口価格が投資妙味のある水準にある場合の自己投資口取得や、高収益投資への資金活用を通じて、資本効率の向上を図る方針としている。

一方、近年は総資産額と出資総額が減少するなか、有利子負債額は横ばいで推移しており、総資産LTVは2024年2月期末の42.1%から2026年2月期末には44.4%に上昇している。2027年2月期末にはさらに47.2%程度まで上昇する見込みである。

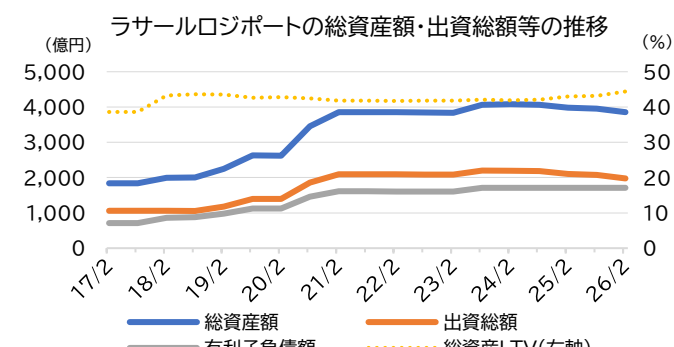
Jリートの自己投資口取得額
(累計、上位5銘柄)

投資法人	取得額 (億円)
1 ラサールロジポート	311
2 KDX不動産	250
3 GLP	228
4 大和証券オフィス	220
5 大和ハウスリート	130

(注)2026年8月末時点の取得実績。
(出所)各社資料よりARES作成。



(注)投資口価格は月末終値。2026年9月末まで。1口あたりNAVは各決算期末の公表値を使用し、更新まで据え置き。直近のNAVは2026年2月期末の値。
(出所)QUICK、ラサールロジポート投資法人決算説明資料



(注)各期末時点。2026年2月期まで。出資総額は出資総額控除額を差し引いた純額。
総資産LTV=有利子負債額÷総資産額
(出所)ラサールロジポート投資法人有価証券報告書

ヒューリックリート投資法人、スポンサーとの資産入替えて心斎橋の新築高層複合ビルなどを取得

ヒューリックリート投資法人(3295)は9月25日、スポンサーのヒューリックとの交換取引等により、2物件を計486億円で取得し、3物件を計273億2,000万円で譲渡すると発表した。取得するのは、大阪・心斎橋駅直結の新築複合ビル「QUARTZ SHINSAIBASHI」の持分24.99%相当(取得価格295億円)と、東京・東陽町のオフィス「イーストネットビルディング」(同191億円)。譲渡するのは、「ヒューリック麹町ビル(持分90%)」、「ヒューリック渋谷一丁目ビル」のオフィス2物件と、有料老人ホーム「トラストガーデン用賀の杜」だ。

「QUARTZ SHINSAIBASHI」は、2026年2月に竣工した地上28階・地下2階建て、延床面積44,891㎡(約13,580坪)の複合ビル。商業区画には高級宝飾ブランドなどが出店し、8~14階がオフィス、16~28階には「ザ・ゲート

ホテル大阪 by HULIC」が入居する。オフィス区画の賃料ギャップは約17%のマイナスで賃料増額余地があるほか、商業区画の一部には変動歩合賃料が導入されており、収益のアップサイドが期待できるとしている。

一方、譲渡する3物件は築年数が経過しているほか、一部物件では主要テナントの退去もあり、今後の資本的支出や修繕費等の増加、収益性の低下が懸念されることから譲渡を決定した。今回の資産入替えにより、NOIは1期当たり4億2,300万円(4.7%)増加する見込みで、ポートフォリオ全体の平均築年数も1.4年低下する。また、含み益は57億円増加し、1口当たりNAVは4,005円上昇すると試算している。

国土省「不動産証券化の実態調査」、資産総額は73.4兆円

— 私募ファンドが16%増、不特法商品の公表項目を拡充

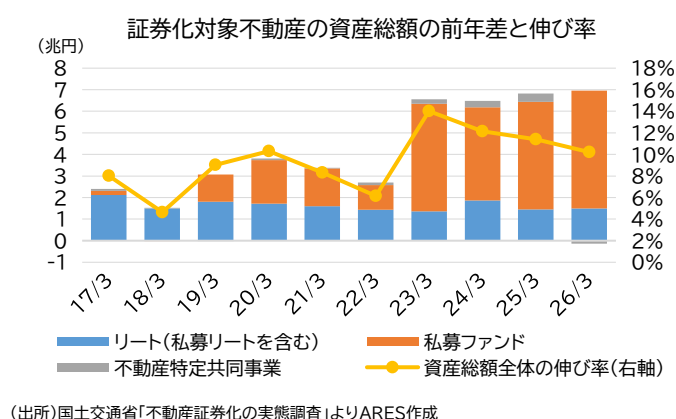
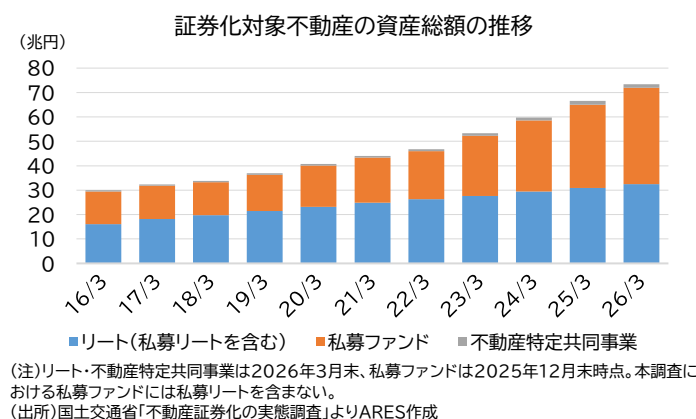
国土交通省が9月11日に公表した2025年度「不動産証券化の実態調査」によると、証券化ビークル等が運用する不動産・信託受益権(証券化対象不動産)の資産総額は約73.4兆円と推計され、前年度の約66.6兆円から6.8兆円(10.2%)増加した。

資産総額の内訳は、リート(私募リートを含む)が32.4兆円(前年度比1.5兆円増、4.8%増)、私募ファンドが39.5兆円(同5.5兆円増、16.0%増)、不動産特定共同事業が1.5兆円(同0.1兆円減、8.6%減)で、特に私募ファンドの拡大が全体の増加を牽引した。

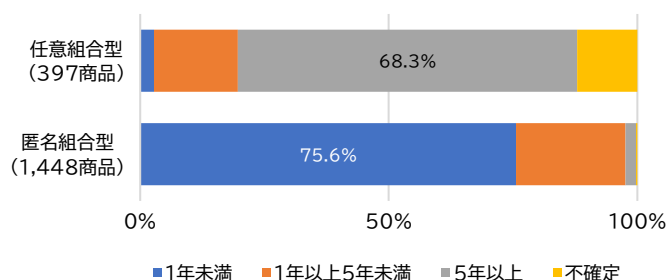
また、今回の調査では、不動産特定共同事業法に基づき販売されている一般投資家向け商品について公表項目を拡充し、商品類型別の当初契約期間、借入金の割合、事業者出資の割合、予定利回りの分布などを新たに公表した。

商品類型別の当初契約期間を見ると、「任意組合理型／第一号事業」は「5年以上」の商品が68.3%を占める一方、「匿名組合理型／第一号事業」は「1年未満」が75.6%を占め、契約期間には大きな違いがみられた。任意組合理型は投資家が対象不動産を共同で保有するなど、実物不動産への直接投資に近い性格を持つ。一方、短期運用の商品が多い不動産クラウドファンディングでは匿名組合理型が一般的で、こうした商品形態や利用場面の違いも、契約期間の差の背景にあるとみられる。

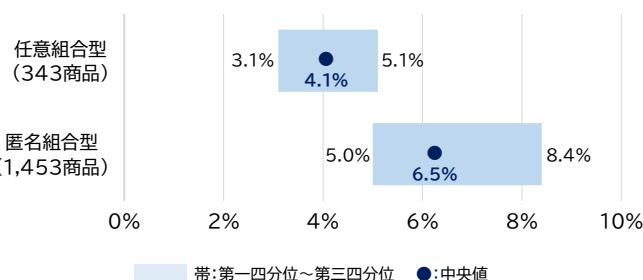
予定利回りにも差がみられ、中央値は「任意組合理型／第一号事業」の4.1%に対し、「匿名組合理型／第一号事業」は6.5%となった。匿名組合理型は契約期間が短い一方、予定利回りは相対的に高く、商品類型によって期間や予定利回りの設計が大きく異なることがうかがえる。



一般投資家向け不特法商品の当初契約期間(第一号事業)



一般投資家向け不特法商品の予定利回り(第一号事業)



不動産私募ファンドの市場規模は52.2兆円―拡大続く一方で資金調達環境に変化、ARES・SMTRI

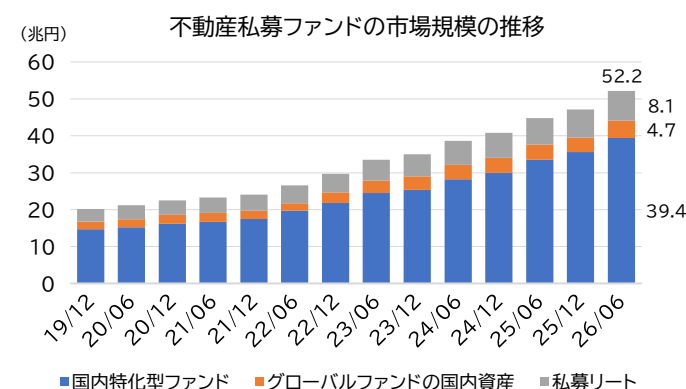
不動産証券化協会(ARES)と三井住友トラスト基礎研究所(SMTRI)は9月18日、共同で実施した「不動産私募ファンドに関する実態調査(2026年7月)」の結果を公表した。今回は不動産運用会社など105社から回答を得た。

2026年6月末時点の不動産私募ファンド(私募リートを含む)の市場規模(運用資産額ベース)は52.2兆円と推計された。内訳は、国内特化型私募ファンドが39.4兆円、グローバルファンドの国内運用資産が4.7兆円、私募リートが8.1兆円。全体の市場規模は前回調査(2025年12月末時点、47.1兆円)から約5.1兆円、10.8%増加した。今回の増加率は、前回調査の4.9%を大きく上回った。

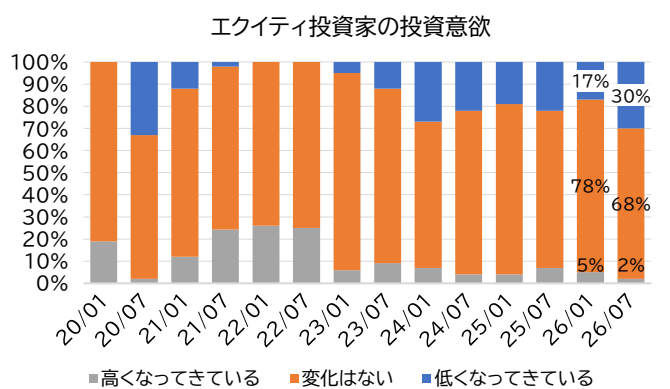
市場規模が拡大を続ける一方、国内金利の上昇を受けて、資金調達環境には変化もみられる。運用会社からみたエクイティ投資家の投資意欲については、「変化はない」が約7割を占めた一方、「低くなってきている」が3割に増加し、直近5年間で最も高い割合となった。

デット調達環境については、「普通」が最多となったものの、「厳しい」との回答が大幅に増加した。また、「基準金利からのスプレッドの拡大」を挙げる回答も前回調査から大きく増加しており、基準金利の上昇に加え、一部ではスプレッドの拡大もみられることが、デット調達環境の厳しさが増している要因の一つとみられる。

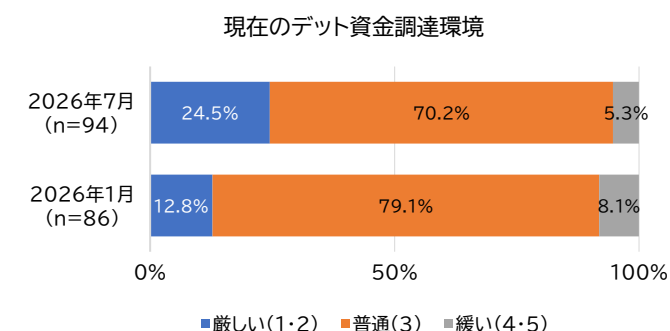
運用中ファンドの平均LTVは60.6%と、前回調査からほぼ横ばいだった。一方、今後1年以内に組成予定のファンドの平均LTVは、前回調査の70.6%から67.7%に低下した。デット調達環境の厳しさが増しつつあることが、レバレッジの引上げに歯止めをかけている可能性がある。



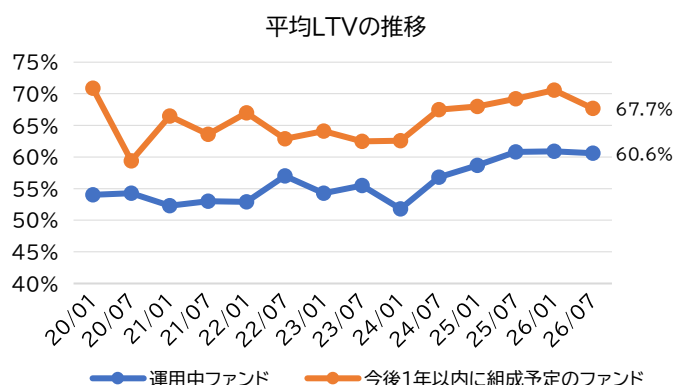
(出所)不動産証券化協会・三井住友トラスト基礎研究所「不動産私募ファンドに関する実態調査」



(出所)不動産証券化協会・三井住友トラスト基礎研究所「不動産私募ファンドに関する実態調査」



(注)5段階回答を「厳しい(1・2)」「普通(3)」「緩い(4・5)」の3区分に集約し、回答企業数が異なる2時点を構成比で比較した。
(出所)不動産証券化協会・三井住友トラスト基礎研究所「不動産私募ファンドに関する実態調査」



(出所)不動産証券化協会・三井住友トラスト基礎研究所「不動産私募ファンドに関する実態調査」

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、ぜひご活用ください。

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



< 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)
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10月14日まで		投資法人みらい 証券コード: 3476 配信期間: 2027年2月15日まで	

Jリートをもっと身近に！ リートンのLINEスタンプが登場！

Jリート普及活動マスコットキャラクター「リートン」のLINEスタンプが登場しました！

日常のトークで使える、かわいくて便利なスタンプです♪

ぜひご利用ください！

【LINE STOREで販売中!!】

<https://store.line.me/stickershop/product/34141179/ja>

【リートンの日常スタンプ】
全40種類 / 190円(税込)



<スタンプの例>



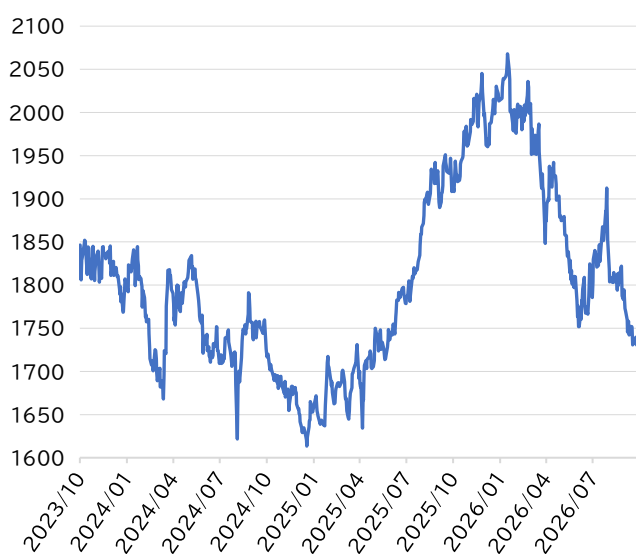
2. Jリート市場の概況

<マーケット指標>

	2026年9月末	1か月	3か月	6か月	1年
東証REIT指数(配当なし)	1,707.14	-4.28%	-5.43%	-7.64%	-11.14%
東証REIT指数(配当込み)	4,733.98	-4.09%	-4.09%	-5.36%	-6.74%
平均予想分配金利回り(%)	5.47	0.32pt	0.38pt	0.57pt	0.80pt
平均NAV倍率(倍)	0.78	-0.04pt	-0.06pt	-0.09pt	-0.13pt

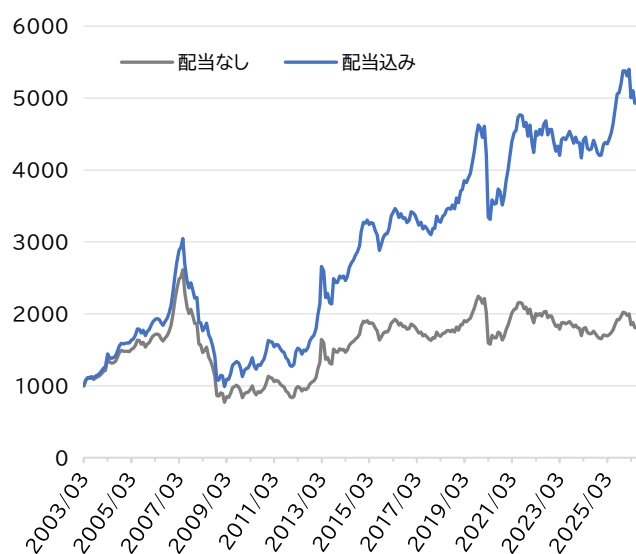
出所:QUICK、ARES J-REIT Databook

東証REIT指数(配当なし)の過去3年の推移
(2023年10月～2026年9月、日次)



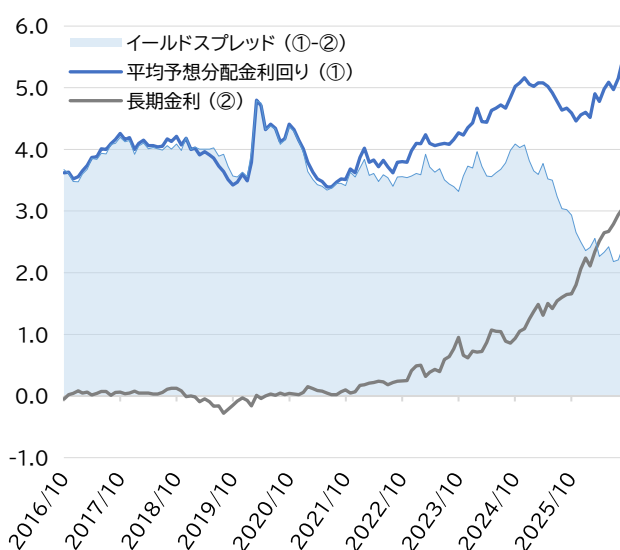
出所:QUICK

東証REIT指数の算出開始からの推移
(2003年3月～2026年9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10月～2026年9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10月～2026年9月、月次)

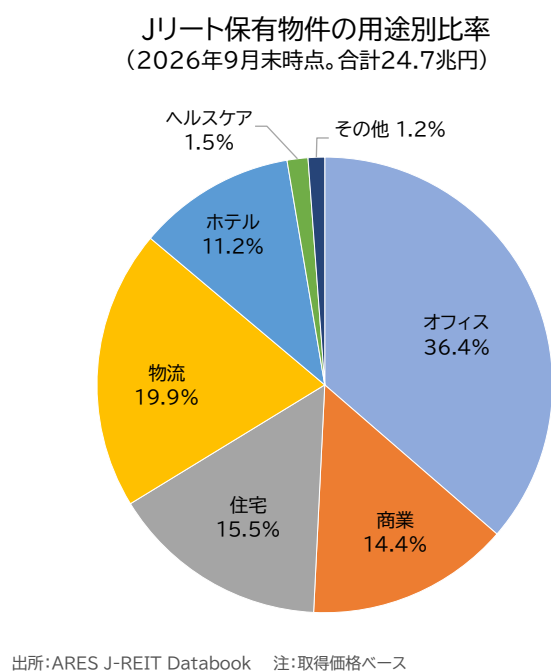
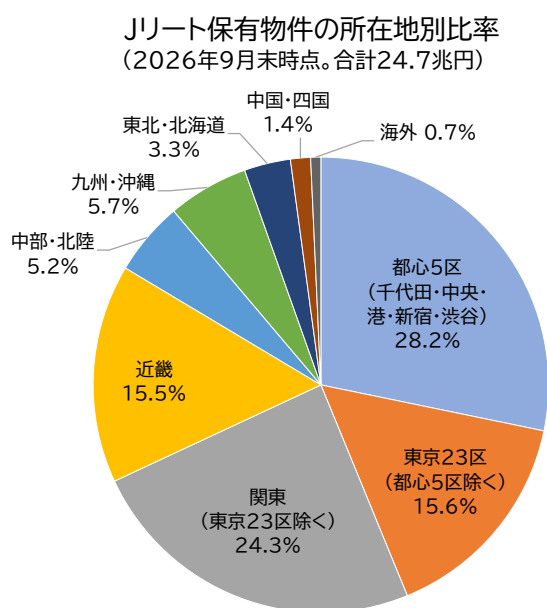
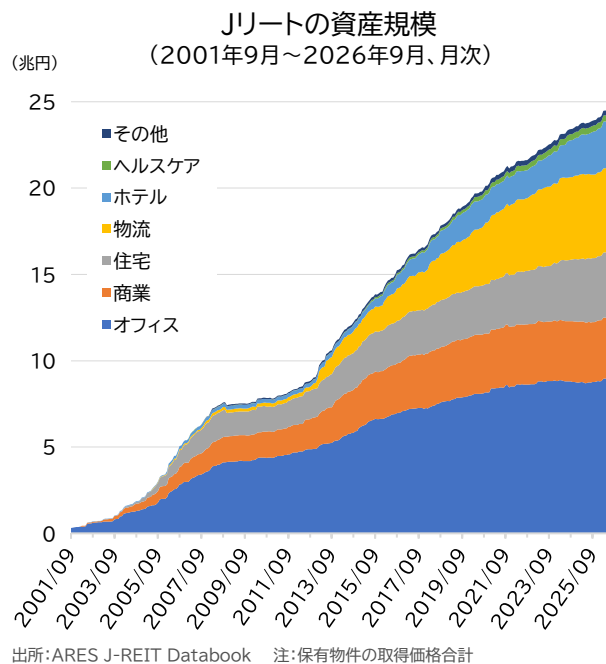
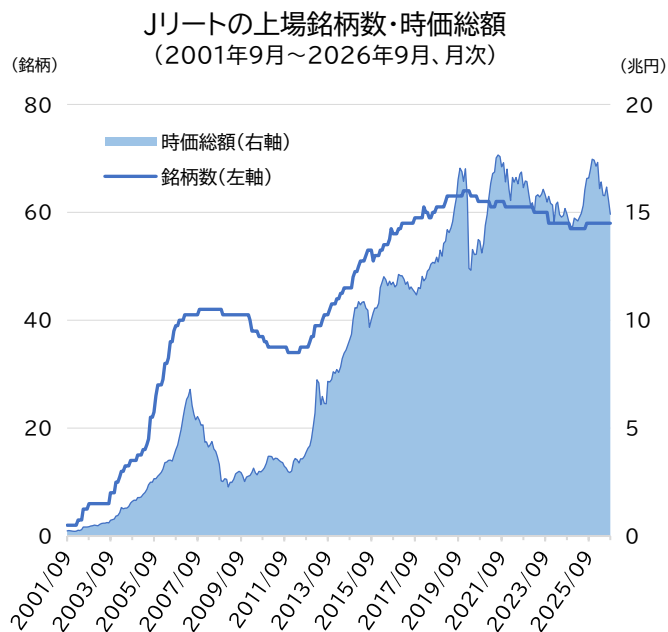


出所:ARES J-REIT Databook

<市場規模>

	2026年9月末	前月比増減	前年同月比増減
上場銘柄数	58銘柄	—	—
時価総額	14兆9,064億円	-6,625億円	-16,843億円
資産規模(運用資産額)	24兆7,242億円	1,276億円	8,233億円
保有物件数	4,992物件	22物件	96物件

出所:ARES J-REIT Databook



3. Jリート銘柄一覧(全58銘柄)

(上場順。2026年9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㈱	118,900	10,481
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㈱	108,900	7,931
8953	日本都市ファンド投資法人	㈱KJRマネジメント	107,100	7,703
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㈱	92,800	5,122
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	92,000	3,724
8956	NTT都市開発リート投資法人	NTT都市開発投資顧問㈱	125,500	1,842
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㈱	181,900	1,748
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㈱	107,300	1,174
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㈱	152,100	4,867
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㈱	69,200	2,463
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㈱	59,800	4,572
8964	三井不動産商業ファンド投資法人	三井不動産商業ファンドマネジメント㈱	75,000	2,028
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㈱	129,300	1,737
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㈱	90,100	2,474
8968	福岡リート投資法人	㈱福岡リアルティ	169,600	1,473
8972	KDX不動産投資法人	ケネディクス不動産投資顧問㈱	143,300	5,788
8975	いちごオフィスリート投資法人	いちご投資顧問㈱	93,600	1,415
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㈱	302,500	2,827
8977	阪急阪神リート投資法人	阪急阪神リート投信㈱	130,300	905
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㈱	184,800	503
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㈱	111,000	5,039
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㈱	81,300	4,799
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㈱	89,000	2,123
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㈱	130,600	1,685
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	113,900	2,867
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㈱	120,700	2,268
3249	産業ファンド投資法人	㈱KJRマネジメント	132,200	3,342
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㈱	139,100	3,967
3279	アクティビア・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㈱	127,500	3,029
3281	GLP投資法人	GLPジャパン・アドバイザーズ㈱	131,300	6,241
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㈱	94,300	2,305
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㈱	82,800	6,946
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	231,200	1,354
3290	Oneリート投資法人	みずほリートマネジメント㈱	75,600	736
3292	イオンリート投資法人	イオン・リートマネジメント㈱	110,700	2,327
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㈱	144,300	2,077
3296	日本リート投資法人	SBIリートアドバイザーズ㈱	79,000	1,445
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㈱	128,100	485

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(株)	69,600	2,995
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(株)	95,300	435
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(株)	84,200	717
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(株)	139,400	6,477
3463	いちごホテルリート投資法人	いちご投資顧問(株)	108,000	353
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(株)	144,300	2,394
3468	スターアジア不動産投資法人	スターアジア投資顧問(株)	54,500	1,464
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(株)	96,900	272
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(株)	99,700	3,210
3472	日本ホテル&レジデンシャル投資法人	アパ投資顧問(株)	66,800	288
3476	投資法人みらい	三井物産・イデラパートナーズ(株)	40,400	770
3481	三菱地所物流リート投資法人	三菱地所投資顧問(株)	110,800	1,645
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(株)	134,600	821
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(株)	104,600	274
3492	MIRARTH不動産投資法人	MIRARTH不動産投資顧問(株)	78,500	795
2971	エスコンジャパンリート投資法人	(株)エスコンアセットマネジメント	104,900	378
2972	サンケイリアルエステート投資法人	(株)サンケイビル・アセットマネジメント	125,000	583
2979	SOSiLA物流リート投資法人	住商リアルティ・マネジメント(株)	99,400	723
2989	東海道リート投資法人	東海道リート・マネジメント(株)	90,700	350
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(株)	97,600	280

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)

