

不動産証券化協会・三井住友トラスト基礎研究所 共同調査

不動産私募ファンドに関する実態調査

—2026年1月調査結果—

2026年3月

ARES 一般社団法人
不動産証券化協会

 三井住友トラスト基礎研究所



目次

調査概要	2
<u>アンケート結果の概要</u>	3
<エクイティの資金調達環境>	3
<デットの資金調達環境>	10
<不動産取引状況>	13
<現在運用中のファンド概要>	16
<不動産投資運用ビジネスにおける将来的な取組>	31
<u>Appendix アンケート回答結果(設問別)</u>	50

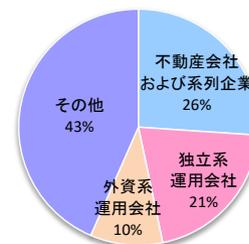
調査概要

- 本調査は一般社団法人不動産証券化協会と株式会社三井住友トラスト基礎研究所が共同で実施した「不動産私募ファンドに関する実態調査」である。
- 一般社団法人不動産証券化協会との共同実施は2022年7月以降8回目となるが、株式会社三井住友トラスト基礎研究所単独では、2003年12月より本調査をアンケート形式で行っており、今回の調査で41回目となる。共同調査への移行後は、有効回答率が増加しており調査精度を高めることができている。
- 調査の概要は、以下のとおりである。
 - ・調査対象：国内不動産を対象に不動産私募ファンドを組成・運用している会社
 - ・アンケート送付会社：146社
 - ・回答企業数：93社（有効回答率：63.6%）
 - ・調査時期：2026年1月～2月
 - ・調査手法：Eメールでの調査票の送付・回収
- アンケート回答企業93社の属性は、不動産会社および系列企業が23社、国内独立系運用会社が18社、外資系運用会社が10社、その他（金融系・インフラ・商社等）が42社となった。

2025年7月調査

＜回答社の内訳＞

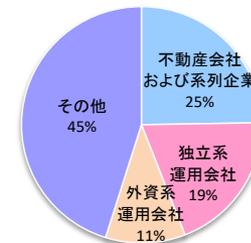
(n=92)



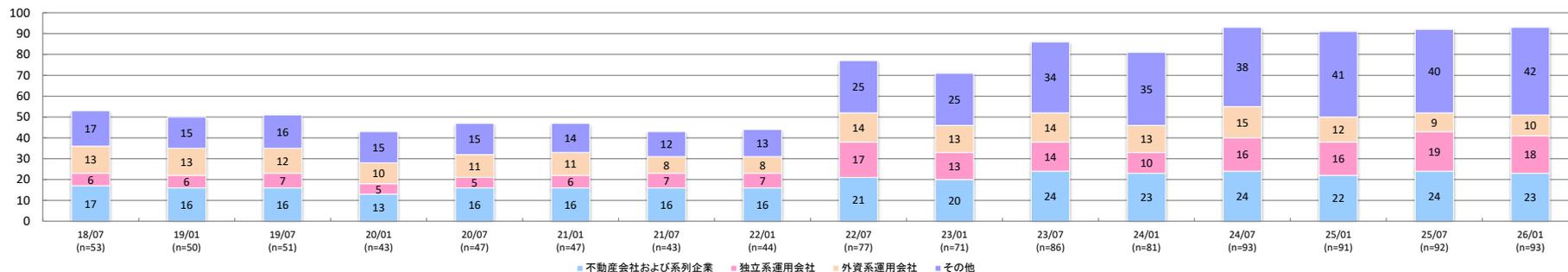
2026年1月調査

＜回答社の内訳＞

(n=93)



＜回答企業数・属性の推移＞



※ 各ページグラフ中の「n=〇〇」について、nはサンプル数のことであり、回答企業数または回答件数を表します。



アンケート結果の概要

<エクイティの資金調達環境①>

※枠内コメントはやや詳細に記載している枠外コメントの要約です。詳しくは枠外コメントをご参照ください。

- ・エクイティ投資家の投資意欲については、引き続き「変化はない」の回答が大半を占め、2025年12月の政策金利誘導目標の引き上げを受けても、エクイティ投資家の投資意欲は特段変化していないと考える運用会社が多い。一方で、「低くなってきている」の回答割合が「高くなってきている」の回答割合を上回る状態が継続しており、一部で慎重姿勢がみられる。
- ・投資家属性別の投資額は、全ての属性で「横ばい」との回答が大半を占める状況に変化はなく、引き続き国内金融機関(系統金融、大手銀行、地方銀行)で「減少」の回答割合が「増加」の回答割合を上回っている。足元での国内金利上昇およびさらなる金利の先高観を受けてハードルレートが上がっているものと思われる。海外投資家においては、全ての属性で「減少」の回答がない一方で、特に海外機関投資家や海外富裕層で「増加」の回答割合が大幅に減少しており、日本が金利上昇局面に入らる中で、海外投資家の日本への不動産投資に対する姿勢は、積極姿勢と様子見姿勢に分かれていると考えられる。

- エクイティ投資家の投資意欲については、「変化はない」が78%と大多数を占めた。2025年12月の金融政策変更(政策金利誘導目標の0.75%程度への引き上げ)を受けても、特段変化していないと考える運用会社が多く、エクイティ投資家の投資意欲にはあまり影響を与えていない。一方で、「低くなってきている」の回答割合は、前回調査の22%から17%にやや低下しているものの、依然「高くなってきている」の回答割合を上回る状態が継続している。慎重姿勢の投資家が引き続き一定程度存在していることがうかがえる(図表1参照)。
- 投資家属性別のエクイティ投資額は、全ての属性で「横ばい」との回答が大半を占めている。国内投資家/海外投資家ともに投資姿勢に大きな変化はなく、前回同様、国内金融機関(系統金融、大手銀行、地方銀行)の投資額に陰りが見られる結果となった。特に国内地方銀行に関しては、「減少」の回答割合が24%を占めており、前回同様、国内金融機関の中でも地方銀行の慎重姿勢が強い。海外投資家においては、全ての属性で「減少」の回答がない一方で、ファンドオブファンズ・その他を除く全ての属性で「増加」の回答割合が減少しており、特に海外機関投資家(前回21%→今回7%)や海外富裕層(同34%→11%)では減少傾向が顕著である。日本が金利上昇局面に入らる中で、海外投資家の日本への不動産投資に対する姿勢は、積極姿勢と様子見姿勢に分かれていると考えられる(図表2参照)。



アンケート結果の概要

<エクイティの資金調達環境②>

※枠内コメントはやや詳細に記載している枠外コメントの要約です。詳しくは枠外コメントをご参照ください。

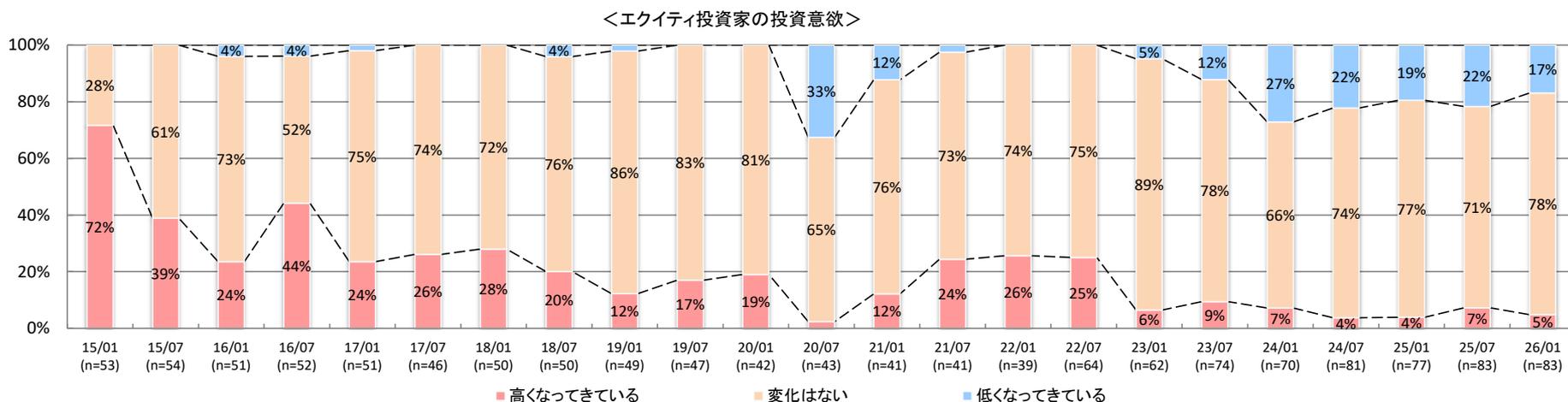
- ・プロパティタイプ別の投資額は、国内・海外投資家ともに「ホテル」「住宅」「データセンター」で「増加」「やや増加」の回答が目立ち、特に「ホテル」に対する「増加」「やや増加」の合計はいずれも40%に達した。「オフィス」「物流」についても、「増加」「やや増加」の合計が「減少」「やや減少」の合計を上回った。ただし海外投資家に関しては全体的に「変化なし」の回答が前回に比べて増加している。
- ・エリア別の海外投資家の投資額については、全てのエリアで「変化なし」が半数以上を占めており、また「やや減少」「減少」の割合が減少した。特に「中国(香港含む)」「中国・中東以外アジア」では前回調査に続き「やや増加」の回答が約2割を占め、中東を除くアジア圏の投資家で日本の不動産投資に積極姿勢をとる投資家が目立つ。
- ・海外投資家が日本の不動産に投資する理由は、「イールドギャップにより相対的に魅力が高い」、「為替による投資メリットが見込める」、「政治的・経済的な安定性が高い」が引き続き上位となった。

- プロパティタイプ別の投資額の変化をみると、国内・海外投資家ともに、ホテルについては「増加」「やや増加」の合計が40%超、住宅については30%超、データセンターについては20%超となった。これら3タイプについては前回調査から投資額を増加させる動きが継続している。オフィスについても、前回調査と同様に国内・海外投資家ともに「増加」「やや増加」の合計が「減少」「やや減少」の合計を上回った。都心のオフィス賃貸市況が足元好調であることを受けての動きであると考えられる。また、物流についても国内・海外投資家ともに「増加」「やや増加」の合計が「減少」「やや減少」の合計をわずかながらに上回った。ただし海外投資家に関しては全体的に「変化なし」の回答が前回に比べて増加している(図表3参照)。
- エリア別の海外投資家の投資額は、全てのエリアで「やや減少」「減少」の割合が減少した。特に、アジア圏(中東除く)の投資家は引き続き約2割が日本への投資額を増加させるなど積極的な姿勢が見られる。一方、中東・豪州の投資家は「横ばい」の回答のみであり、エリア間で日本不動産への投資姿勢に差が生じているものと思われる(図表4参照)。
- 海外投資家が日本の不動産に投資する理由は、「イールドギャップにより相対的に魅力が高い」、「為替による投資メリットが見込める」、「政治的・経済的な安定性が高い」が上位となり、2023年7月調査以降上位3項目に変化はない(図表5参照)。



アンケート結果の概要

図表1 エクイティ投資家の投資意欲



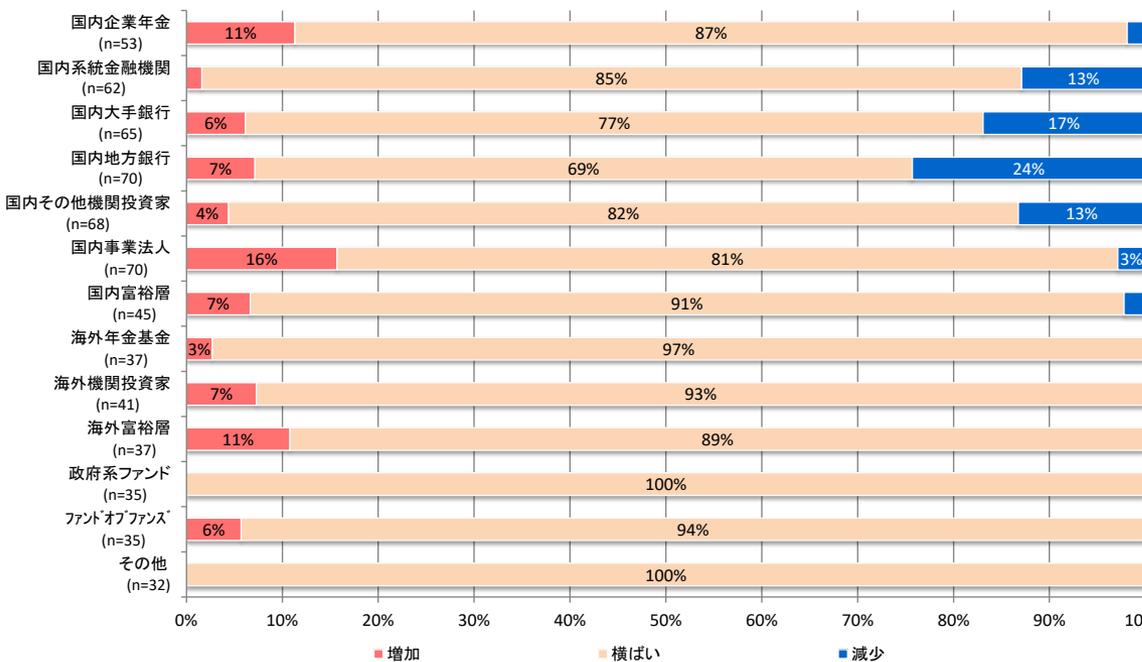
[＜エクイティの資金調達環境①＞へ](#)



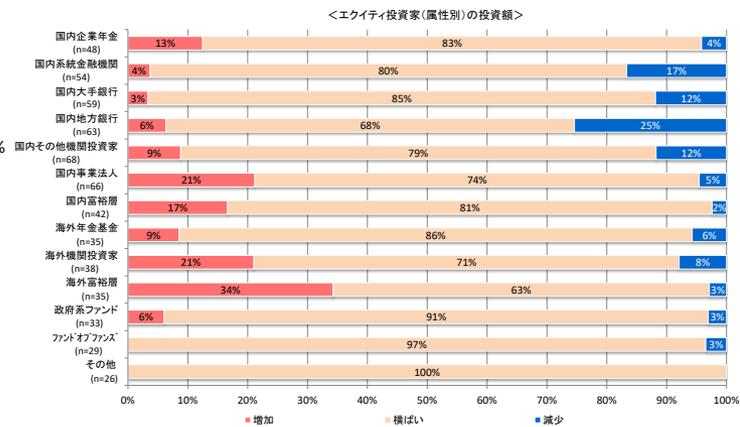
アンケート結果の概要

図表2 エクイティ投資家（属性別）の投資額

＜エクイティ投資家（属性別）の投資額＞



参考：前回(2025年7月)調査結果

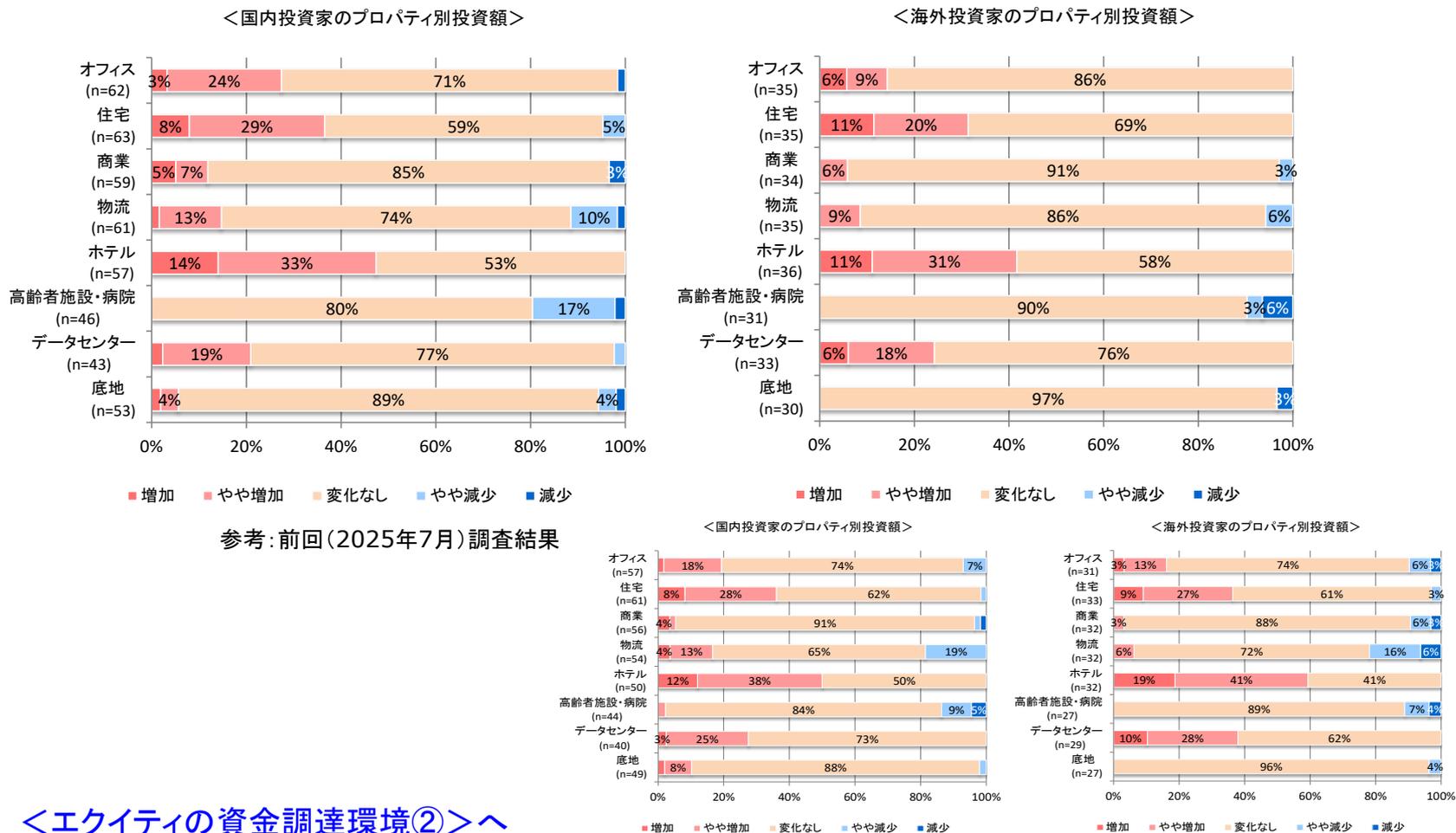


＜エクイティの資金調達環境①＞へ



アンケート結果の概要

図表3 国内投資家および海外投資家のプロパティタイプ別投資額



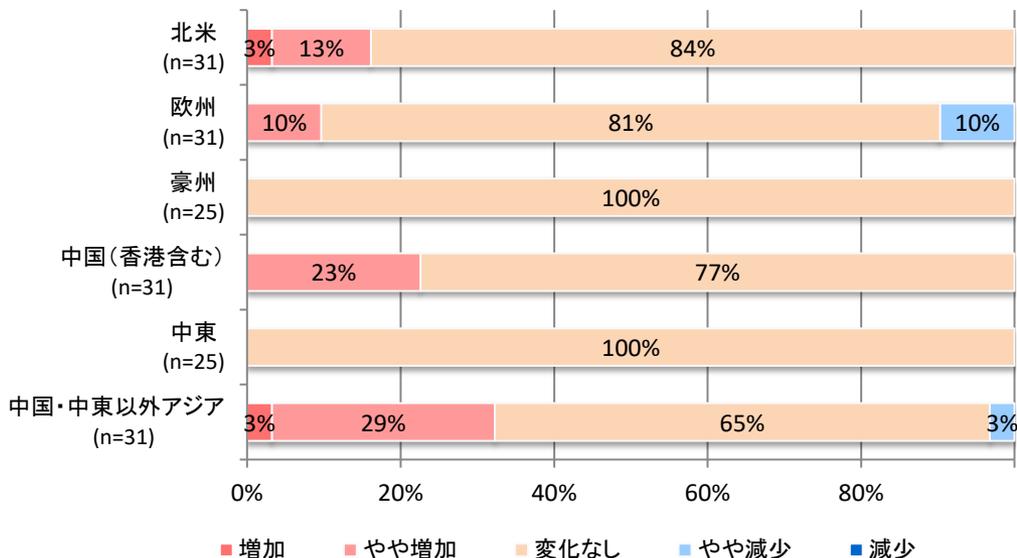
<エクイティの資金調達環境②>へ



アンケート結果の概要

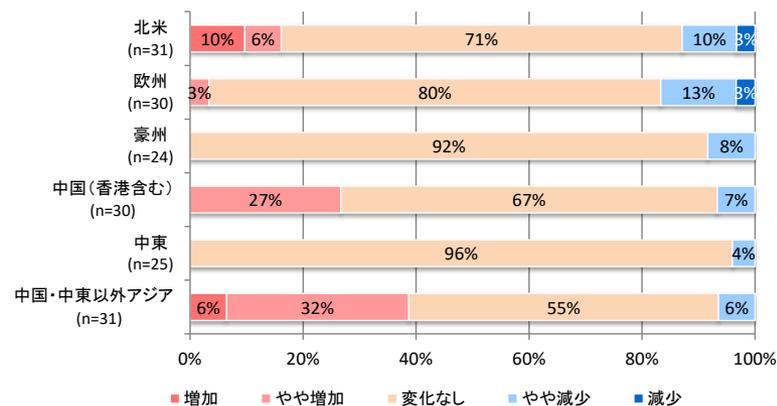
図表4 各エリアの海外投資家の投資額

＜各エリアの海外投資家の投資額＞



参考：前回(2025年7月)調査結果

＜各エリアの海外投資家の投資額＞



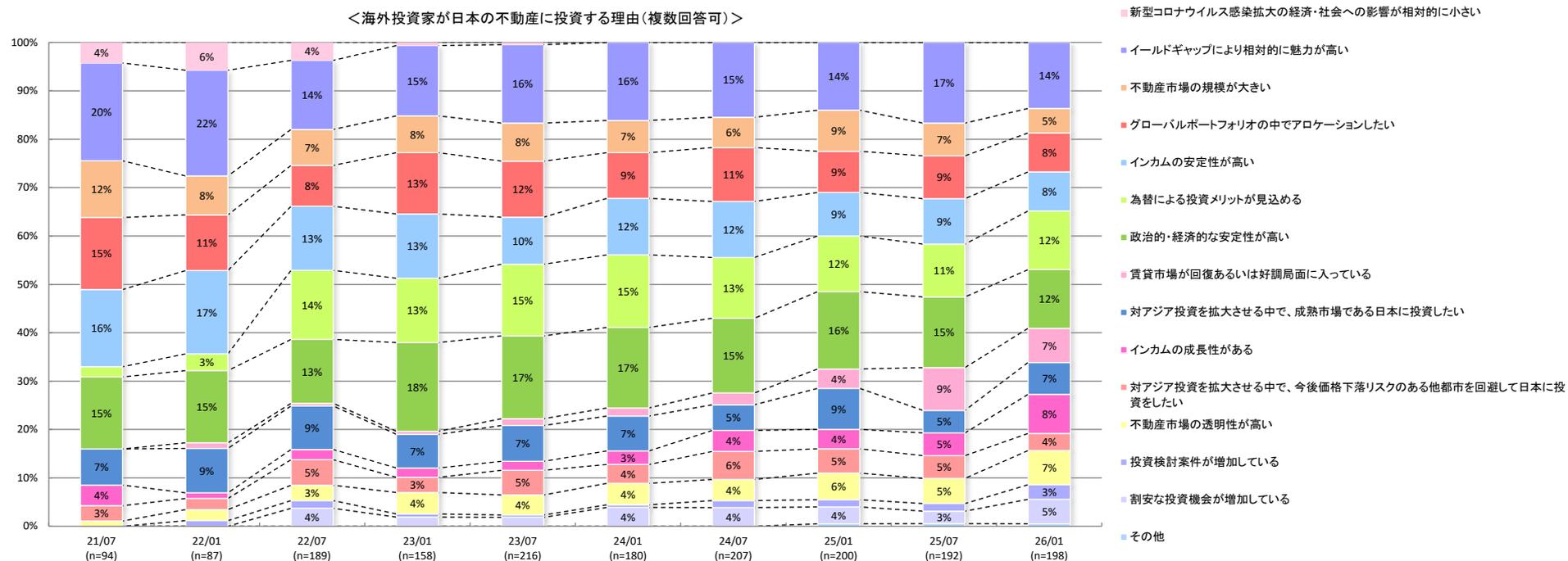
[＜エクイティの資金調達環境②＞へ](#)



アンケート結果の概要

図表5 海外投資家が日本の不動産に投資する理由

<海外投資家が日本の不動産に投資する理由(複数回答可)>



<エクイティの資金調達環境②>へ



アンケート結果の概要

<デットの資金調達環境>

※枠内コメントはやや詳細に記載している枠外コメントの要約です。詳しくは枠外コメントをご参照ください。

・現在のデット資金調達環境に対する質問に対しては、引き続き「普通」との回答が多数を占め、全般的にはここ半年のデット資金調達環境は概ね良好で大きな変化はないことがうかがえる。

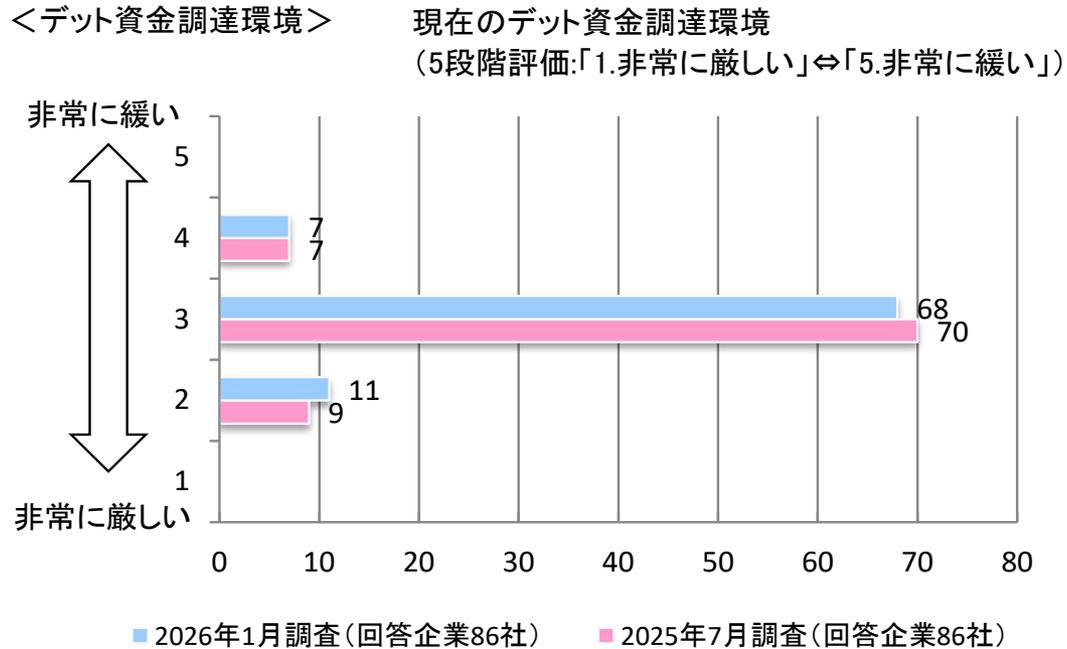
・デット資金調達環境の変化については、前回調査と同様に「特に変化はない」との回答が最多となった。次いで、「基準金利からのスプレッドの拡大」、「レンダーの検討範囲(エリア・タイプなど)の拡大」、「新規貸出を検討するレンダーの増加」、「リファイナンスの困難化」となった。上位5項目のうち、「変化はない」を除き、緩和化方向の回答数が厳格化方向の回答数を上回る結果となり、2025年12月の政策金利引き上げ(0.75%)や国内長期金利の上昇による影響は小さく、概ね良好な状態が維持されていると考えられる。

- 現在のデット資金調達環境(5段階評価:「1.非常に厳しい」⇔「5.非常に緩い」)については、「3(普通)」の回答が68件で最多となり、「2(厳しい)」(11件)、「4(緩い)」(7件)と続いた。なお、5段階評価の数値とそれぞれの回答数を乗じて全体の合計値を出し、全体の回答数で割って算出した回答者全体の平均値は2.95と、前回調査の2.98と概ね同水準となり、デット資金調達環境には大きな変化はなかったことがうかがえる(図表6参照)。
- デット資金調達環境の変化としては、「特に変化はない」が37件で最多を維持した。次いで「基準金利からのスプレッドの拡大」(17件)、「レンダーの検討範囲(エリア・タイプなど)の拡大」(16件)、「新規貸出を検討するレンダーの増加」(14件)、「リファイナンスの困難化」(7件)となった。新たに「リファイナンスの困難化」の回答が上位5項目を占め、その他4項目は前回調査から変化はなかった。厳格化方向の回答は「基準金利からのスプレッドの拡大」(17件)、「リファイナンスの困難化」(7件)であり、緩和化方向の回答数合計(30件)が厳格化方向の回答数(24件)を上回る結果となった。デット資金調達環境については、国内長期金利の上昇による影響は小さく、概ね良好な状態が維持されていると考えられる(図表7参照)。



アンケート結果の概要

図表6 現在のデット資金調達環境



[＜デットの資金調達環境＞へ](#)

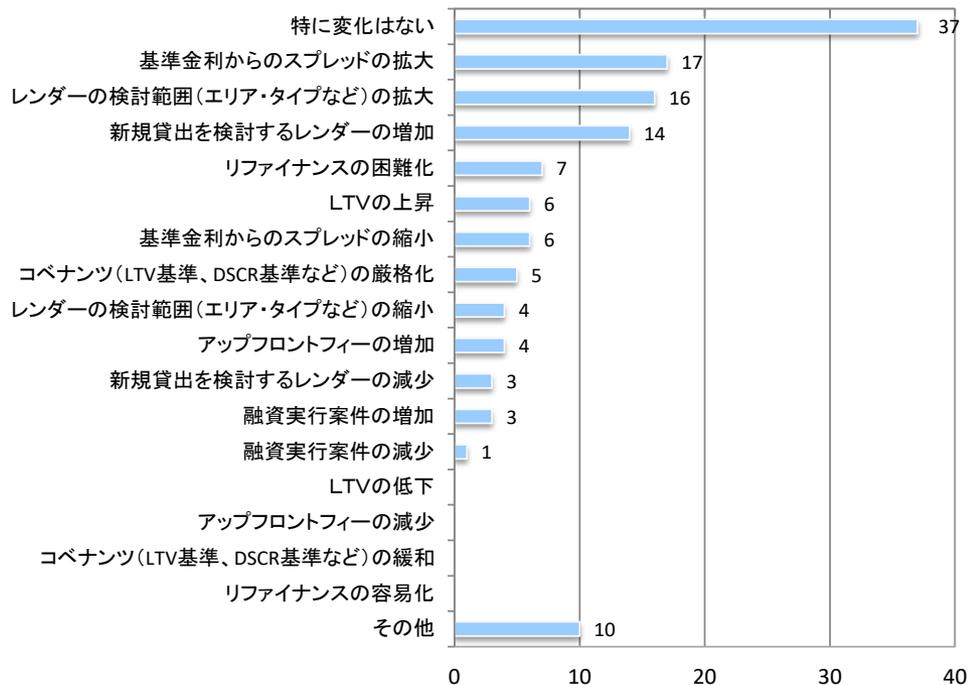


アンケート結果の概要

図表7 デット資金調達環境の変化

<デット資金調達環境の変化(複数回答可)>

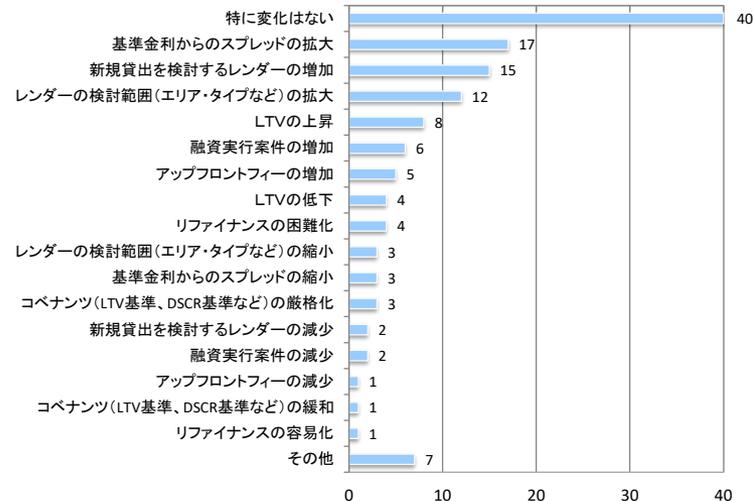
n=133(回答企業86社)



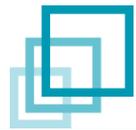
参考: 前回(2025年7月)調査結果

<デット資金調達環境の変化(複数回答可)>

n=134(回答企業83社)



[<デットの資金調達環境>へ](#)



アンケート結果の概要

<不動産取引状況>

※枠内コメントはやや詳細に記載している枠外コメントの要約です。詳しくは枠外コメントをご参照ください。

- ・2025年下半期に物件取得を行ったとの回答割合は74%であり、過去水準と比較すると2024年7月調査と並び最高値となった。
- ・同時期に物件売却を行ったとの回答割合は48%であり、前回調査の38%から増加した。過去の推移を見ると、物件売却を行ったとの回答割合は緩やかな低下傾向にあったが直近2回の調査では再び増加傾向にある。物件価格の高止まりにより継続保有を選択するケースが増加していたこと、オープンエンドファンドの増加により物件の売却機会が減少していたことなどが要因として考えられる。前述の通り物件売却を行ったとする回答割合が前回調査比で大幅増加しており、今後の動向が注目される。

【資金調達環境と不動産取引状況のまとめ】

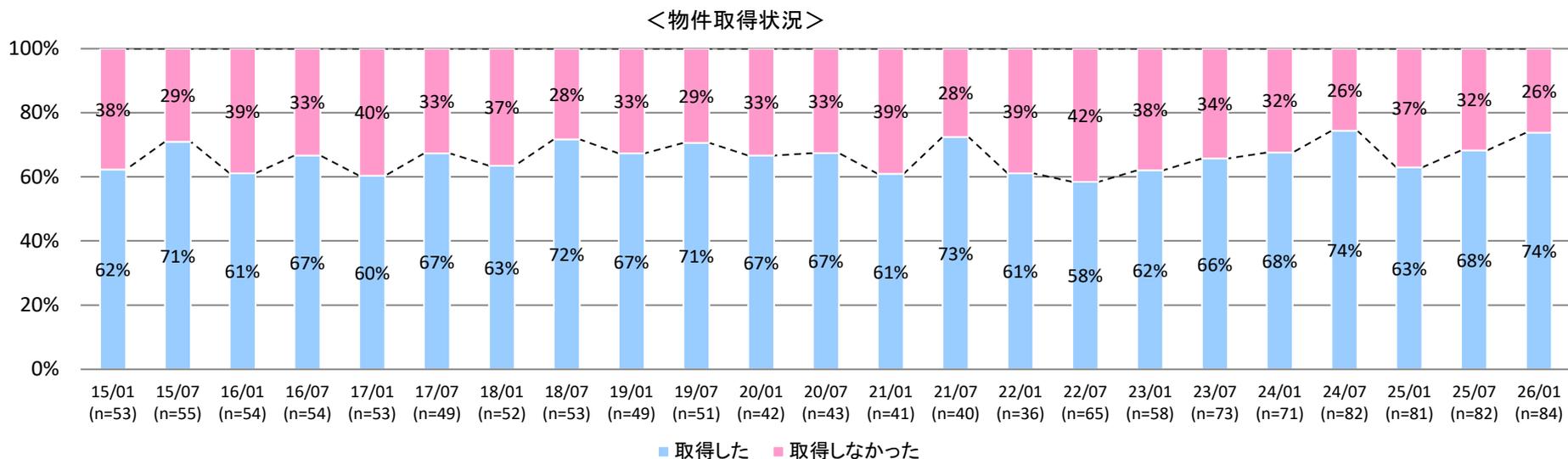
- ・国内金利の先高観を受けて、一部のエクイティ投資家に慎重姿勢がみられるものの、特段変化がないとする回答が過半を占め、またデット調達環境も特段変化がないとする回答が多い。現段階では金利環境の変化による影響は軽微であり、エクイティ・デット共に概ね良好な資金調達環境が継続している。不動産ファンド運用会社による不動産取引についても、近年の調査との比較では水準に大きな変化はない。

- 2025年下半期に物件取得を行ったとする回答割合は74%であり、過去11年間の水準と比較すると2024年7月調査と並び最高値となった(図表8参照)。
- 2025年下半期に物件売却を行ったとする回答割合は48%となり、前回調査の38%から10%ポイント増加した。過去の推移をみると、物件売却を行ったとする回答割合は2025年1月調査までは緩やかな低下傾向にあったが直近2回の調査では再び増加傾向にある。2025年1月調査までの傾向は、物件価格が高止まりし取得機会が減少していることから、売却よりもリファイナンスにより継続保有するケースが増加していたこと、オープンエンドファンドの増加に伴い、不動産運用会社が売却主体となる取引が減少していたことなどが影響していたとみられる。前述の通り物件売却を行ったとする回答割合が前回調査比で大幅増加しており、今後の動向が注目される(図表9参照)。



アンケート結果の概要

図表8 物件取得状況



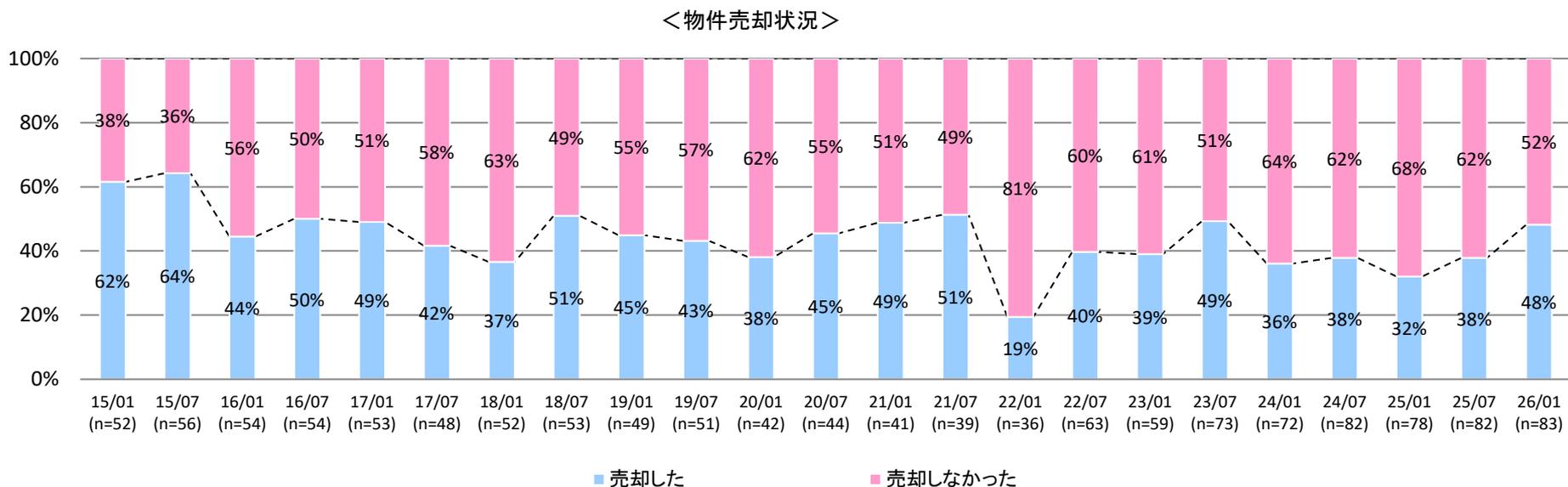
※対象期間は、1月調査：前年の7～12月、7月調査：同年の1～6月。

[＜不動産の取引状況＞](#)



アンケート結果の概要

図表9 物件売却状況



※対象期間は、1月調査：前年の7～12月、7月調査：同年の1～6月。

[＜不動産の取引状況＞](#)



アンケート結果の概要

<現在運用中のファンド概要①>

※枠内コメントはやや詳細に記載している枠外コメントの要約です。詳しくは枠外コメントをご参照ください。

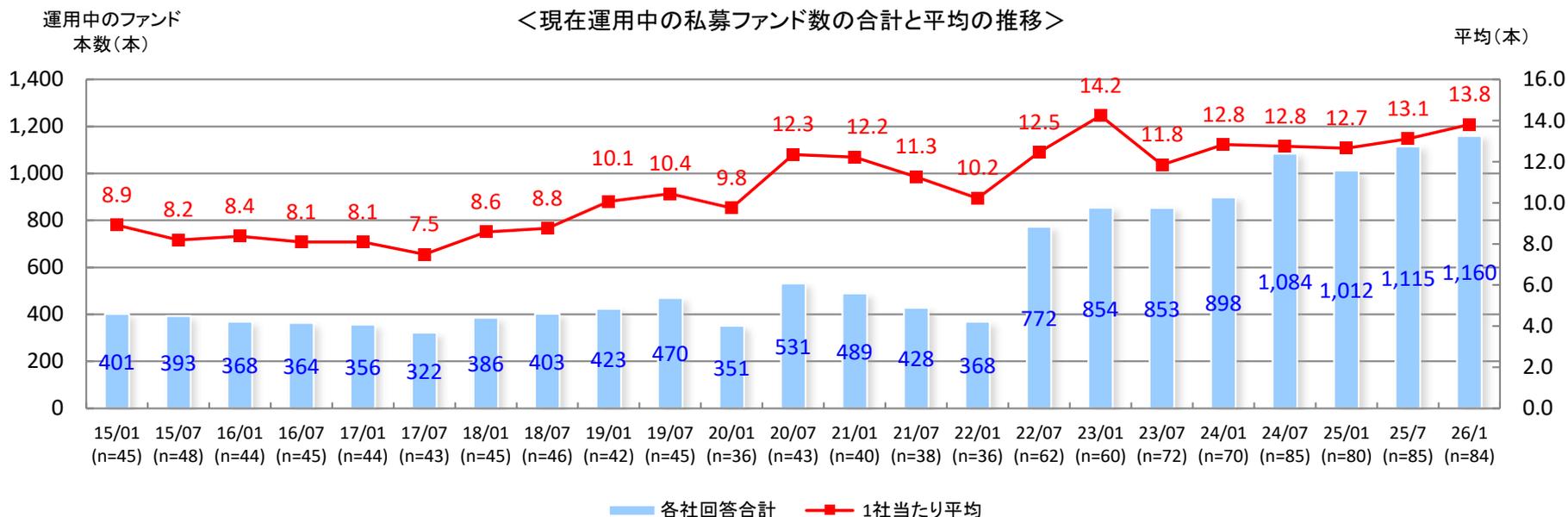
- ・回答各社の現在運用中の私募ファンド数の合計は1,160本と引き続き1,000本超となった。共同調査を開始した2022年7月調査以降の増加傾向は継続しており、一社あたりの平均運用ファンド数も13.8本と前回調査の13.1本からやや増加した。
- ・現在運用中の私募ファンドの運用スタイル別の内訳(本数ベース)では、「コア」が7割を超える状況が続き、次いで「バリューアッド」、「開発型」となった。「バリューアッド」は、2024年7月調査で目立った増加がみられたものの、その後は概ね1割程度となっており、2022年7月調査以降の平均的な水準で推移している。
- ・運用中ファンドの物件タイプ別の内訳は、金額ベースで見ると「オフィス」が最多であるが、その割合は過去6年間の水準との比較で最も低かった。一方、近年減少傾向にあった「物流」の割合は増加した。回答可能なファンドの投資対象物件タイプの件数ベースの集計では、物件タイプの分散が定着しており、「底地」も一定の割合を占めている。

- 回答各社の現在運用中の私募ファンド数の合計は1,160本であり、共同調査を開始した2022年7月調査以降、増加傾向が継続している。また、一社あたりの平均運用ファンド数も13.8本と前回調査の13.1本からやや増加した(図表10参照)。
- 現在運用中の私募ファンドの運用スタイル別の内訳を本数ベースで見ると、「コア」が72%と前回調査から変化はなく次いで「バリューアッド」が10%、「開発型」が9%となっている(図表11参照)。
- 現在運用中の私募ファンドの物件タイプ毎の内訳を金額ベースで見ると、「オフィス」が31%を占め、「住宅」、「物流」、「商業」と続いた。2024年1月調査以降、オフィスの割合が減少傾向にあり、今回調査では過去6年間の水準との比較で最も低かった。一方、近年減少傾向が続いていた物流の割合は前回調査から増加した。足元の好調なオフィス賃貸市場を受けて、オフィスの価格が高騰し物件取得が困難となっている可能性が考えられる。物流については、一時期の大量供給を受けて価格調整が進み物流投資を増やす動きが顕在化した可能性がある(図表12参照)。なお、各社の回答可能なファンドを対象に、投資対象としている物件タイプをカウントし、その合計に対する各物件タイプの割合を算出した件数ベースの集計では、回答可能なファンドが私募リート等の総合型ファンドであるケースが多いこともあり、主要物件タイプの割合は10%台前半～20%程度で分散した状態が継続している(図表13参照)。2023年7月調査以降選択肢に追加した「底地」も11%と一定の割合を占めており、投資対象物件タイプとして定着している。



アンケート結果の概要

図表10 現在運用中の私募ファンド数の合計と運用ファンド数平均の推移

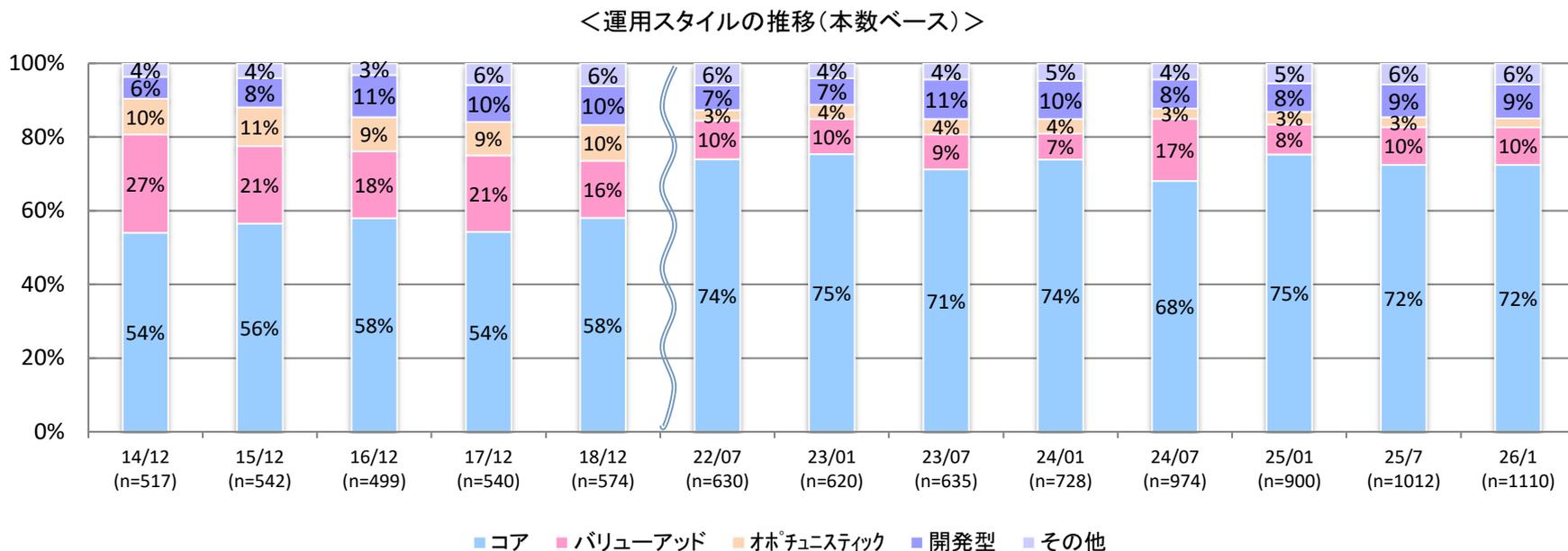


[＜現在運用中のファンド概要①＞へ](#)



アンケート結果の概要

図表11 現在運用中の私募ファンドの運用スタイル (本数ベース)



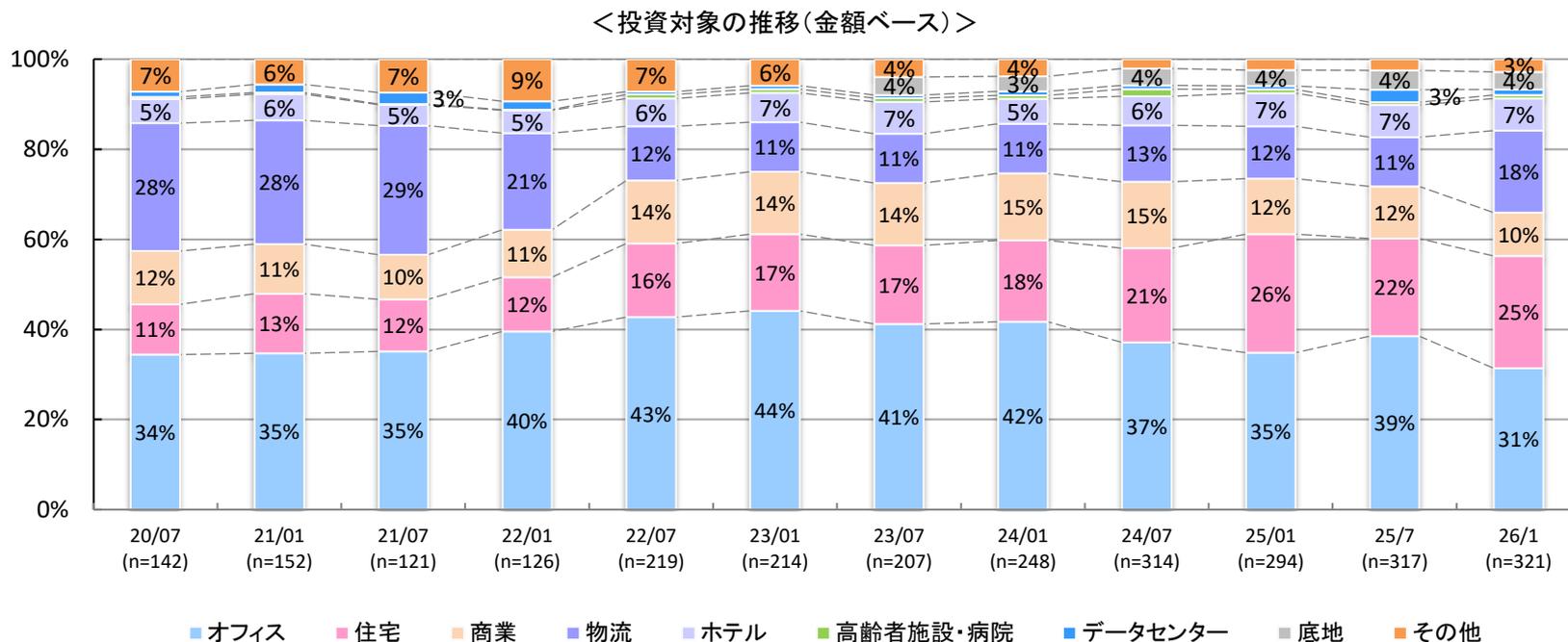
※2018年以前のデータは一般社団法人不動産証券化協会「会員対象 不動産私募ファンド実態調査」の調査結果

[＜現在運用中のファンド概要①＞へ](#)



アンケート結果の概要

図表12 物件タイプ別の内訳 (運用中のファンド・金額ベースの割合)



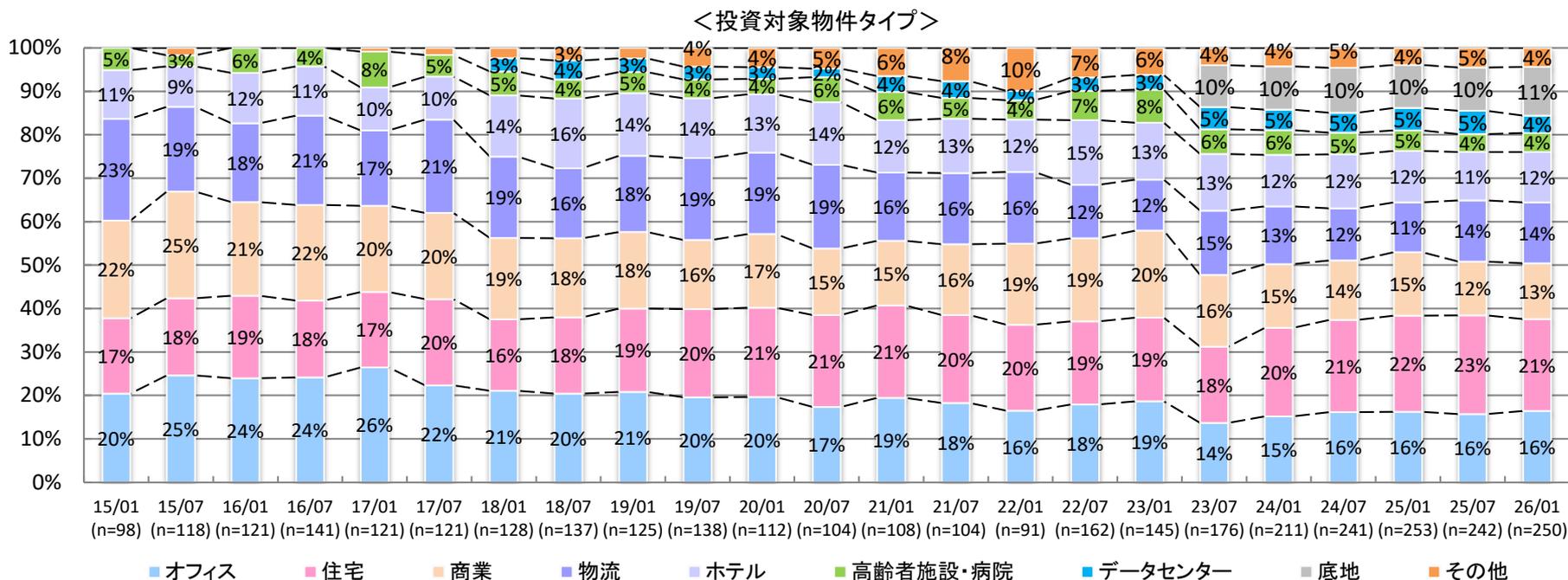
※2023年7月調査より選択肢に「底地」を追加した。

[＜現在運用中のファンド概要①＞へ](#)



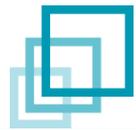
アンケート結果の概要

図表13 投資対象物件タイプ (運用中のファンド・記載可能なファンドの件数割合)



※2018年1月調査より「高齢者住宅」「医療関連施設」を「高齢者施設・病院」に変更し、過去の値は合算した。また、「データセンター」を追加。
 ※2023年7月調査より選択肢に「底地」を追加。
 ※回答件数の割合を表示しており、金額は考慮していない。

[＜現在運用中のファンド概要①＞へ](#)



アンケート結果の概要

<現在運用中のファンド概要②>

※枠内コメントはやや詳細に記載している枠外コメントの要約です。詳しくは枠外コメントをご参照ください。

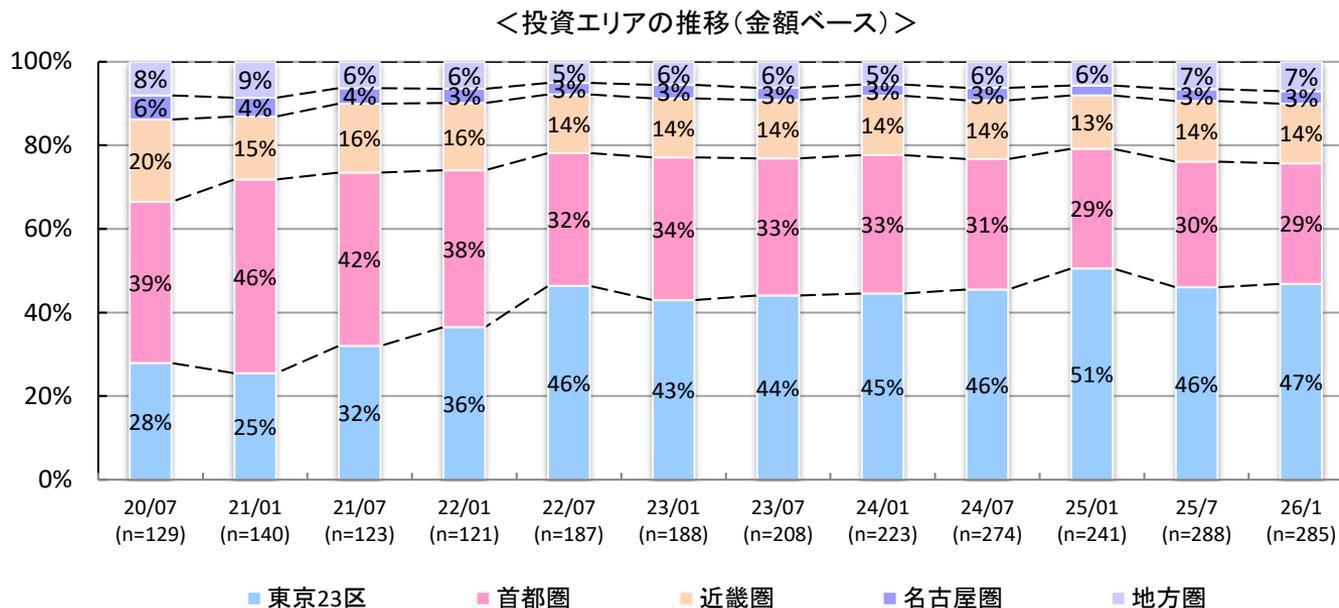
- ・投資エリア別の内訳を金額ベースで見ると、不動産価格が高額な「東京23区」及び「首都圏」の占める割合が高く、合計で80%弱となっている。一方で投資対象エリアの件数ベースの集計では、「東京23区」が最多であるものの、「首都圏」・「近畿圏」・「名古屋圏」・「地方圏」と幅広いエリアを投資対象とするファンドが多い。
- ・運用中の私募ファンドの予定運用期間を本数ベースで集計すると、「7年以上」「定め無し・無期限」とするファンドの合計が減少する傾向が継続しており、前回比で平均運用期間がやや短期化している。

- 現在運用中の私募ファンドの投資エリア別の割合を金額ベースで見ると、「東京23区」が47%、「首都圏」が29%と両者の合計で80%弱、「近畿圏」が14%、「地方圏」が7%となっている(図表14参照)。東京及び首都圏の物件は不動産価格が高額なため、金額ベースでは東京及び首都圏の占める割合が高くなっている。一方、回答可能なファンドの投資対象エリアをカウントし、その合計に対する各エリアの割合を算出した件数ベースの集計では、「東京23区」が30%を占め、「首都圏」・「近畿圏」・「名古屋圏」・「地方圏」が16%~19%となっている。各社の代表的なファンドは、東京を中心としつつも近畿、名古屋、福岡などを含む広範なエリアを投資対象としているケースが多い。なお、これらの傾向について前回調査から大きな変化は見られなかった(図表15参照)。
- 現在運用中の私募ファンドの予定運用期間をレンジ毎に本数ベースで集計したところ、「5年以上7年未満」の回答が最多となり、29%を占めた(図表16参照)。一方で、「7年以上」「定め無し・無期限」とする回答の合計が前回調査の42%から40%にわずかに減少している。この減少傾向は24年7月調査以降続いており、金利の先行き不透明感などから予定運用期間を短期化したファンドが増加傾向にある可能性がある。



アンケート結果の概要

**図表14 投資対象エリア
(運用中のファンド・金額ベースの割合)**

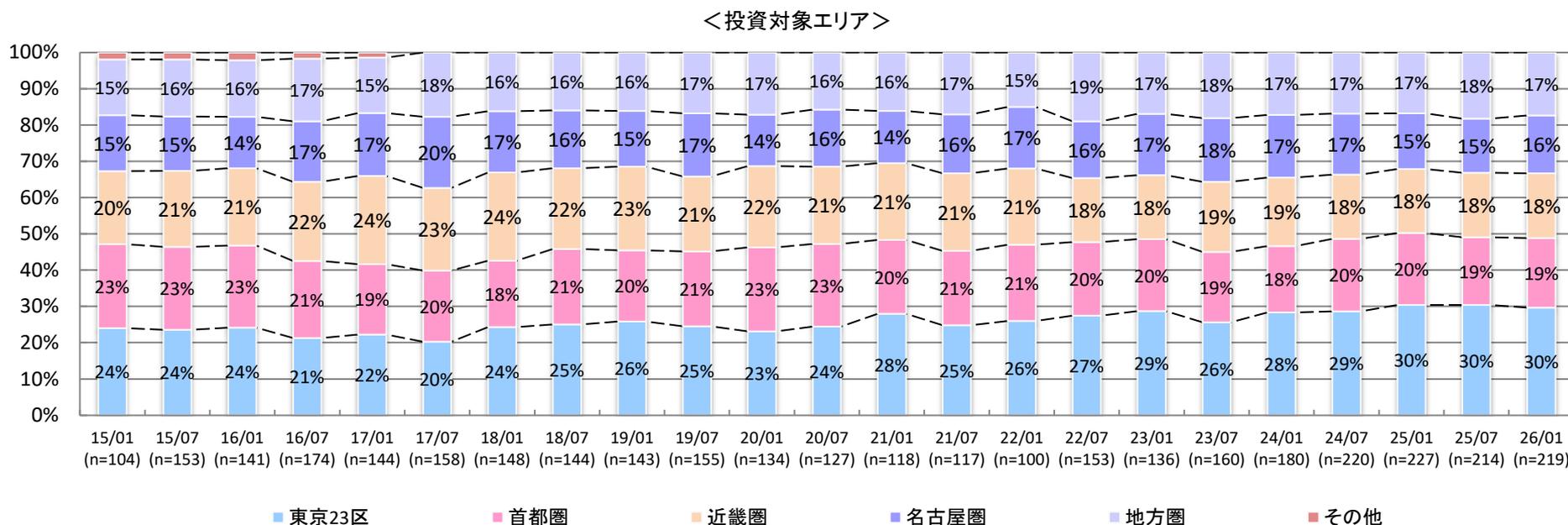


[＜現在運用中のファンド概要②＞へ](#)



アンケート結果の概要

図表15 投資対象エリア (運用中のファンド・記載可能なファンドの件数割合)



※2017年7月調査より選択肢から「その他」を削除
 ※回答件数の割合を表示しており、金額は考慮していない。

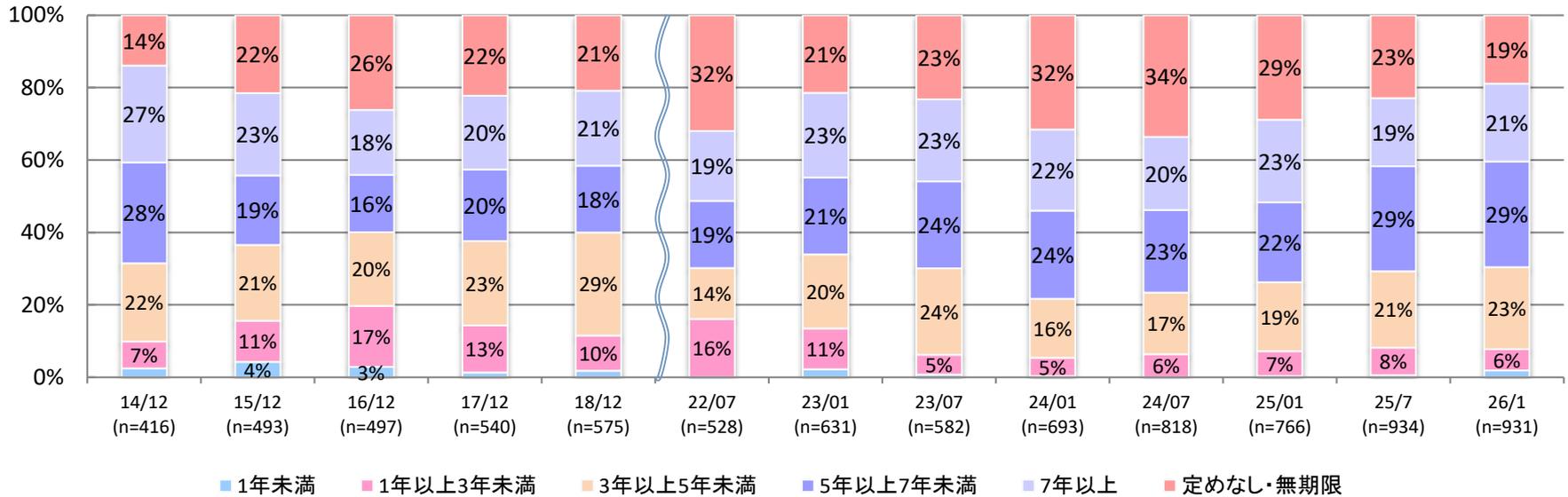
[＜現在運用中のファンド概要②＞へ](#)



アンケート結果の概要

図表16 現在運用している私募ファンドの予定運用期間の推移

<現在運用している私募ファンドの予定運用期間の推移>



※2018年以前のデータは一般社団法人不動産証券化協会「会員対象 不動産私募ファンド実態調査」の調査結果

[<現在運用中のファンド概要②>へ](#)



アンケート結果の概要

<現在運用中のファンド概要③>

※枠内コメントはやや詳細に記載している枠外コメントの要約です。詳しくは枠外コメントをご参照ください。

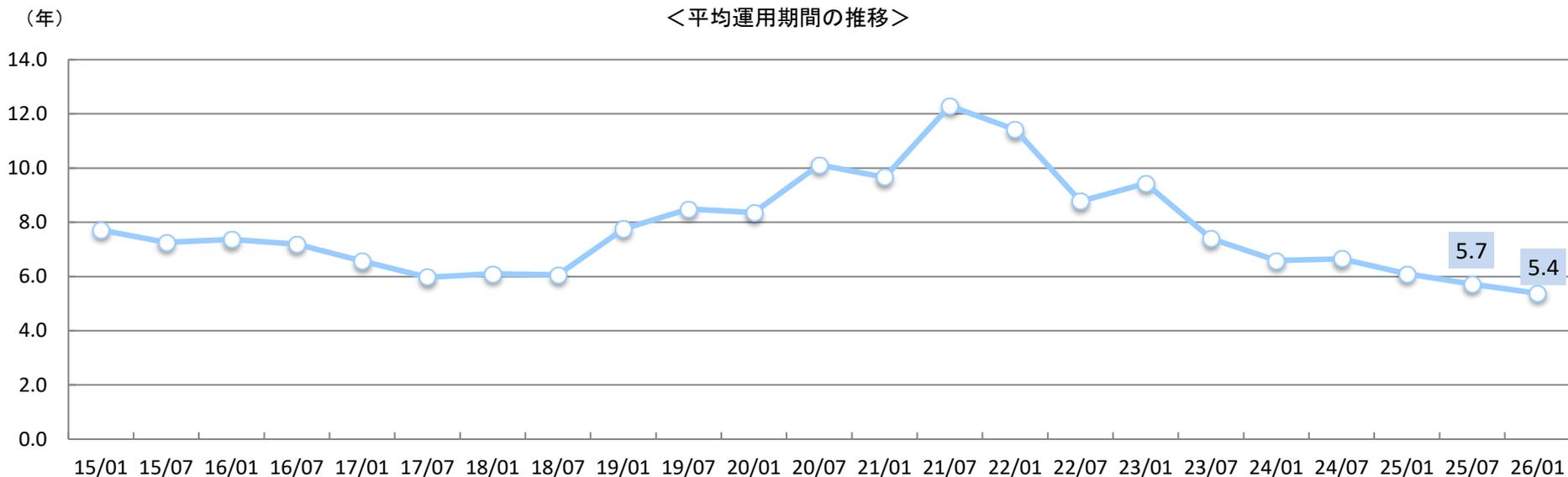
- ・「運用中ファンド」の平均運用期間は前回の5.7年から短期化して5.4年となり、2021年7月調査以降の短期化の流れが継続している。一方でレンジ毎の集計では、「5年以上7年未満」が前回67%から大幅に増加して77%を占める結果となった。安定的なインカムゲインを一定期間享受したい投資家と金利上昇局面において運用期間の長期化を避けたい運用者の両者のニーズを満たす年限として運用期間「5年以上7年未満」のファンドの割合が増加したものと推察される。
- ・運用中ファンドの平均LTVは60.9%と前回調査からほぼ横ばいながら、レンジ毎の集計ではLTVが「80%以上」との回答が前回調査の9%から13%へと増加した。金利と不動産価格の高止まりを背景に、エクイティ投資家の期待利回りを確保するためにLTVを高める動きがあり、今後もLTV水準の変化について注視が必要である。
- ・目標利回り(Cash on Cash)は5.2%と、前回調査からほぼ横ばい。平均目標利回りは横ばいでの推移が継続しており、今後利回り目線が上昇していくのが注目される。

- 運用中ファンド(回答可能なファンドの集計、当該ページでは以下同様)の平均運用期間は5.4年となり、2021年7月調査以降の短期化の流れが継続している(図表17参照)。レンジ毎の集計では、全回答数39件のうち回答割合が多い順に「5年以上7年未満」が77%(30件)、「3年以上5年未満」と「10年以上」が8%(3件)に減少した(図表18参照)。2024年7月調査以降、「5年以上7年未満」の増加が目立つ。安定的なインカムゲインを一定期間享受したい投資家と金利上昇局面において調達金利の上昇等により運用期間の長期化を避けたい運用者の、両者のニーズを満たす年限として運用期間「5年以上7年未満」の割合が増加したものと推察される。なお、当該回答の集計には無期限のオープンエンドファンドは含まれていない。
- 運用中ファンドの平均LTVは前回調査の60.8%から60.9%とほぼ横ばいとなった(図表19参照)。レンジ毎の集計では、「40%以上50%未満」が24%と引き続き最多となったものの、割合は減少傾向にある。一方で、「80%以上」が前回調査の9%から13%へと増加し、23年7月調査以来の10%台に乗せる結果となった。(図表20参照)。金利の上昇と不動産価格の高止まりが同時に発生する中で、エクイティ投資家の期待利回りを確保するために、LTV水準を引き上げるインセンティブが高まっている状況にある。今後もLTV水準の変化については注視が必要である。
- 運用中ファンドの平均目標利回り(Cash on Cash)は前回調査の5.1%から5.2%とほぼ横ばいとなった(図表21参照)。平均目標利回りは横ばいでの推移が継続しており、今後LTV水準の変化とあわせて利回り目線の変化も注目される。



アンケート結果の概要

図表17 運用中ファンドの平均運用期間の推移



※2019年1月調査以降、運用期間を20年以上とする超長期ファンドが回答に複数含まれている場合がある。
 ※当該項目には、運用期間無期限のオープンエンドファンドは含まれていない。

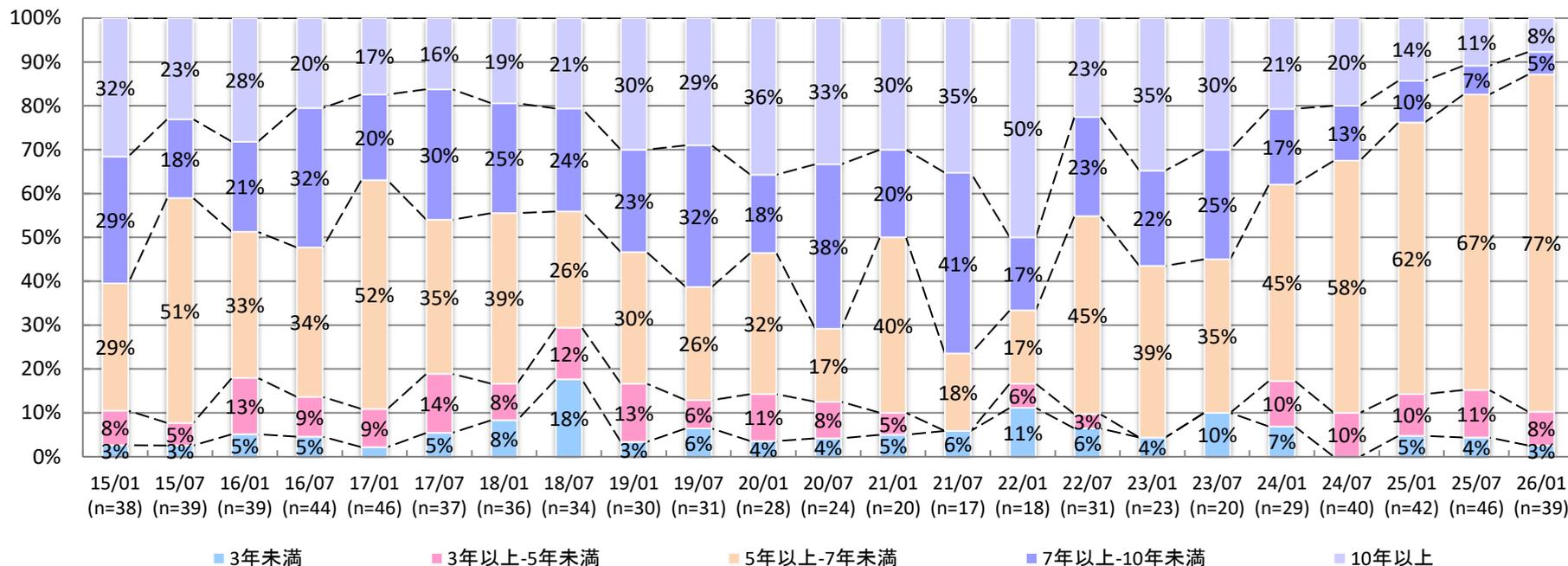
[<現在運用中のファンド概要③>へ](#)



アンケート結果の概要

図表18 運用中ファンドの運用期間の内訳

＜運用期間別の内訳＞



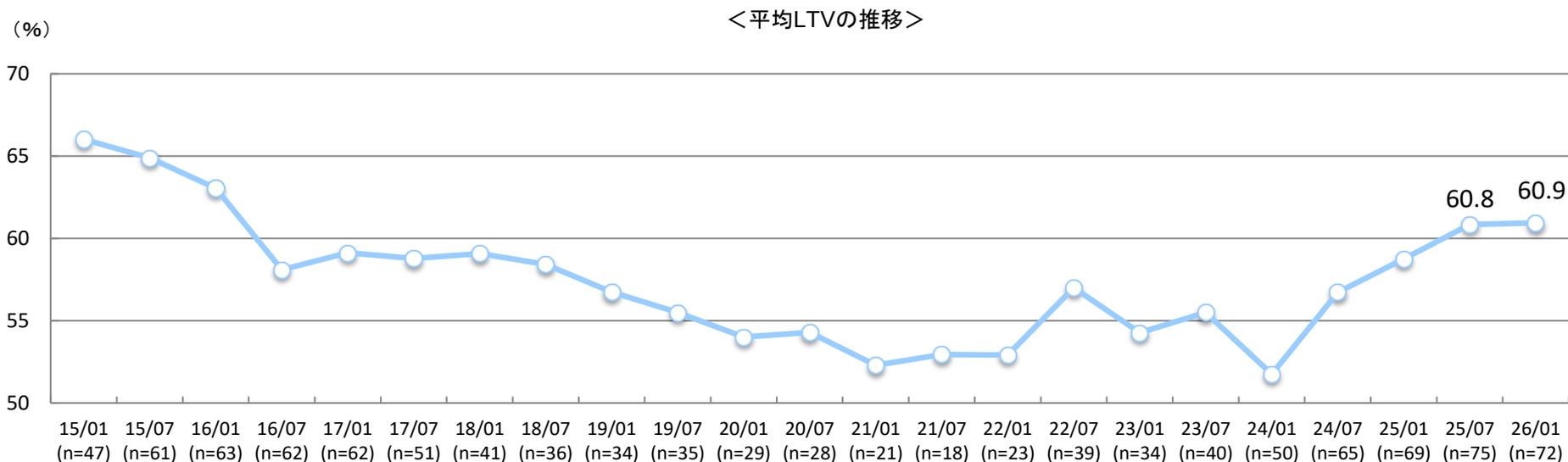
※2019年1月調査以降、運用期間を20年以上とする超長期ファンドが回答に複数含まれている場合がある。
 ※当該項目には、運用期間無期限のオープンエンドファンドは含まれていない。

[＜現在運用中のファンド概要③＞へ](#)



アンケート結果の概要

図表19 平均LTVの推移



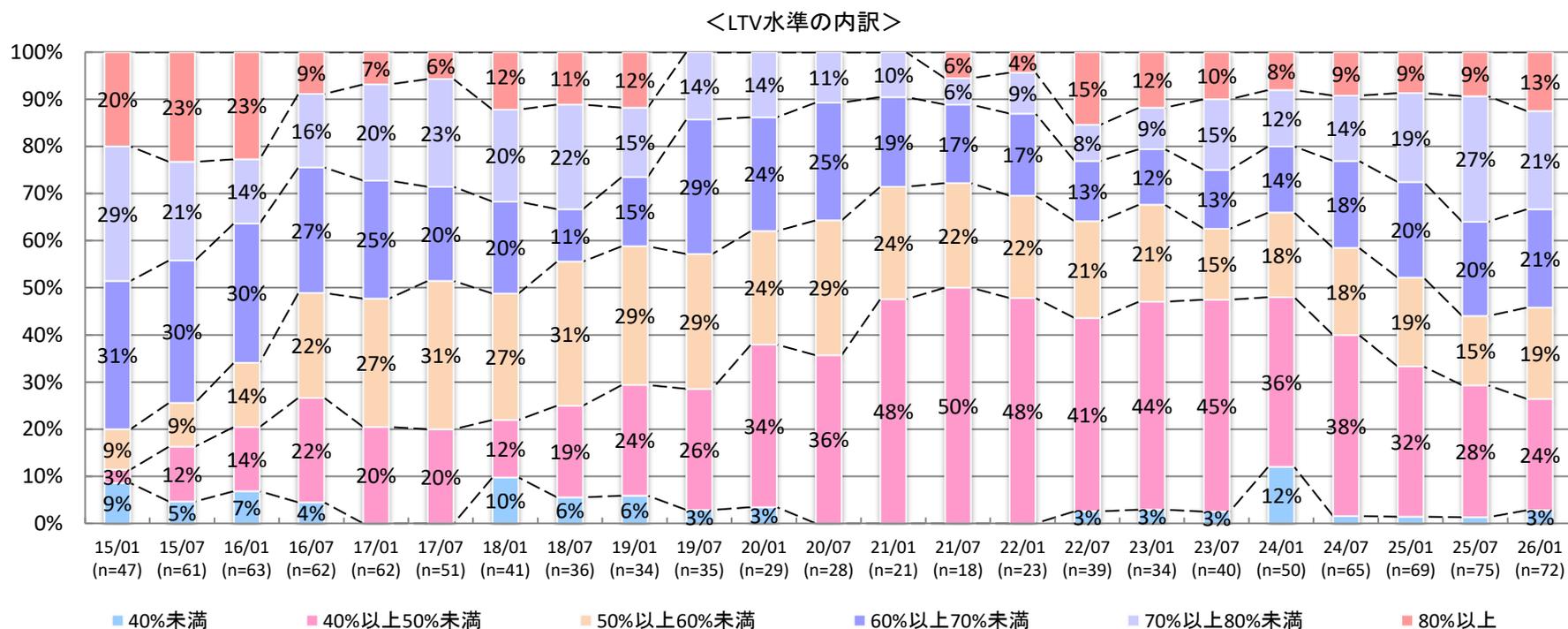
※LTVについては総資産額に対するものか、取得価格に対するものかを分けて質問しており、取得価格ベースで計算して平均値を出している。

[＜現在運用中のファンド概要③＞へ](#)



アンケート結果の概要

図表20 LTV水準の内訳

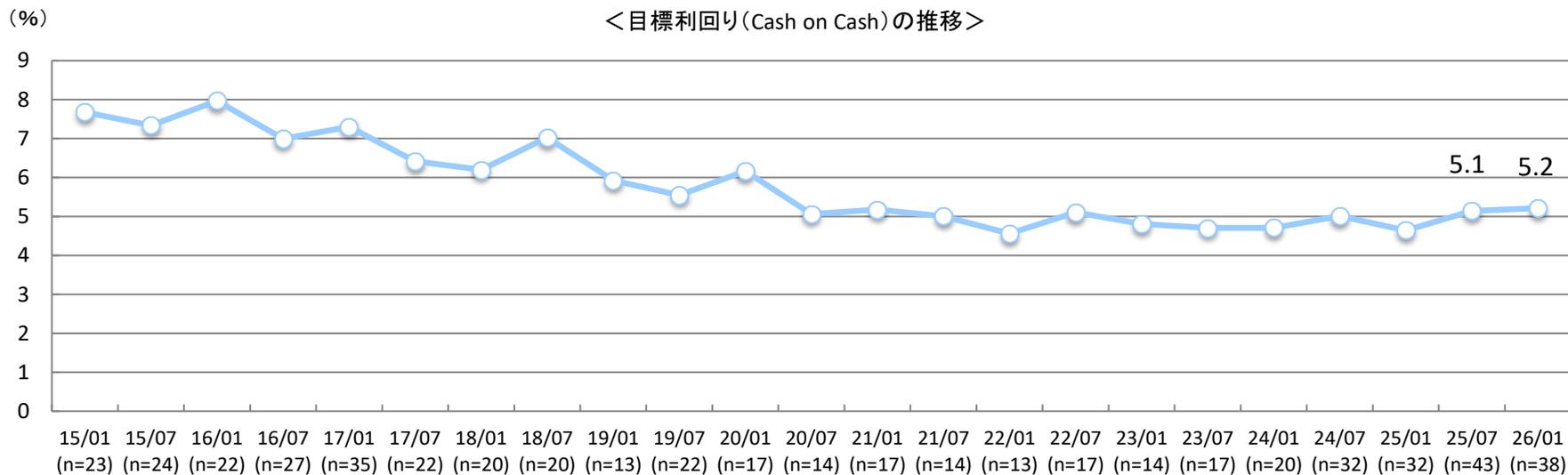


[＜現在運用中のファンド概要③＞へ](#)



アンケート結果の概要

図表21 平均目標利回り（Cash on Cash）の推移



[＜現在運用中のファンド概要③＞へ](#)



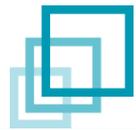
アンケート結果の概要

<不動産投資運用ビジネスにおける将来的な取組①>

※枠内コメントはやや詳細に記載している枠外コメントの要約です。
詳しくは枠外コメントをご参照ください。

- ・1年以内に組成予定のファンドには以下の傾向が見られる。
- ・運用スタイルは、「コア」が5割超を占め依然最多。前回は「バリューアッド」、「オポチュニティ」が増加した。
- ・投資対象物件タイプは、「住宅」が前回比で増加し最多を維持。「商業」も前回比で大きく増加している。その他、「オフィス」・「物流」・「ホテル」等への分散が見られた。
- ・投資エリアは、「東京23区」及び「首都圏」の合計が60%へ減少し、「近畿圏」・「地方圏」が増加した。
- ・平均運用期間は4.9年と、2011年1月調査以降で最も短い水準となった。
- ・LTV水準は前回から上昇し70.6%に。利回り確保の観点でLTVを高めたいファンドが増加していると考えられ、今後の水準を注視する必要がある。

- 今後1年以内に組成予定のファンドの運用スタイルについては「コア」の回答が過半の状態が継続しているが、前回調査の64%から56%へと減少した。一方で、「バリューアッド」は前回調査の14%から27%に、「オポチュニティ」は前回調査の6%から8%に増加した(図表22参照)。
- 投資対象物件タイプの件数ベースの集計では、「住宅」が前回調査の36%から38%に増加し、引き続き最多を占めている(図表23参照)。「商業」も前回比で大きく増加している。「オフィス」・「物流」・「ホテル」がそれぞれ12%~18%となっており、投資対象の分散が見られた。
- 投資対象エリアの件数ベースの集計では、「東京23区」及び「首都圏」の合計で60%を占めたが、前回調査の68%からは減少した(図表24参照)。「近畿圏」・「地方圏」がそれぞれ前回調査の14%から17%へと増加しており、不動産価格が高止まりするなかで利回りを確保するためエリアを分散させる動きがあるものと推察される。
- 平均運用期間は4.9年となり、2011年1月調査以降、最も短い水準となった(図表25参照)。レンジ別の集計では「5年以上7年未満」が74%と大多数を占めた一方、「10年以上」の回答割合が前回調査の11%から2%へと大きく減少したことが、組成予定ファンドの平均運用期間が短期化した要因となっている。バリューアッドをはじめ高いLTVで短中期の運用を意図するファンドの増加が影響しているものと思料する。
- LTVの平均値は70.6%となり、前回調査の69.2%から1.4%ポイント上昇した(図表26参照)。前回調査に続き、今回調査でも60%未満と回答したファンドはなかった。不動産価格が高止まりするなかで借入コストが上昇しており、利回り確保の観点からLTVを高めるファンドが増加しているものと思われる。



アンケート結果の概要

<不動産投資運用ビジネスにおける将来的な取組②>

※枠内コメントはやや詳細に記載している枠外コメントの要約です。
詳しくは枠外コメントをご参照ください。

- ・今後注力していきたい物件タイプとしては、「住宅」が最多で変わらず、「ホテル」、「オフィス」、「物流」、「商業」と続いた。「物流」は、現在運用中の私募ファンドの内訳(金額ベース)では増加が見られたが、今後注力したい物件タイプとしては引き続き減少傾向となった。
- ・金利の先高感による影響については、「変化があった」とする回答は23%にとどまった。
- ・「投資方針変更を検討する」目安の10年国債金利の金利水準として、2.5%以上とする回答が最多を占めた。
- ・変化の内容については、「取得価格目線の低下」との回答が最多となり、「投資額の縮小」、「LTV水準の上昇」、「投資対象範囲の拡大」と続いた。投資額を抑えながら利回りを確保できる物件を探索する姿勢がうかがえる結果となった。

- 今後注力していきたい物件タイプ(件数ベース)については、「住宅」が22%と最多で変わらず、次いで「ホテル」が前回調査の18%から21%に増加した。「オフィス」は18%、「商業」は11%と前回調査から横ばいとなった。「物流」は、現在運用中の私募ファンドの内訳(金額ベース)では増加したが(図表12参照)、今後注力していきたい物件タイプとしては前回調査の13%から12%へと減少し21年7月調査以降の減少傾向が継続している(図表27参照)。
- 金利の先高感による投資方針への変化に関する質問では、「変化があった」とする回答は23%にとどまり、「変化がなかったし、今後も当面ない」が44%で最多となった。ただし、投資方針の変化はなかったが「今後の状況次第では投資方針変更を検討する」との回答が33%あり、「変化があった」との合計で56%と過半を占める状況であり、金利動向には引き続き留意が必要である(図表28参照)。
- 「投資方針変更を検討する」目安の10年国債金利の水準として、2.5%以上とする回答が最多を占めた。前回調査では2.0%以上とする回答が最多であり、足元の金利情勢を反映して目安となる水準が切り上がっている(図表29参照)。
- 「変化があった」あるいは「今後の状況により変更を検討する」とした回答者に対し変化の内容について尋ねたところ、回答数が最多となったのは「取得価格目線の低下」であった。その他の傾向としては、投資額は「縮小」、LTV水準は「上昇」、投資対象範囲は「拡大」、投資エリアは「地方拡大」であり、投資額を抑えながら利回りを確保できる物件を探索する姿勢がうかがえる結果となった(図表30参照)。



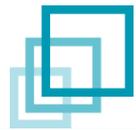
アンケート結果の概要

<不動産投資運用ビジネスにおける将来的な取組③>

※枠内コメントはやや詳細に記載している枠外コメントの要約です。
詳しくは枠外コメントをご参照ください。

- ・建築費高騰による影響については、「変化があった」とする回答は26%となった。
- ・建築費高騰に伴う投資方針変化の内容をみると、「投資額縮小(減少)」と「投資対象範囲拡大」が最多となり、「取得価格目線上昇」と続いた。一方で、「投資額拡大(増加)」「取得価格目線低下」とする回答も見られた。
- ・建築費高騰に伴う投資方針変化のその他の内容をみると、既存物件の活用や修繕計画の見直し、賃料成長期待の織り込みといった回答が見られた。

- 建築費高騰による投資方針への変化に関する質問では、「変化があった」とする回答は26%となり、「変化がなかったし、今後も当面ない」は50%で最多となった。ただし、投資方針の変化はなかったが「今後の建築費高騰によっては投資方針変更を検討する」とする回答が24%となり、今後の建築費次第で変更を検討する姿勢を示す運用会社も一定数にのぼる(図表31参照)。
- 建築費高騰に伴う投資方針変化の内容を見ると、「投資額縮小(減少)」と「投資対象範囲拡大」との回答が最も多く、次いで「取得価格目線上昇」と続いた。一方で、「投資額拡大(増加)」「取得価格目線低下」との回答も一定数あり、運用会社により変化の方向に違いが見られる(図表32参照)。
- 建築費高騰に伴う投資方針変化のその他の内容を見ると、主に既存物件の活用、修繕計画の見直し、賃料成長期待の織り込みに関する回答が見られた。建築費の高騰は、修繕コストの増加に伴う収益悪化の要因となる一方で、新規物件の供給が抑制されることで需給を引き締めることにもつながるため、プラス・マイナス両面のバランスをどのようにとるかにより戦略が分かれるものと考えられる(図表33参照)。



アンケート結果の概要

<不動産投資運用ビジネスにおける将来的な取組④>

※枠内コメントはやや詳細に記載している枠外コメントの要約です。
詳しくは枠外コメントをご参照ください。

・ESGの取組状況については、前回調査と比較して、取組率は全15項目のうち11項目で上昇、3項目で減少、1項目で横ばいとなった。なお、取組率が最も高い項目は、環境(E)の「物件取得・売却時における環境性能意識」であり、前回調査から2%ポイント増加して76%となった。

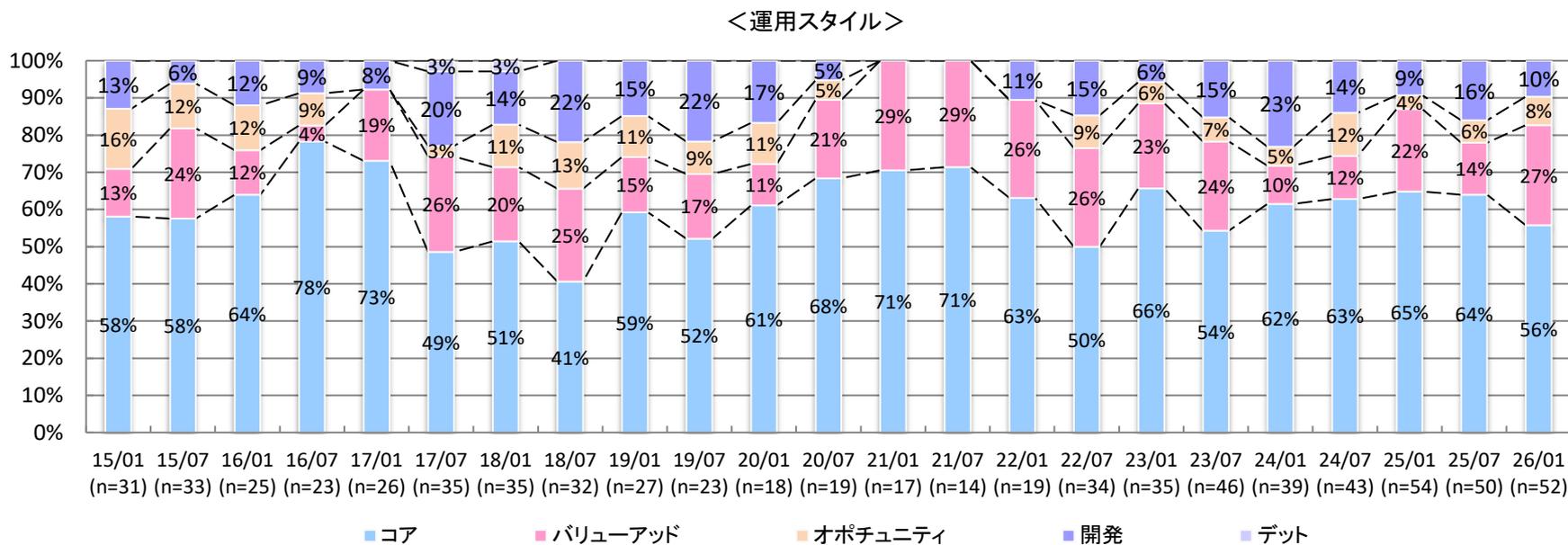
・気候変動への対応について、「投資家からの開示要請の高まりを意識している」は高い水準を維持している。しかし、シナリオ分析に着手している運用会社は限定的であり、定性評価でも全体の1/4にとどまる。気候変動に関する情報開示は義務化の動きがあり、できるだけ早い段階での対応が求められる。

- ESGの取組状況については、大半の運用会社が運用物件の環境性能を意識し、環境認証の取得や地域社会への貢献に取り組んでおり、前回調査と比較して、取組率は全15項目のうち11項目で上昇、3項目で減少、1項目で横ばいとなった(図表34-1参照/図表34-2参照)。ただし、前々回調査との比較では横ばい・減少となっている項目が多く、ESG取組への対応は概ね一巡しているものと思われる。前回調査との比較で最も変化幅が大きかった項目は方針・体制の「ESG取組の開示(HP等)」と社会(S)の「定期的なテナント満足度調査」であり、いずれも6%ポイント増加した。取組率が最も高い項目は、前回調査と同じく環境(E)の「物件取得・売却時における環境性能意識」であり、前回調査から2%ポイント増加して76%となった。
- 気候変動への対応状況について、「投資家からの開示要請の高まりを意識している」は69.5%と高い水準を維持している(図表35参照)。一方で、シナリオ分析に着手している運用会社は限定的であり、定性評価の実施は24.1%、定量評価の実施は13.3%にとどまる。気候変動に関する情報開示は義務化の動きがあり、できるだけ早い段階での対応が求められる。さらに、移行計画を策定している(策定する予定である)運用会社も全体の1/3にとどまった。



アンケート結果の概要

図表22 運用スタイル（1年以内のファンド組成・件数ベース）

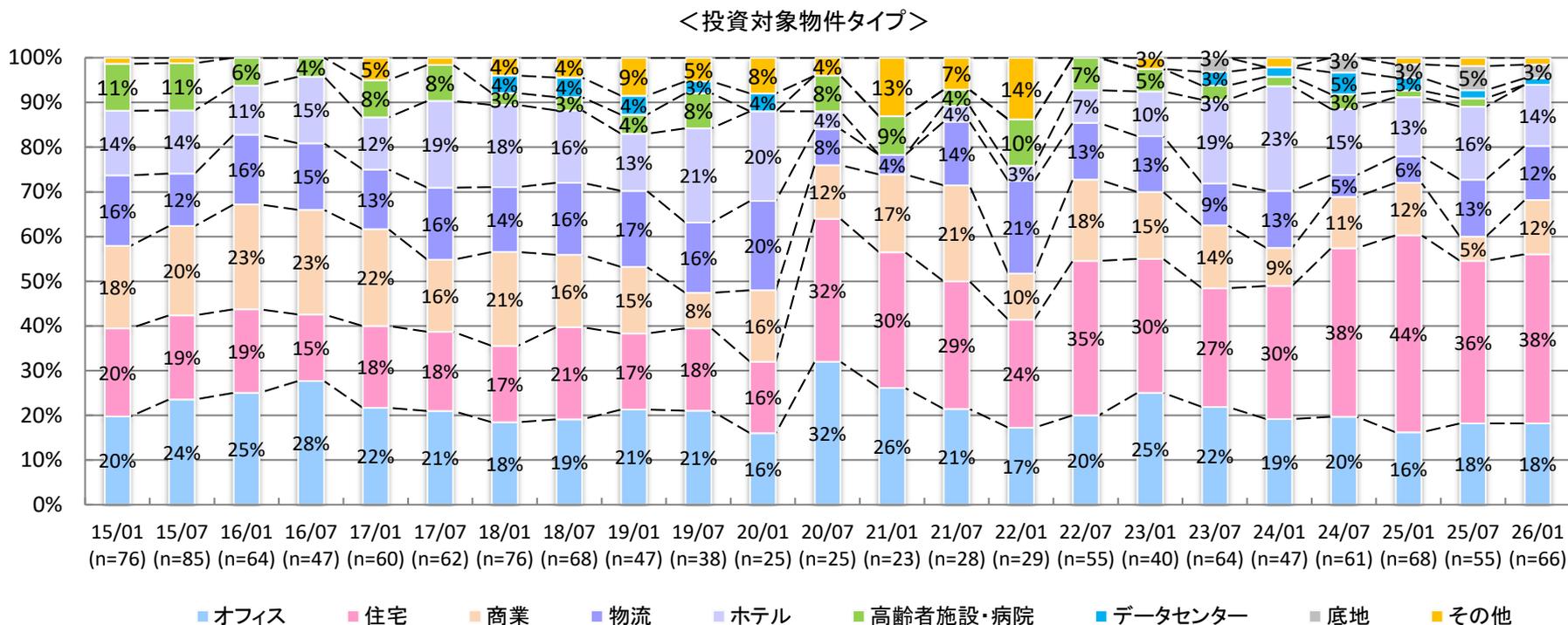


[＜不動産投資運用ビジネスにおける将来的な取組①＞へ](#)



アンケート結果の概要

図表23 投資対象物件タイプ (1年以内のファンド組成・件数ベース)



※2018年1月調査より「高齢者住宅」「医療関連施設」を「高齢者施設・病院」に変更し、過去の値は合算

※2018年1月調査より「データセンター」を追加

※2023年7月調査より「底地」を追加

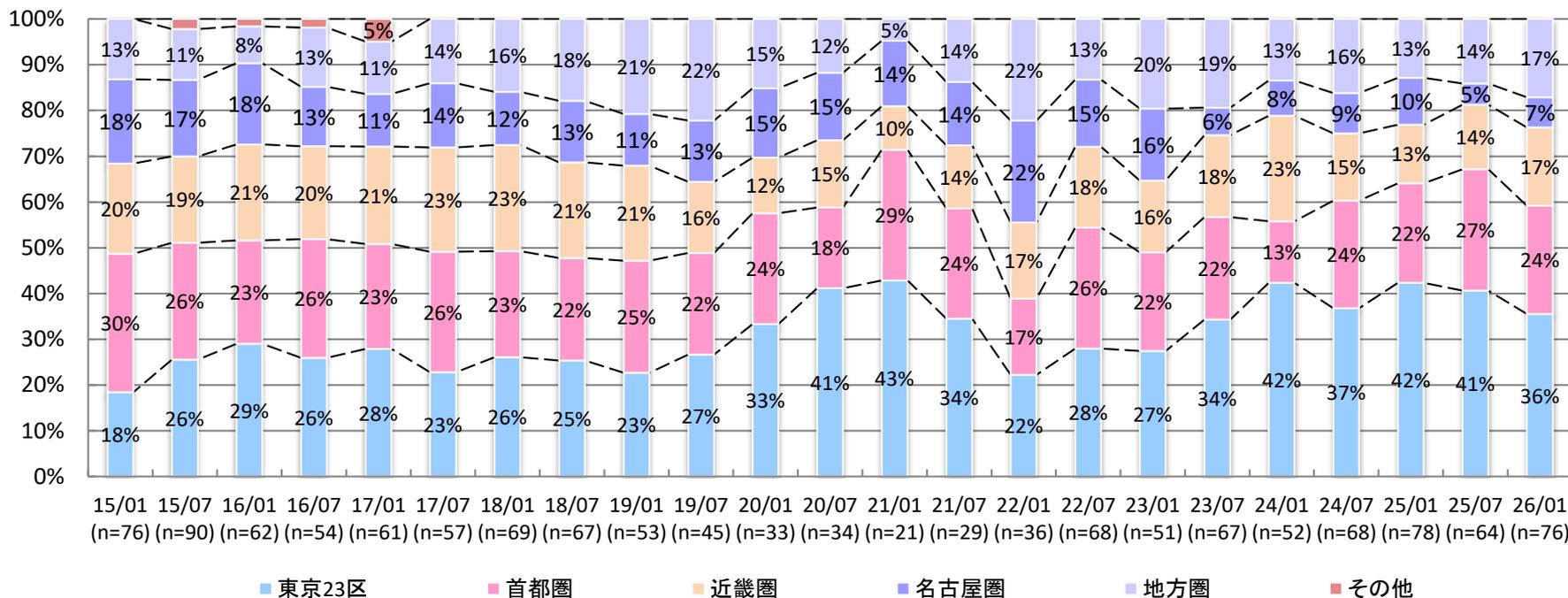
＜不動産投資運用ビジネスにおける将来的な取組①＞へ



アンケート結果の概要

図表24 投資対象エリア (1年以内のファンド組成・件数ベース)

<投資対象エリア>



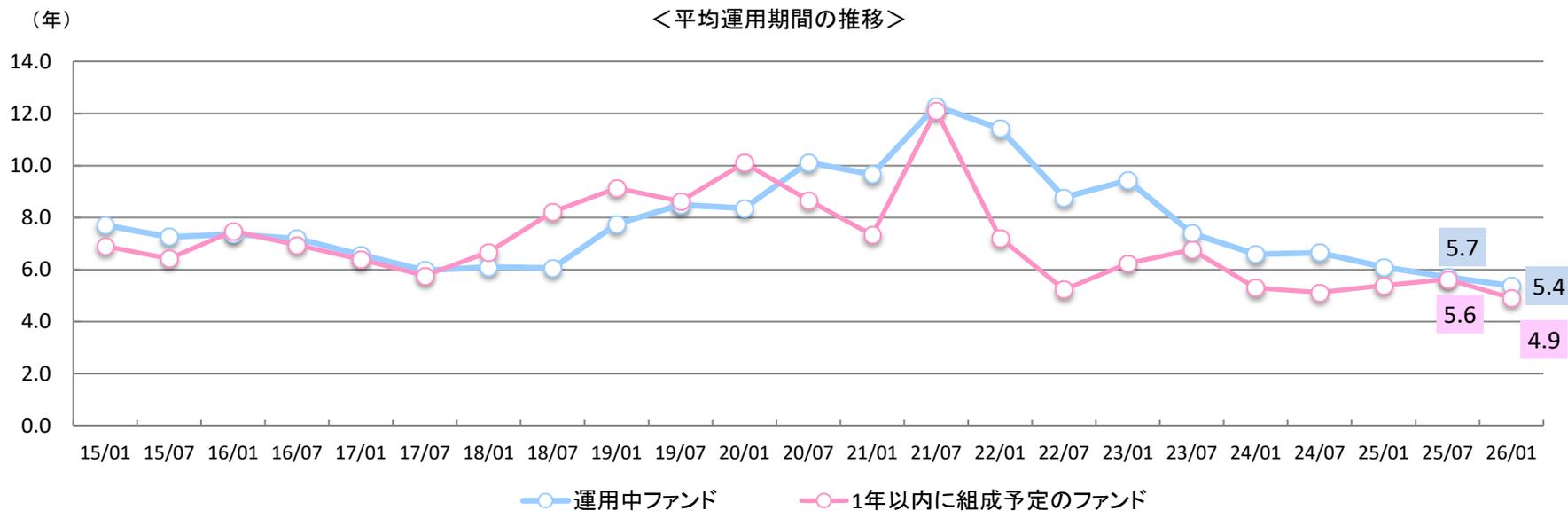
※2017年7月調査より「その他」を削除

[<不動産投資運用ビジネスにおける将来的な取組①>へ](#)



アンケート結果の概要

図表25 平均運用期間の推移（1年以内のファンド組成）

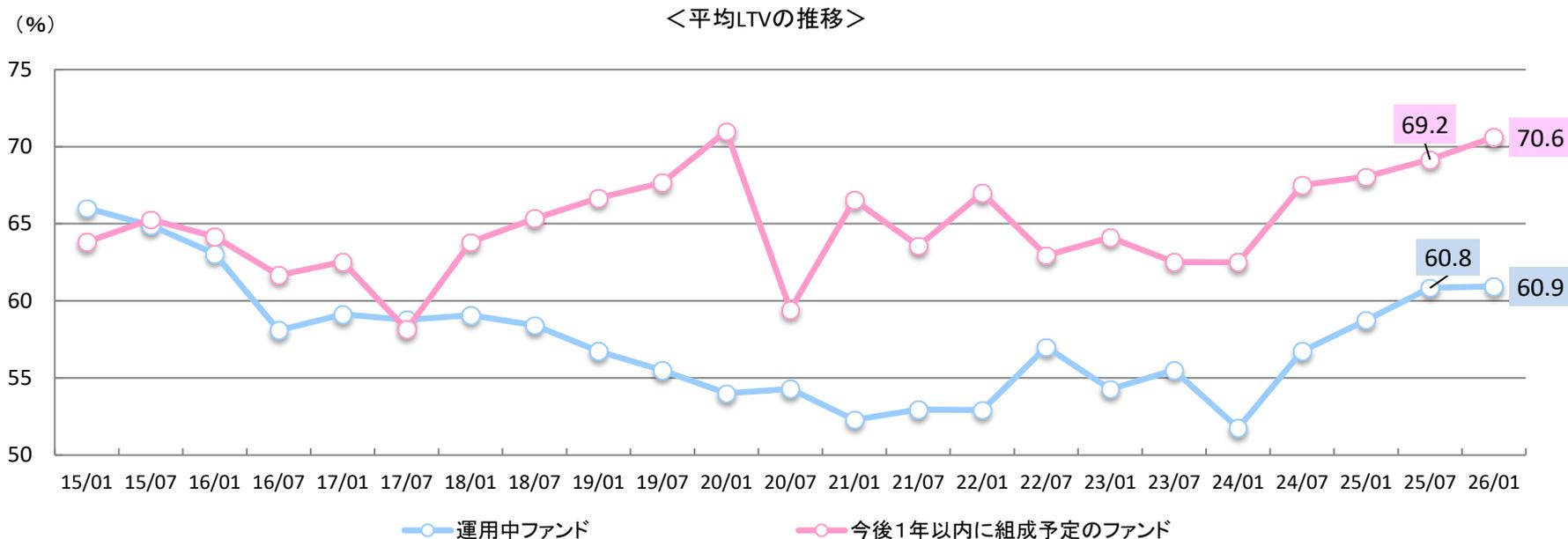


＜不動産投資運用ビジネスにおける将来的な取組①＞へ



アンケート結果の概要

図表26 平均LTVの推移（1年以内のファンド組成）



LTVについては総投資額に対するものか、取得価格に対するものかを分けて質問しており、過去調査との連続性の観点から、取得価格ベースで計算して平均値を算出している。

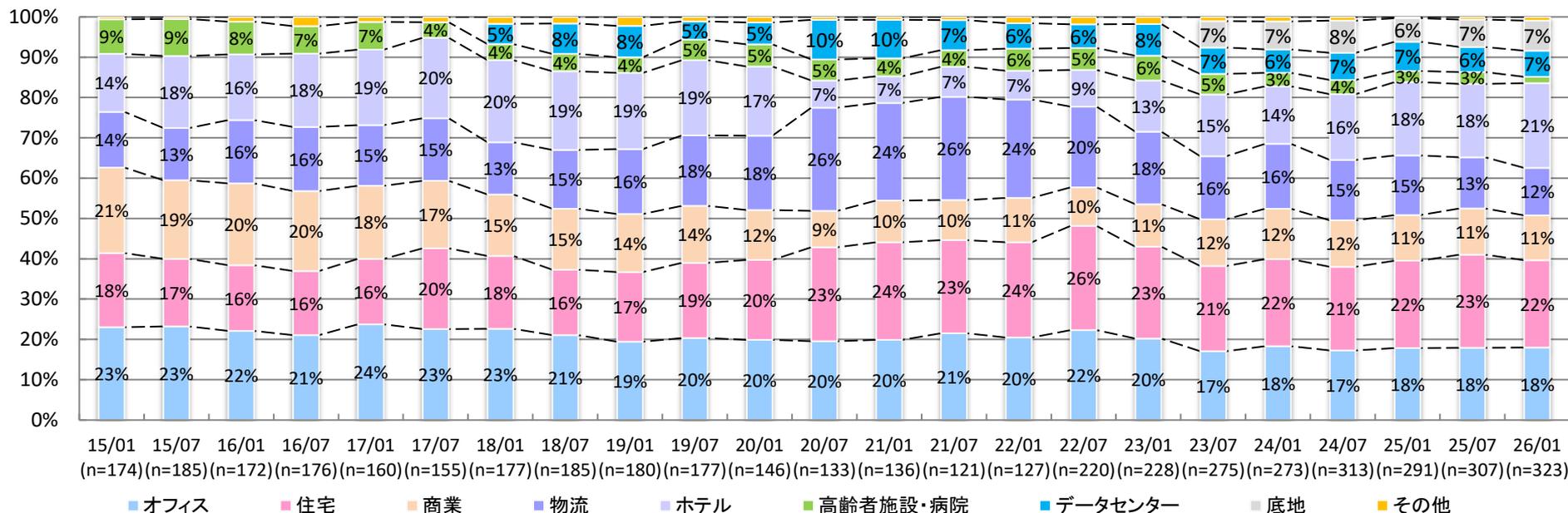
[＜不動産投資運用ビジネスにおける将来的な取組①＞へ](#)



アンケート結果の概要

図表27 今後注力していきたい物件タイプ^①（件数ベース）

＜今後注力していきたい物件タイプ（複数回答可）＞



※2018年1月調査より「高齢者住宅」「医療関連施設」を「高齢者施設・病院」に変更し、過去の値を合算
 ※2018年1月調査より「データセンター」を追加
 ※2023年7月調査より「底地」を追加

＜不動産投資運用ビジネスにおける将来的な取組②＞へ

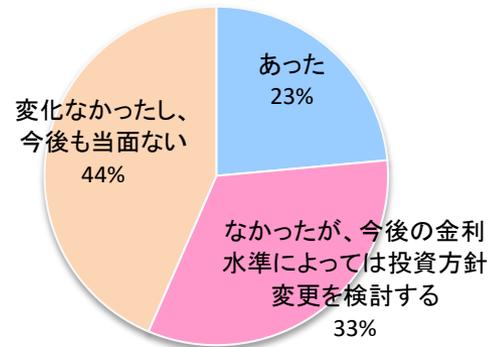


アンケート結果の概要

図表28 金利の先高感による投資方針への影響

＜投資方針の変化＞

(回答企業85社)



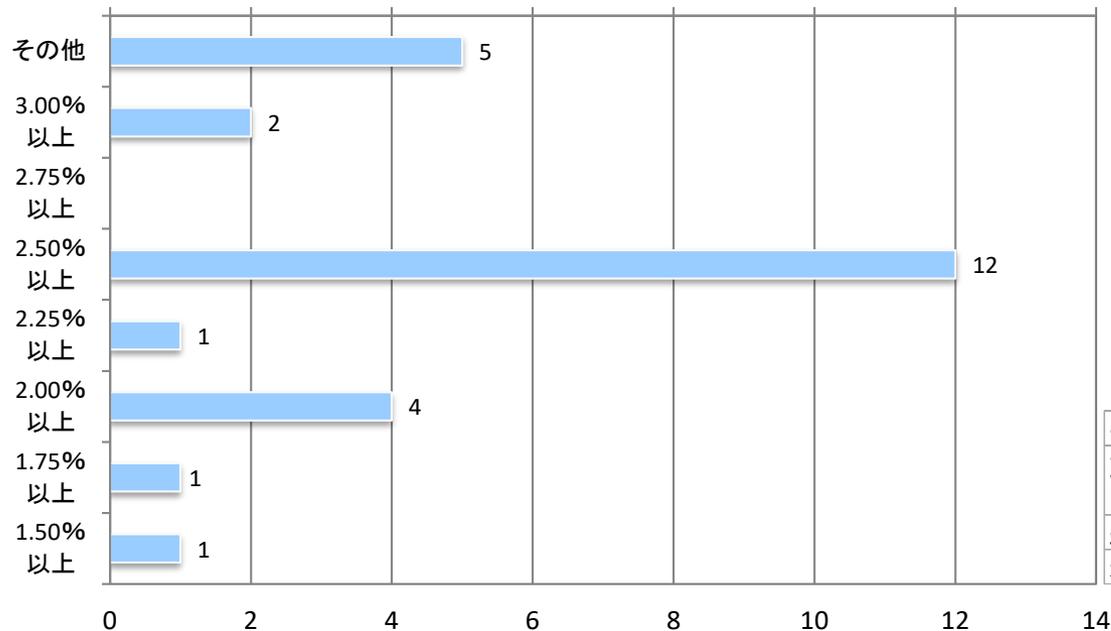
＜不動産投資運用ビジネスにおける将来的な取組②＞へ



アンケート結果の概要

図表29 「投資方針変更を検討する」目安の金利水準 (10年国債金利)

＜「投資方針変更を検討する」目安の金利水準(10年国債金利)＞ (回答企業21社)



【その他の回答内容】

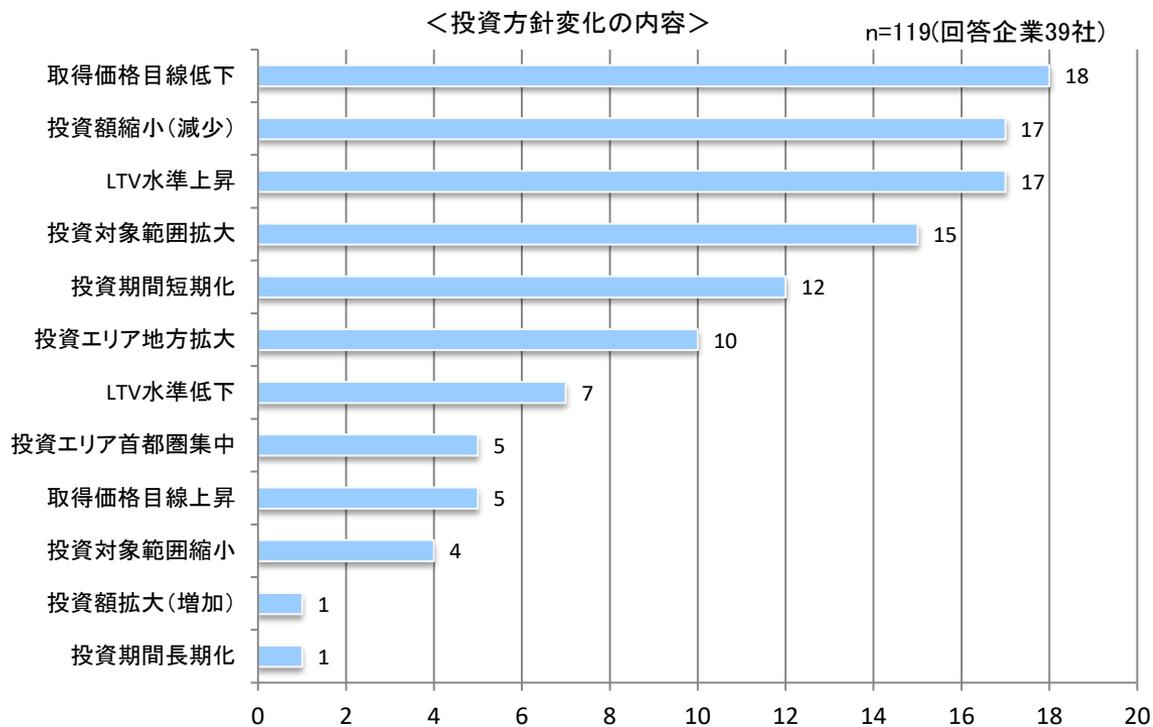
一定期間内に政策金利1.5%以上
政策金利の上昇見込みが当社の想定を上回った場合に検討
未定
わからない

＜不動産投資運用ビジネスにおける将来的な取組②＞へ



アンケート結果の概要

図表30 金利の先高感による投資方針の変化があった/今後変更を検討する場合の変化の内容

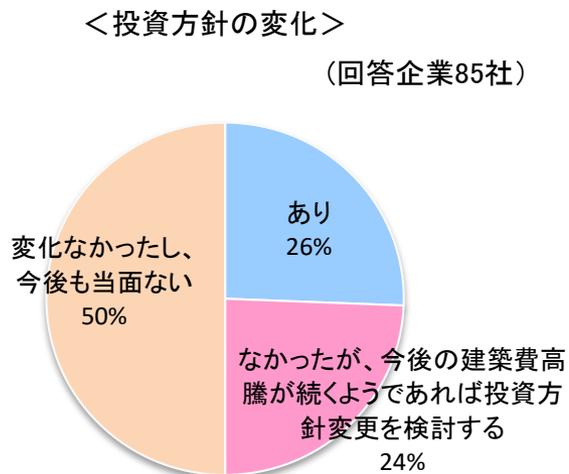


＜不動産投資運用ビジネスにおける将来的な取組②＞へ



アンケート結果の概要

図表31 建築費高騰による投資方針への影響

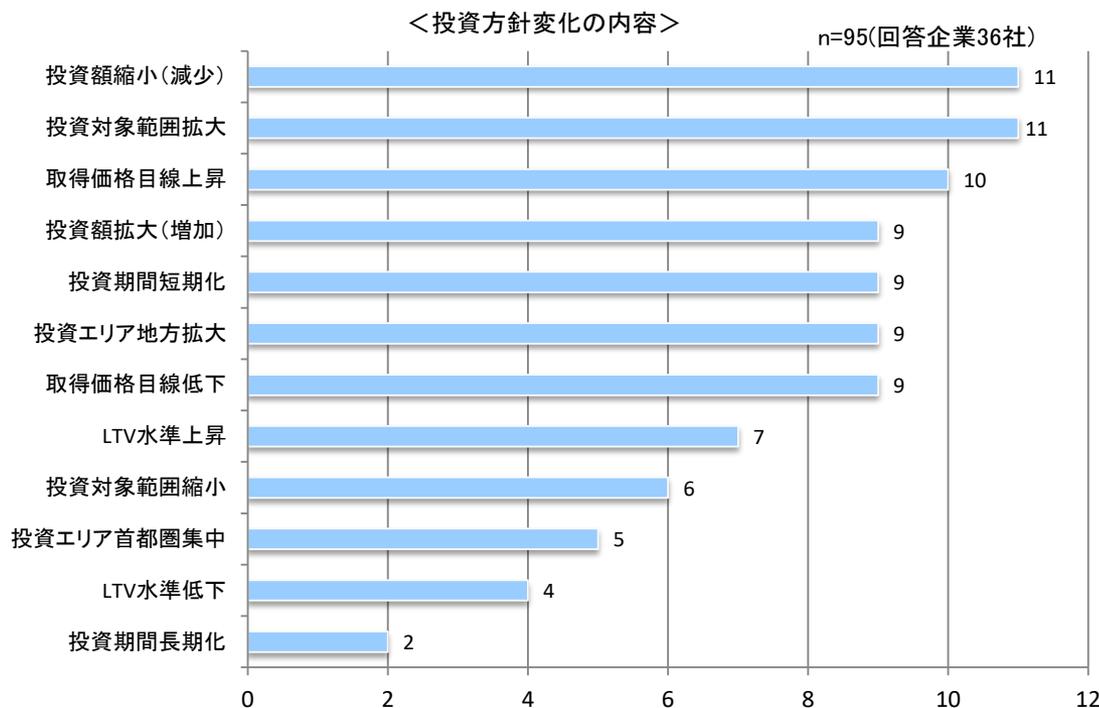


＜不動産投資運用ビジネスにおける将来的な取組③＞へ



アンケート結果の概要

図表32 建築費高騰による投資方針の変化があった / 今後変更を検討する場合の変化の内容



＜不動産投資運用ビジネスにおける将来的な取組③＞へ



アンケート結果の概要

**図表33 建築費高騰による投資方針の変化があった
/今後変更を検討する場合の変化の内容（自由記述）**

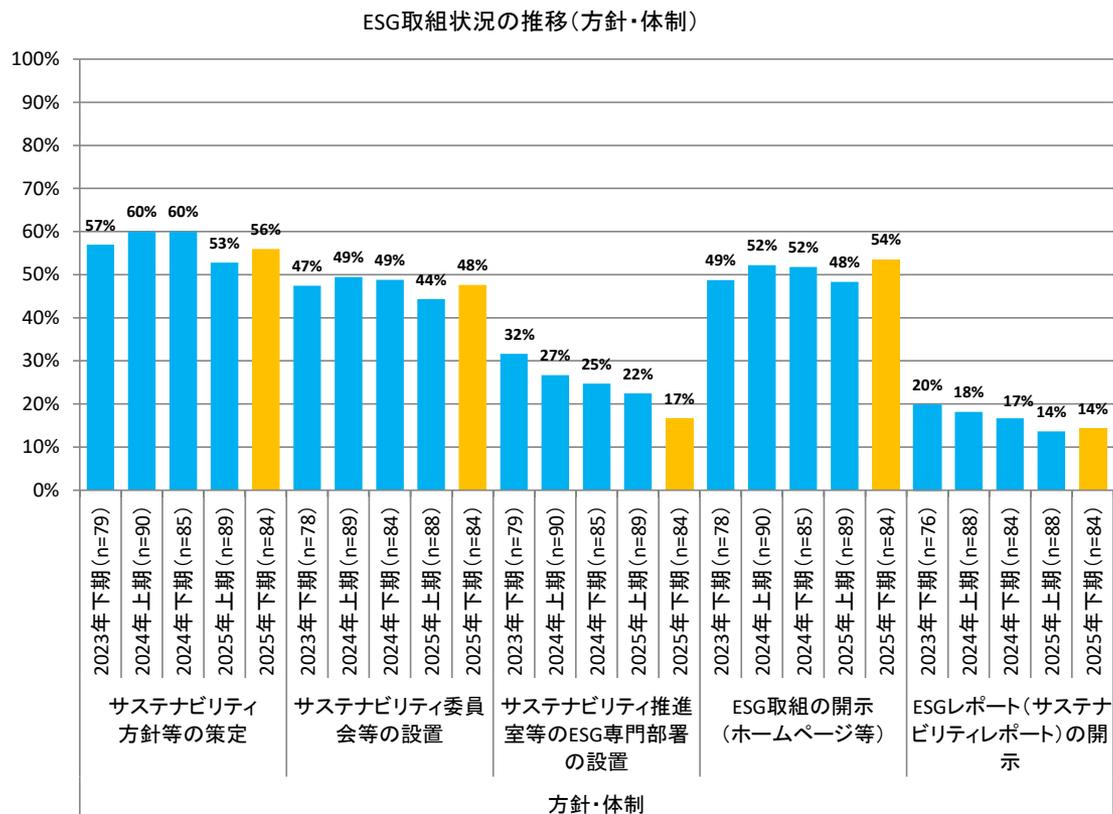
既存物件を活用したバリューアップ投資を前提とした私募ファンドの検討
提供するサービス単価上昇につながる施策の検討
許容築年数の範囲の拡大
修繕計画の先送り
修繕内容の精査
建築費のバッファ、予備費のコンサバ化等
賃料について、よりアップサイドを見込む（見込めるような物件に投資する）ようになりました。
賃料への織り込み
ファンド組成の見送り、賃料設定の上方修正
賃料成長のポテンシャルを重視
供給の制限による需給のタイト化及び賃料水準の上昇期待が増加
取得タイミングの調整
わからない

[＜不動産投資運用ビジネスにおける将来的な取組③＞へ](#)



アンケート結果の概要

図表34-1 ESGの取組状況の推移



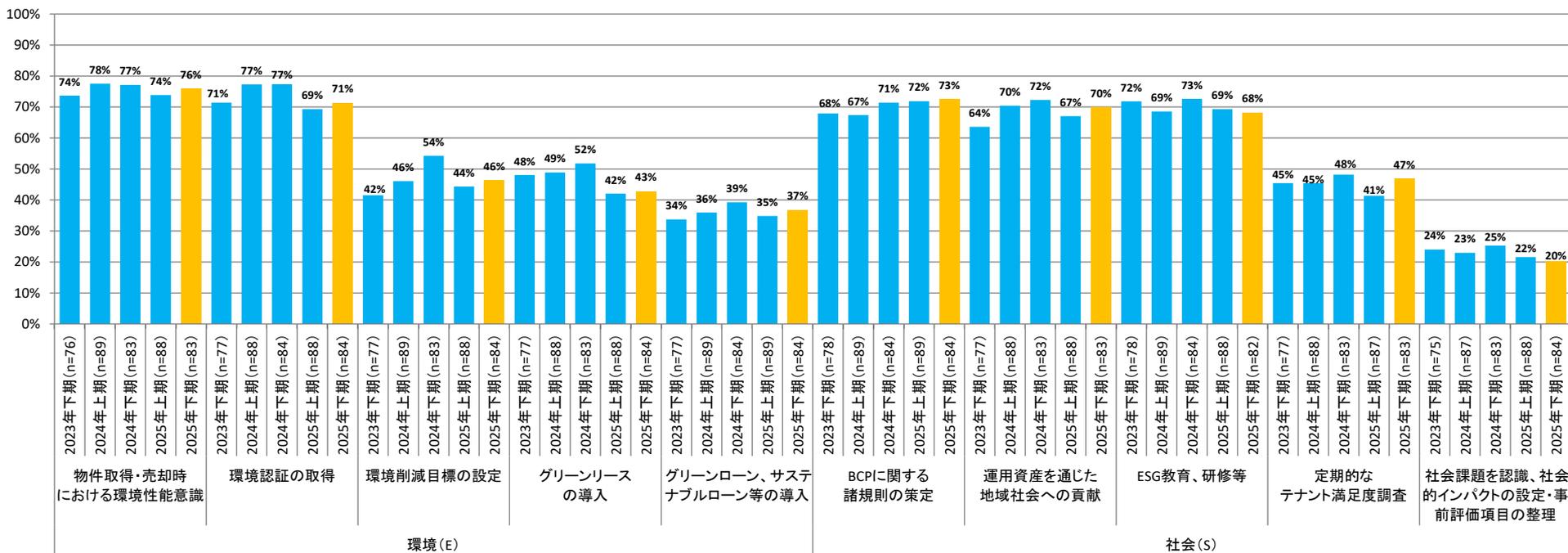
[＜不動産投資運用ビジネスにおける将来的な取組④＞へ](#)



アンケート結果の概要

図表34-2 ESGの取組状況の推移

ESG取組状況の推移 (環境(E)・社会(S))

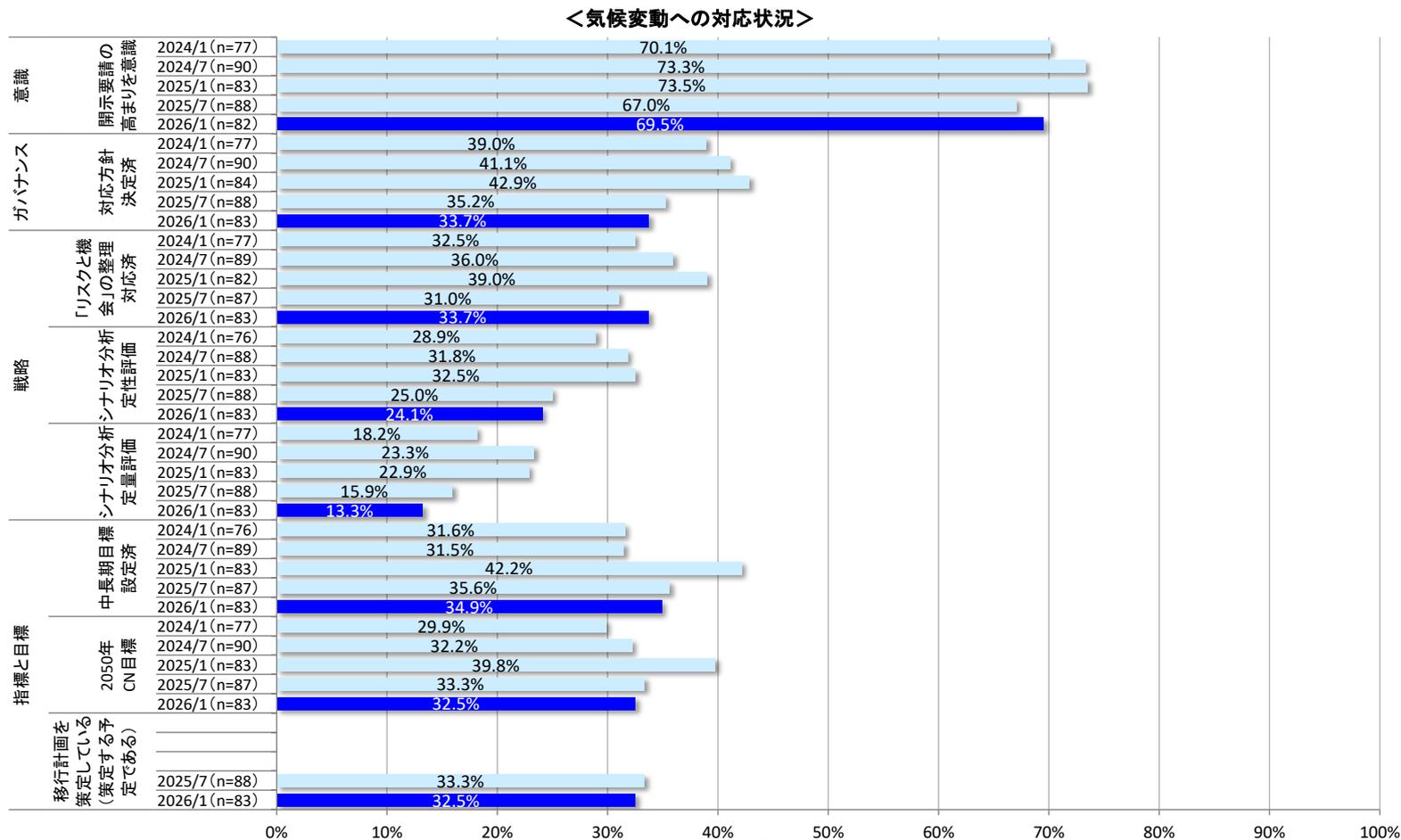


<不動産投資運用ビジネスにおける将来的な取組④>へ



アンケート結果の概要

図表35 気候変動への対応状況の推移



＜不動産投資運用ビジネスにおける将来的な取組④＞へ



Appendix アンケート回答結果(設問別)



Appendix アンケート回答結果(設問別)

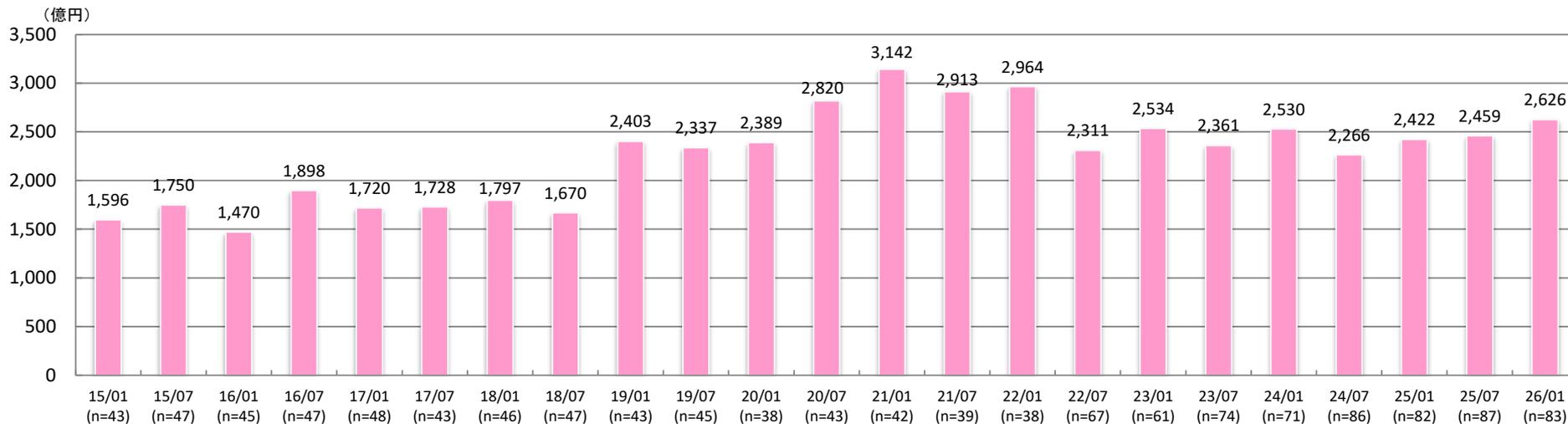
I. 貴社における不動産投資運用ビジネスの現在の状況について

1. 貴社の国内不動産による不動産私募ファンド(私募REITを含む)の運用資産残高について

①② 2025年12月末時点の国内不動産の総運用資産残高

図表 I-1-①② 1社あたりの平均運用資産残高推移

<1社あたりの平均運用資産残高推移>



※n=回答者数(以下、同じ)



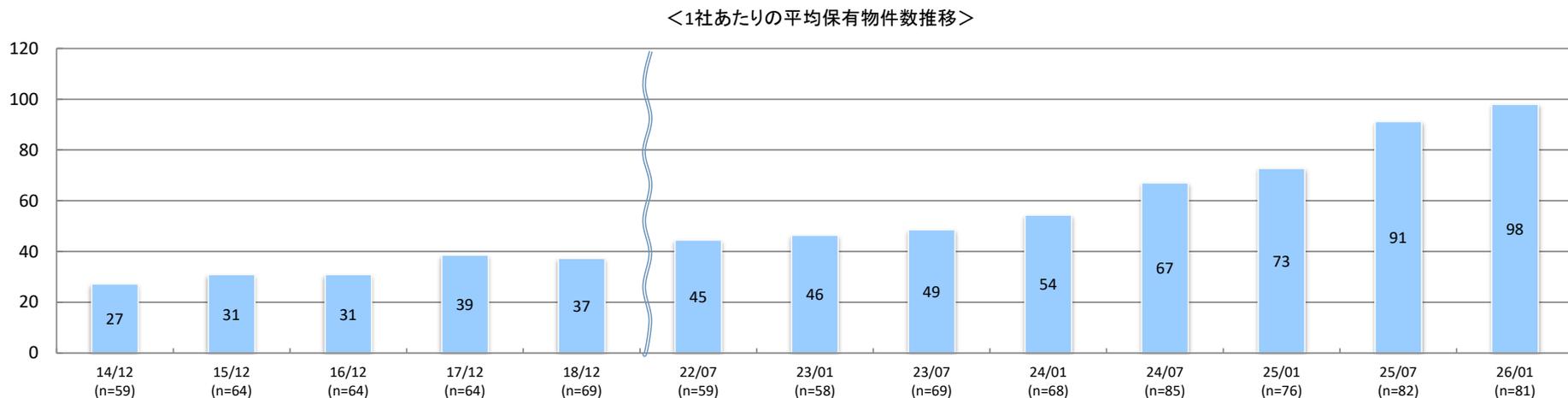
Appendix アンケート回答結果(設問別)

I. 貴社における不動産投資運用ビジネスの現在の状況について

1. 貴社の国内不動産による不動産私募ファンド(私募REITを含む)の運用資産残高について

③ 運用中の保有物件数

図表 I -1-③ 1社あたりの平均保有物件数推移



※2018年以前のデータは一般社団法人不動産証券化協会「会員対象 不動産私募ファンド実態調査」の調査結果



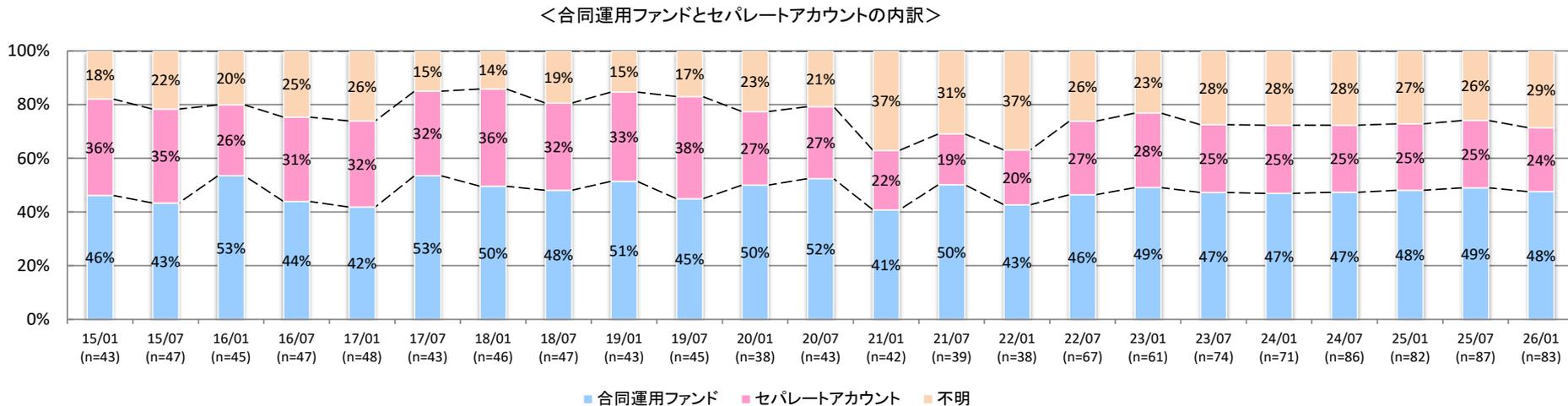
Appendix アンケート回答結果(設問別)

I. 貴社における不動産投資運用ビジネスの現在の状況について

1. 貴社の国内不動産による不動産私募ファンド(私募REITを含む)の運用資産残高について

- ④ 総運用資産残高のうち、合同運用ファンド(複数投資家向けのファンド)による運用資産残高
- ⑤ 総運用資産残高のうち、セパレートアカウント(単独投資家向けのファンド)での運用資産残高

図表 I-1-④⑤-1 合同運用ファンドとセパレートアカウントの内訳



※1 不動産私募ファンドを、複数の投資家向けの「合同運用ファンド」と単一の投資家向けの「セパレートアカウント」に分類して、運用資産残高を調査した。

※2 不明: 全体の総運用資産残高は回答したが、合同運用ファンド、セパレートアカウントの内訳を回答しなかった運用会社が該当



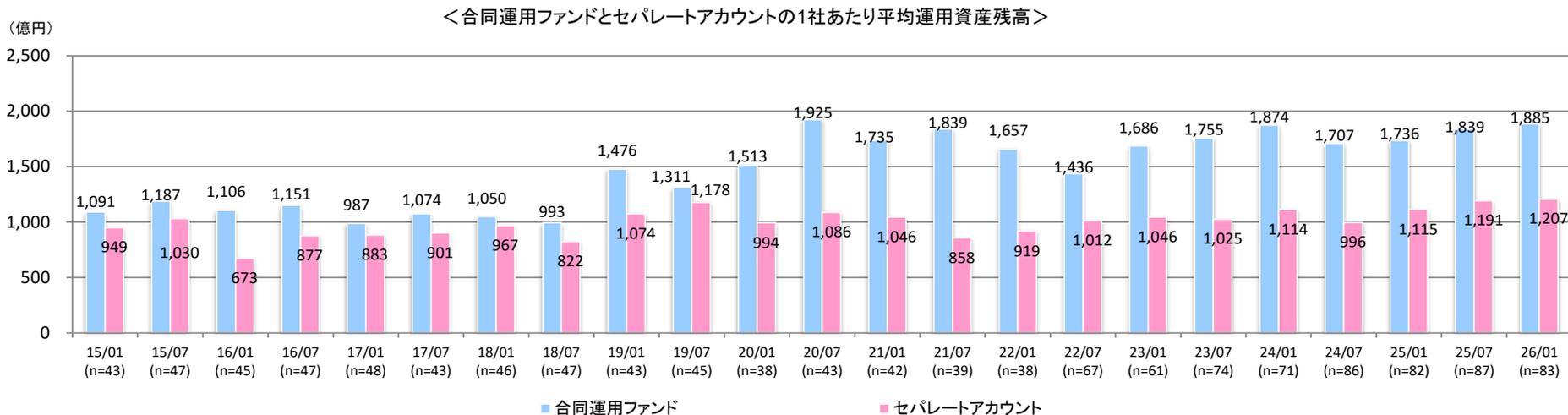
Appendix アンケート回答結果(設問別)

I. 貴社における不動産投資運用ビジネスの現在の状況について

1. 貴社の国内不動産による不動産私募ファンド(私募REITを含む)の運用資産残高について

- ④ 総運用資産残高のうち、合同運用ファンド(複数投資家向けのファンド)による運用資産残高
- ⑤ 総運用資産残高のうち、セパレートアカウント(単独投資家向けのファンド)での運用資産残高

図表 I-1-④⑤-2 合同運用ファンドとセパレートアカウントの1社あたりの平均運用資産残高



※ 不動産私募ファンドを、複数の投資家向けの「合同運用ファンド」と単一の投資家向けの「セパレートアカウント」に分類して、運用資産残高を調査した。



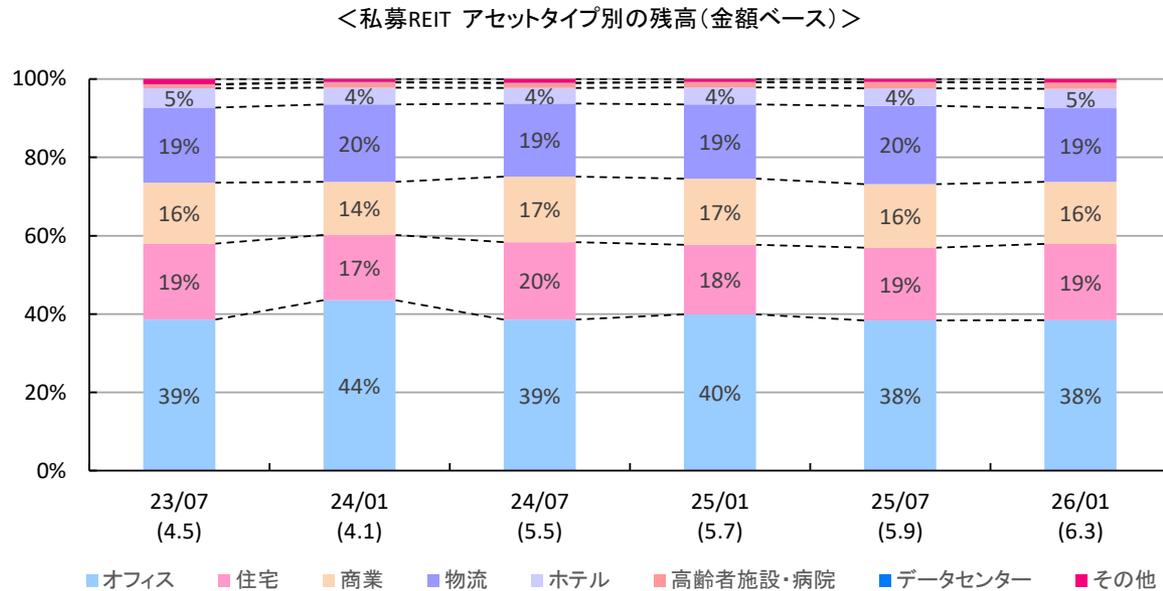
Appendix アンケート回答結果(設問別)

I. 貴社における不動産投資運用ビジネスの現在の状況について

1. 貴社の国内不動産による不動産私募ファンド(私募REITを含む)の運用資産残高について

- ⑥ ・総運用資産残高のうち、私募REITの運用資産残高
- ・私募REITのアセットタイプ別運用資産残高の内訳

図表 I -1-⑥ 私募REITのアセットタイプ別内訳



※ 括弧内は回答資産額(兆円)

※2023年7月調査より調査開始



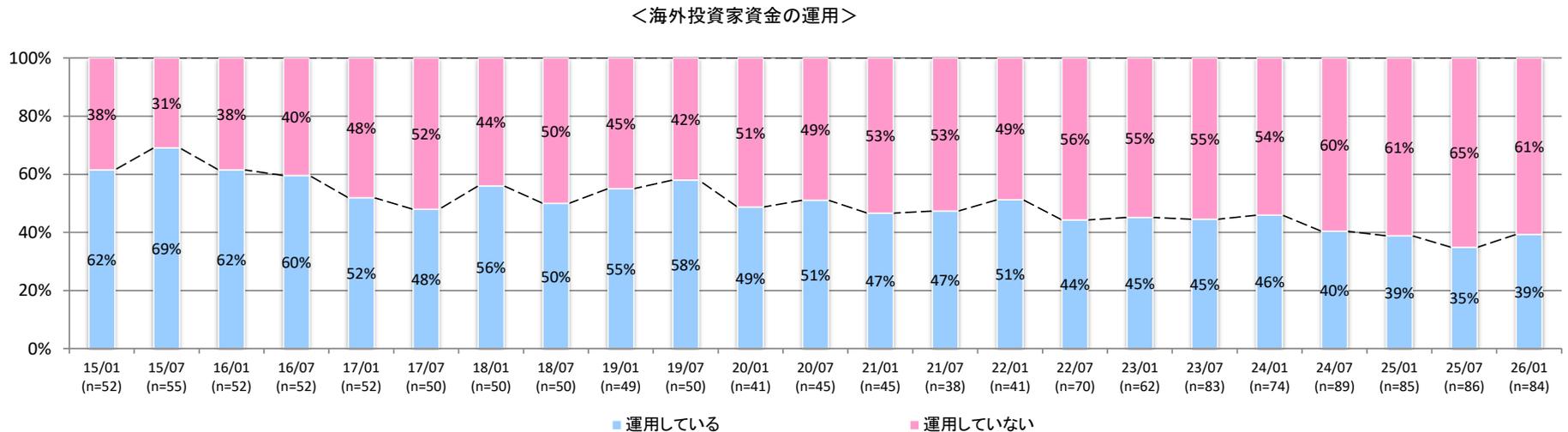
Appendix アンケート回答結果(設問別)

I. 貴社における不動産投資運用ビジネスの現在の状況について

1. 貴社の国内不動産による不動産私募ファンド(私募REITを含む)の運用資産残高について

⑦ 海外投資家の資金を運用していますか。

図表 I-1-⑦-1 海外投資家資金の運用





Appendix アンケート回答結果(設問別)

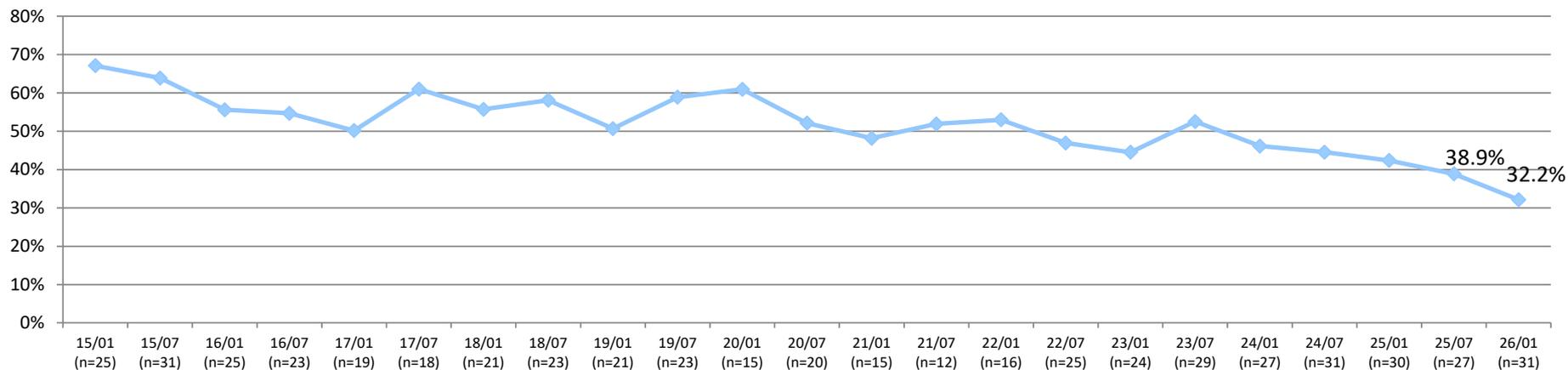
I. 貴社における不動産投資運用ビジネスの現在の状況について

1. 貴社の国内不動産による不動産私募ファンド(私募REITを含む)の運用資産残高について

⑦ 海外投資家の資金を運用していますか。

図表 I-1-⑦-2 海外投資家資金の預かり資金の総額に占める割合

<海外投資家資金の預かり資金の総額に占める割合>





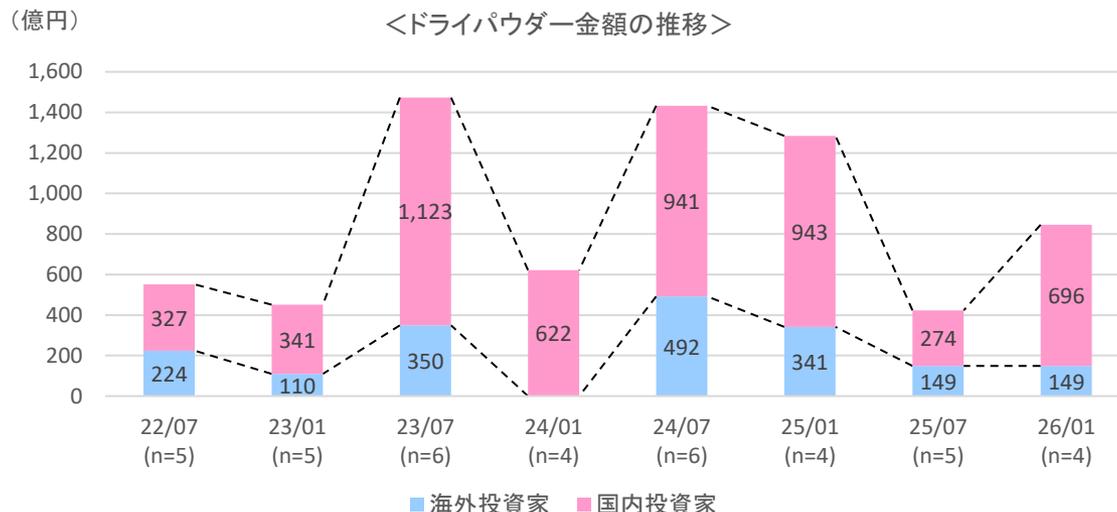
Appendix アンケート回答結果(設問別)

I. 貴社における不動産投資運用ビジネスの現在の状況について

1. 貴社の国内不動産による不動産私募ファンド(私募REITを含む)の運用資産残高について

- ⑧ 投資家との間で出資契約を締結し、投資対象物件が確定次第キャピタルコールを行う予定のエクイティ投資予定額(いわゆる「ドライパウダー」)はありますか。国内投資家、海外投資家について分けてご回答ください。

図表 I-1-⑧ ドライパウダー金額



※2022年7月調査より調査開始



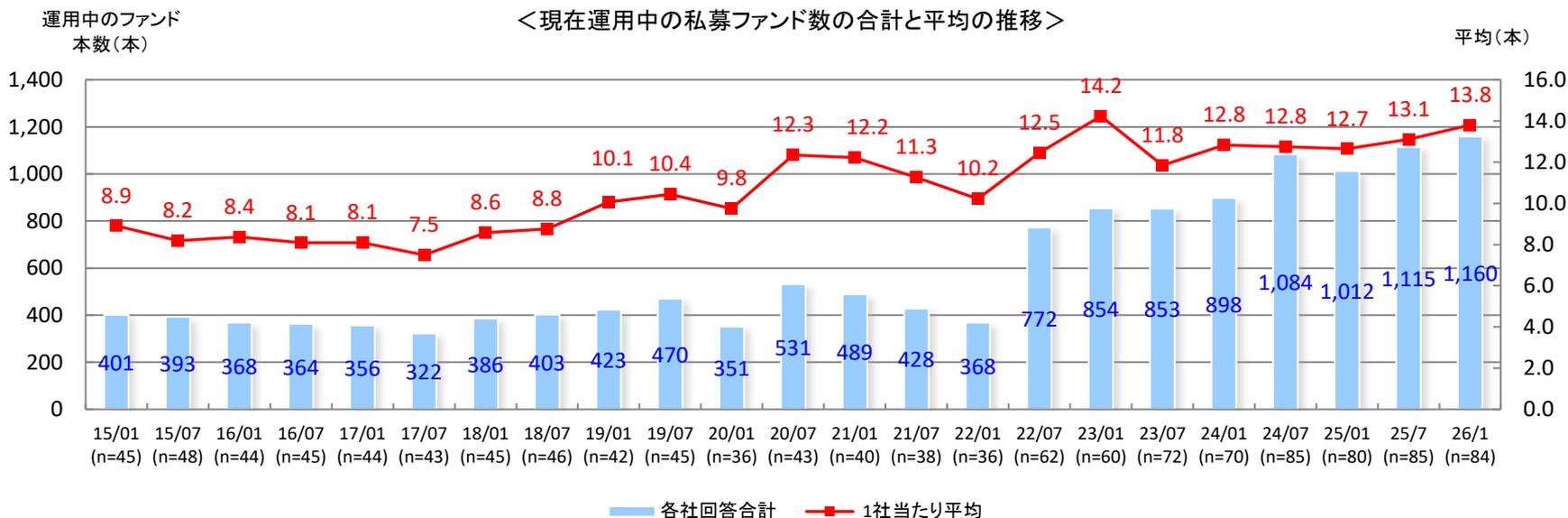
Appendix アンケート回答結果(設問別)

I. 貴社における不動産投資運用ビジネスの現在の状況について

2. 貴社の不動産私募ファンド(私募REITを含む)の運用・組成状況について

① 現在運用している不動産私募ファンドの数

図表 I -2-① 現在運用中の私募ファンド数の合計と運用ファンド数平均の推移 (再掲)



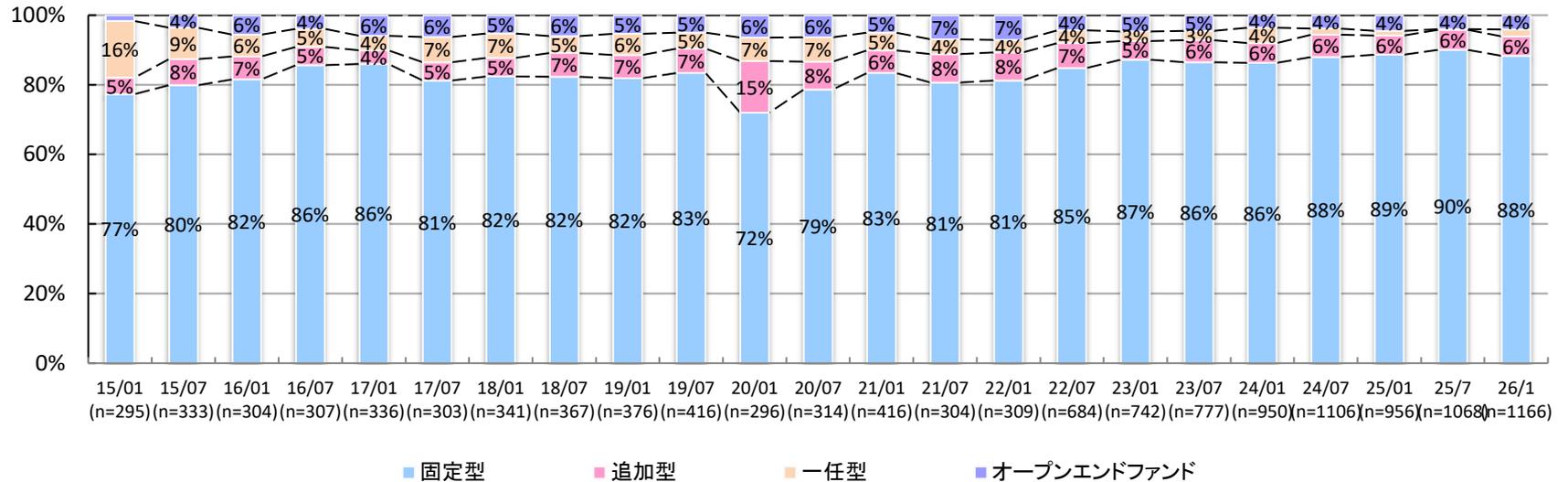


Appendix アンケート回答結果(設問別)

- I. 貴社における不動産投資運用ビジネスの現在の状況について
 - 2. 貴社の不動産私募ファンド(私募REITを含む)の運用・組成状況について
 - ② 現在運用している不動産私募ファンドの内訳

図表 I-2-②-1 ファンドタイプの推移 (本数ベース)

<ファンドタイプの推移(本数ベース)>

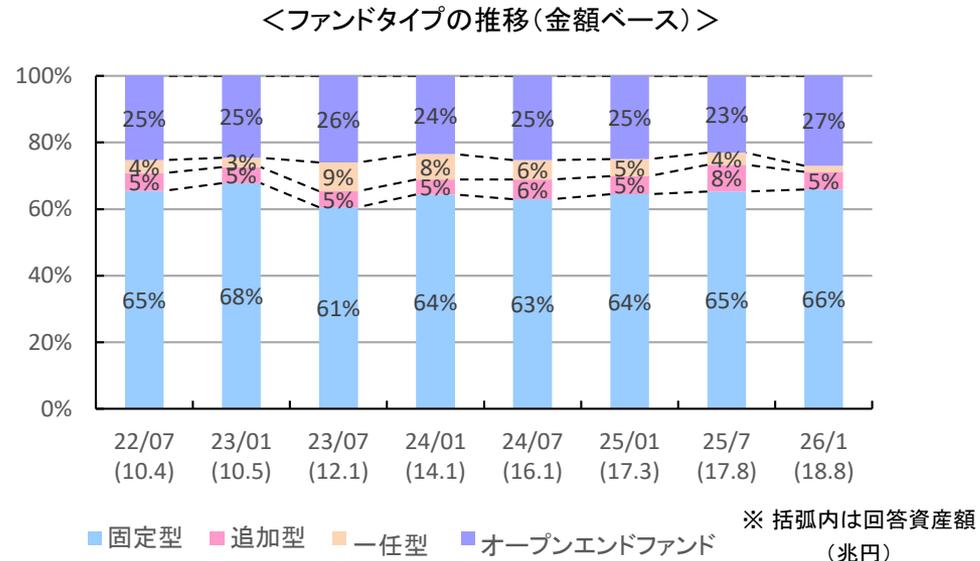




Appendix アンケート回答結果(設問別)

- I. 貴社における不動産投資運用ビジネスの現在の状況について
 2. 貴社の不動産私募ファンド(私募REITを含む)の運用・組成状況について
 - ② 現在運用している不動産私募ファンドの内訳

図表 I-2-②-2 ファンドタイプの内訳 (金額ベース)



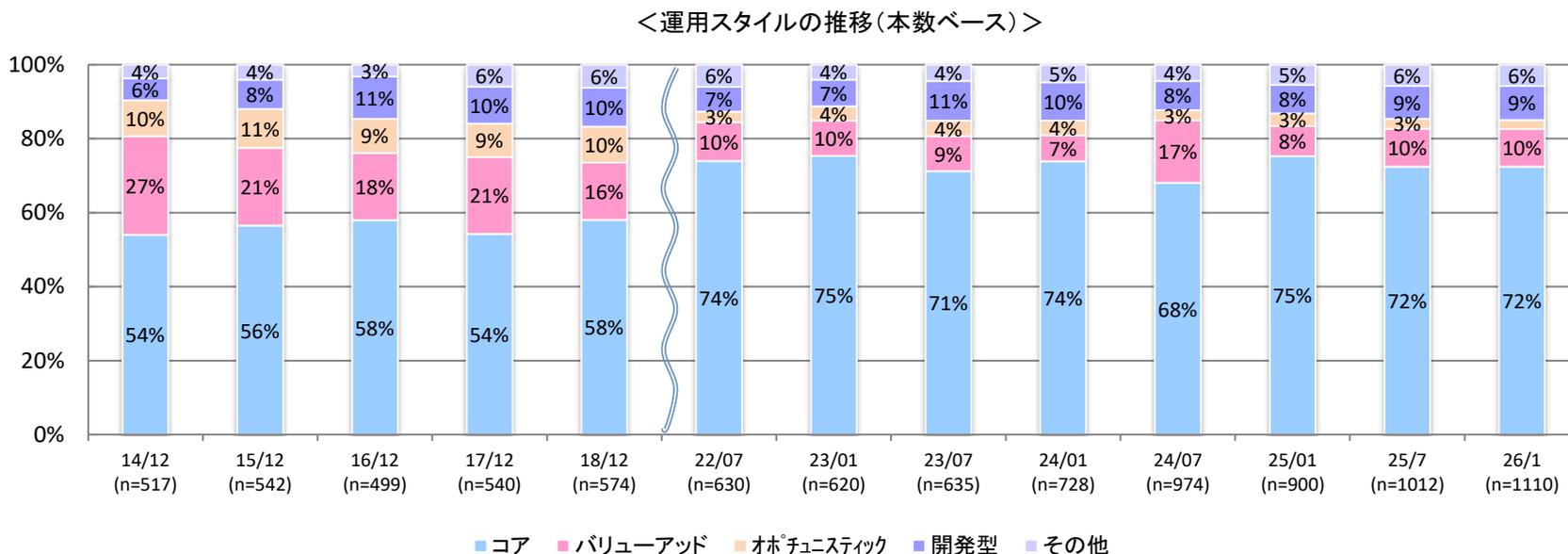
※2022年7月調査より調査開始



Appendix アンケート回答結果(設問別)

- I. 貴社における不動産投資運用ビジネスの現在の状況について
 - 2. 貴社の不動産私募ファンド(私募REITを含む)の運用・組成状況について
 - ② 現在運用している不動産私募ファンドの内訳

図表 I-2-②-3 運用スタイルの推移(本数ベース) (再掲)



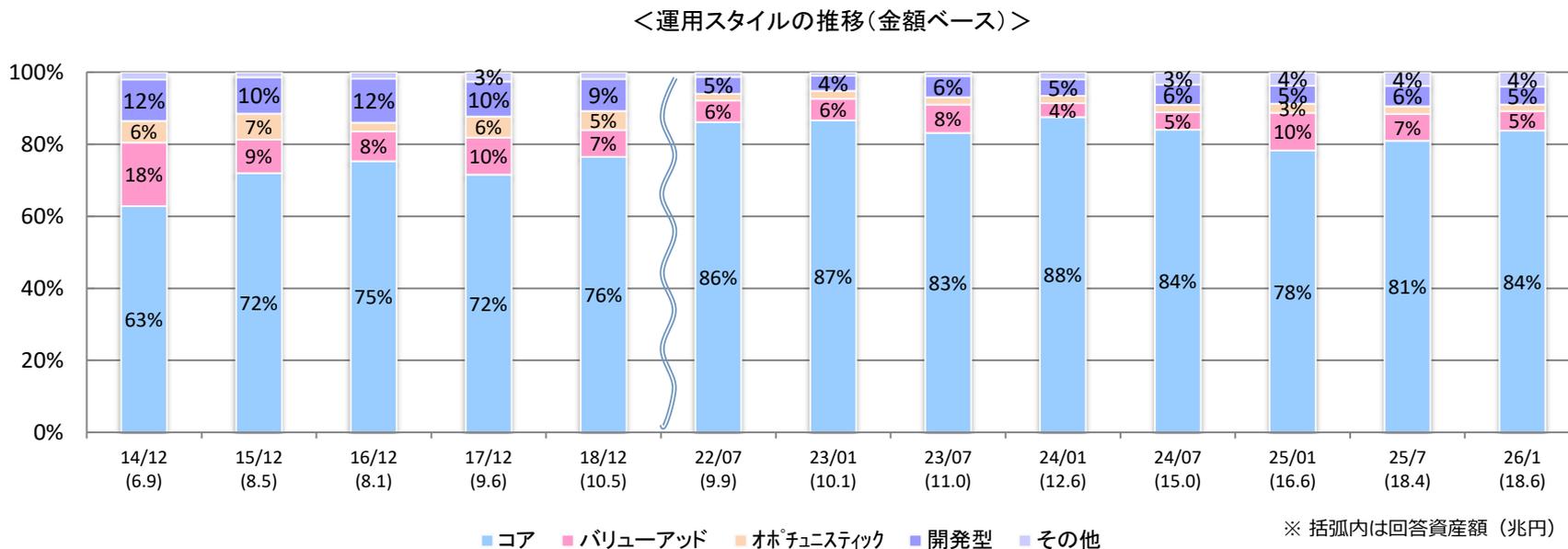
※2018年以前のデータは一般社団法人不動産証券化協会「会員対象 不動産私募ファンド実態調査」の調査結果



Appendix アンケート回答結果(設問別)

- I. 貴社における不動産投資運用ビジネスの現在の状況について
 - 2. 貴社の不動産私募ファンド(私募REITを含む)の運用・組成状況について
 - ② 現在運用している不動産私募ファンドの内訳

図表 I-2-②-4 運用スタイルの推移(金額ベース)



※2018年以前のデータは一般社団法人不動産証券化協会「会員対象 不動産私募ファンド実態調査」の調査結果

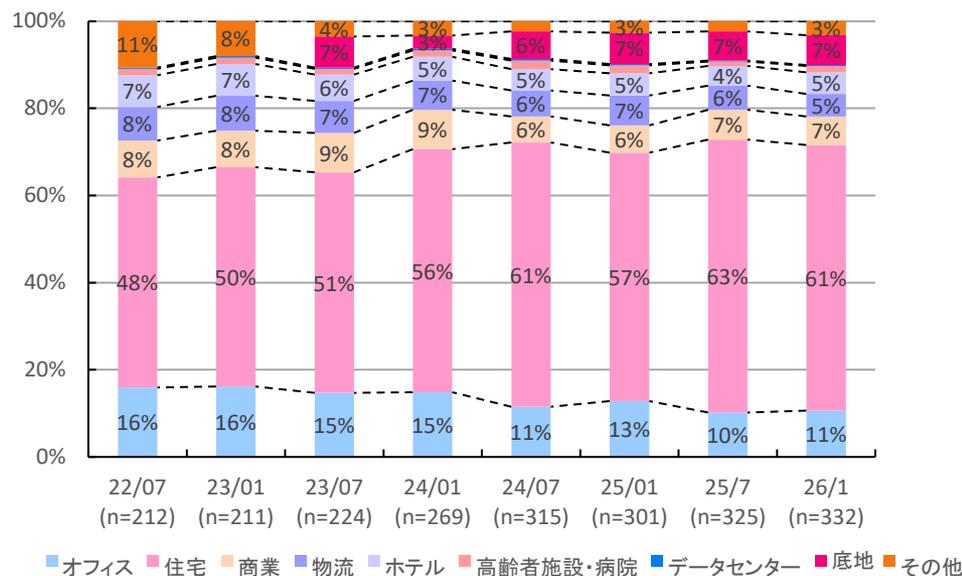


Appendix アンケート回答結果(設問別)

- I. 貴社における不動産投資運用ビジネスの現在の状況について
 2. 貴社の不動産私募ファンド(私募REITを含む)の運用・組成状況について
 - ② 現在運用している不動産私募ファンドの内訳

図表 I-2-②-5 投資対象の内訳 (棟数ベース)

<投資対象の推移(棟数ベース)>



※2022年7月調査より調査開始
 ※2023年7月調査より選択肢に「底地」を追加

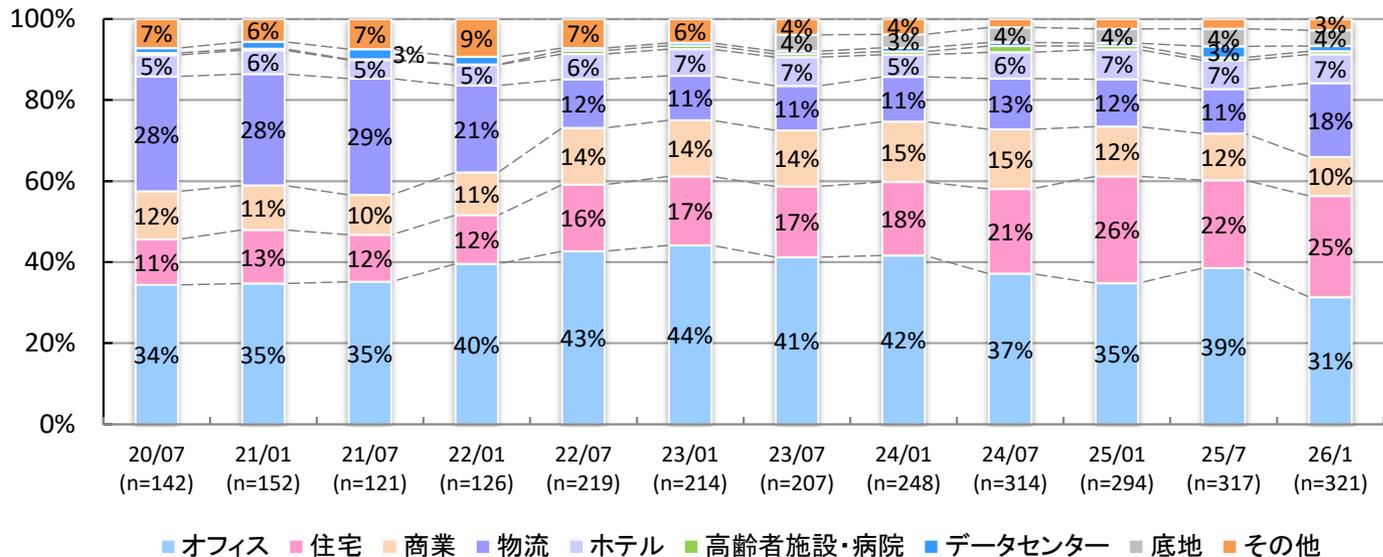


Appendix アンケート回答結果(設問別)

- I. 貴社における不動産投資運用ビジネスの現在の状況について
 - 2. 貴社の不動産私募ファンド(私募REITを含む)の運用・組成状況について
 - ② 現在運用している不動産私募ファンドの内訳

図表 I-2-②-6 投資対象の推移(金額ベース) (再掲)

<投資対象の推移(金額ベース)>



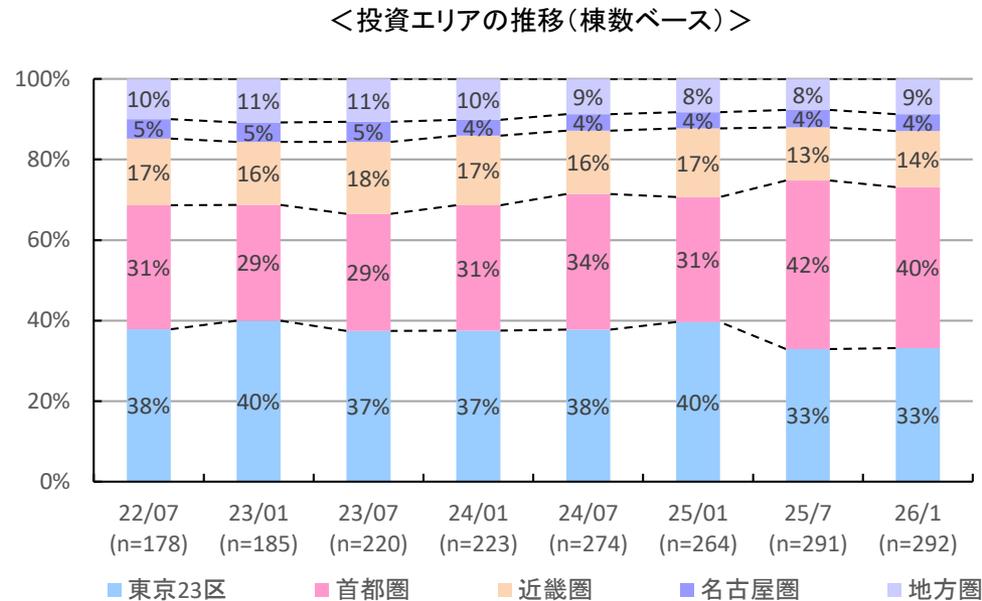
※2023年7月調査より選択肢に「底地」を追加



Appendix アンケート回答結果(設問別)

- I. 貴社における不動産投資運用ビジネスの現在の状況について
 - 2. 貴社の不動産私募ファンド(私募REITを含む)の運用・組成状況について
 - ② 現在運用している不動産私募ファンドの内訳

図表 I-2-②-7 投資エリアの内訳 (棟数ベース)



※2022年7月調査より調査開始

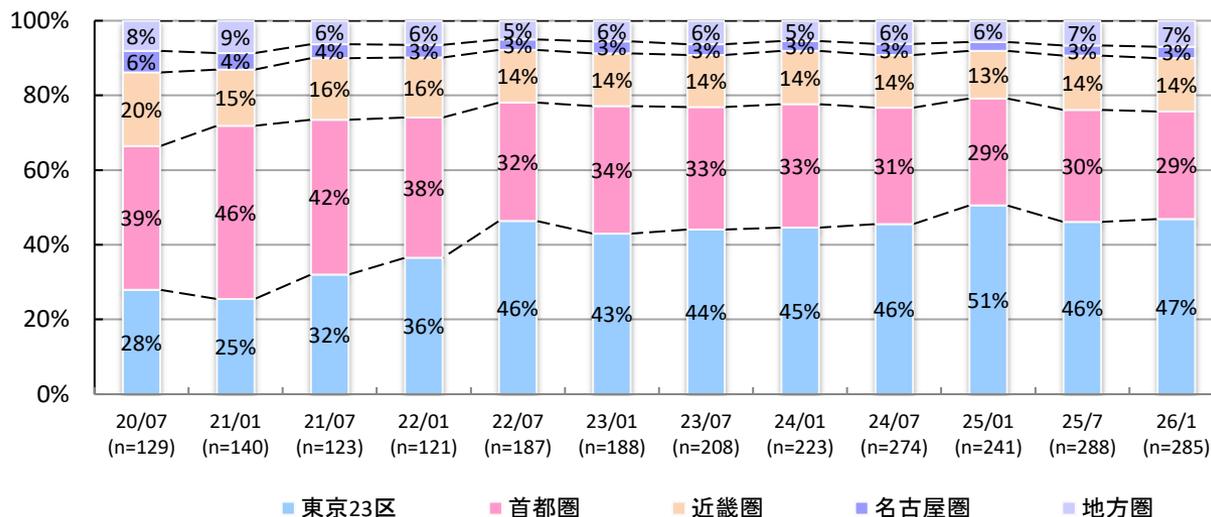


Appendix アンケート回答結果(設問別)

- I. 貴社における不動産投資運用ビジネスの現在の状況について
 - 2. 貴社の不動産私募ファンド(私募REITを含む)の運用・組成状況について
 - ② 現在運用している不動産私募ファンドの内訳

図表 I-2-②-8 投資エリアの推移(金額ベース) (再掲)

<投資エリアの推移(金額ベース)>

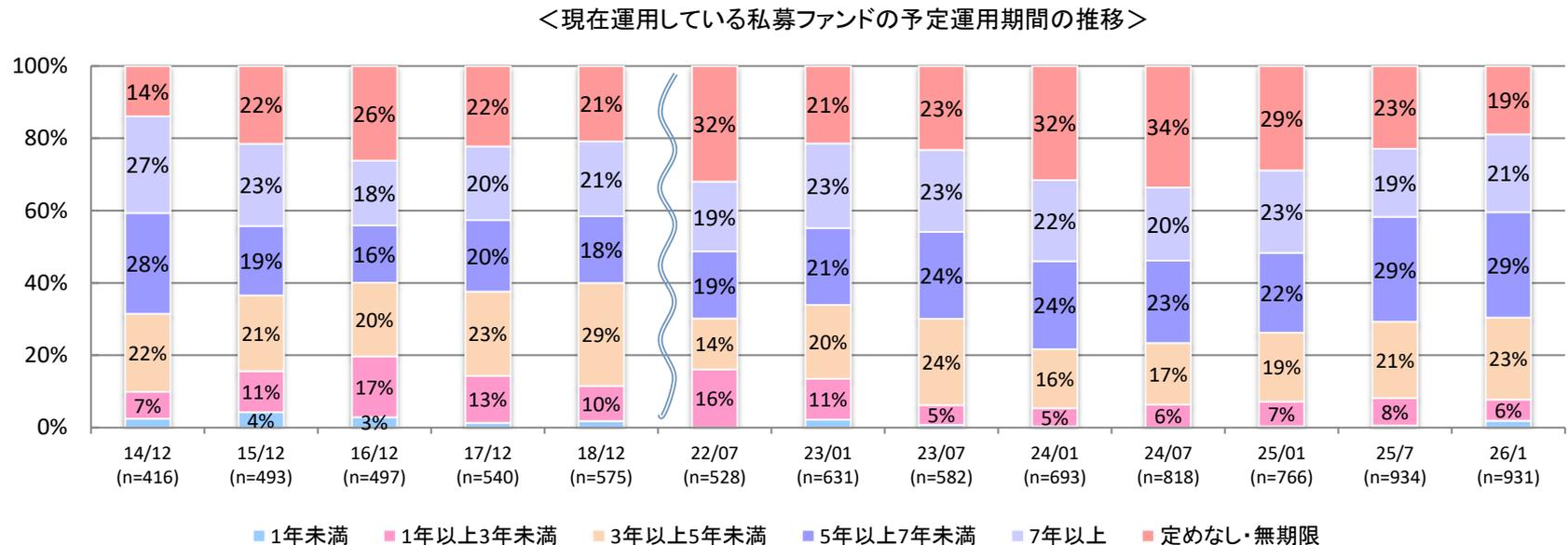




Appendix アンケート回答結果(設問別)

- I. 貴社における不動産投資運用ビジネスの現在の状況について
 - 2. 貴社の不動産私募ファンド(私募REITを含む)の運用・組成状況について
 - ② 現在運用している不動産私募ファンドの内訳

図表 I-2-②-9 現在運用している私募ファンドの予定運用期間の推移 (再掲)



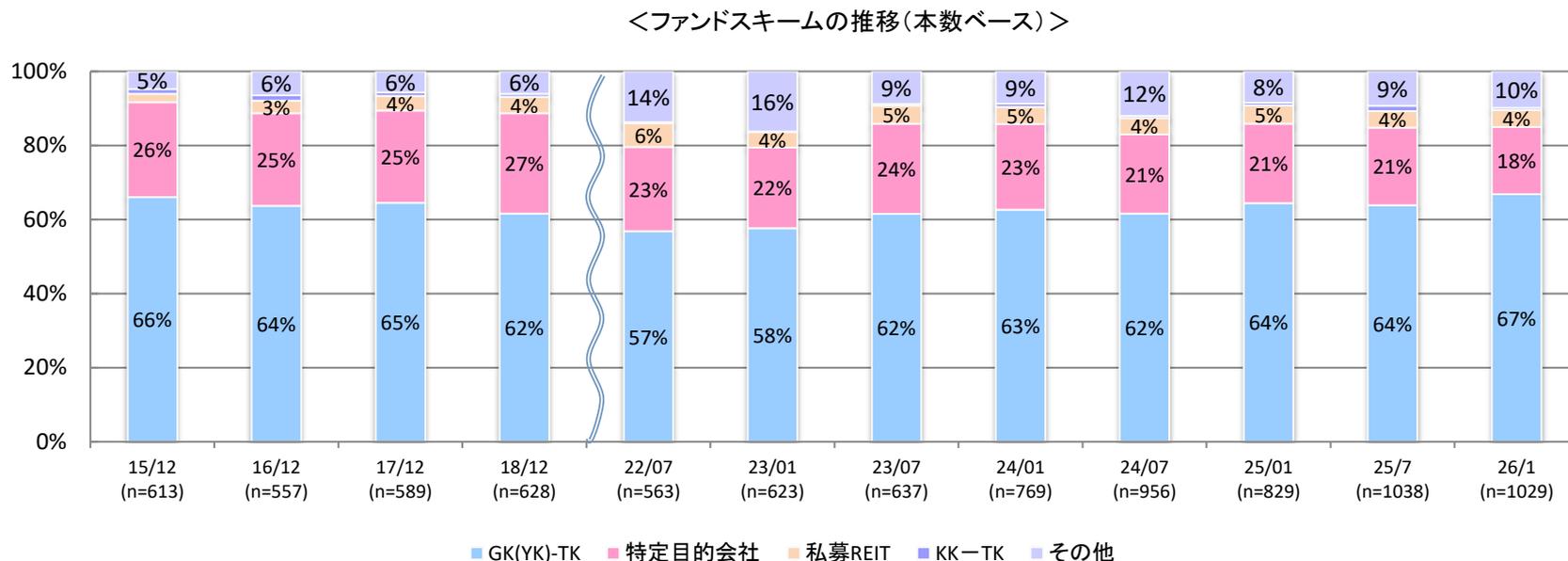
※2018年以前のデータは一般社団法人不動産証券化協会「会員対象 不動産私募ファンド実態調査」の調査結果



Appendix アンケート回答結果(設問別)

- I. 貴社における不動産投資運用ビジネスの現在の状況について
2. 貴社の不動産私募ファンド(私募REITを含む)の運用・組成状況について
 - ② 現在運用している不動産私募ファンドの内訳

図表 I-2-②-10 ファンドスキームの推移 (本数ベース)



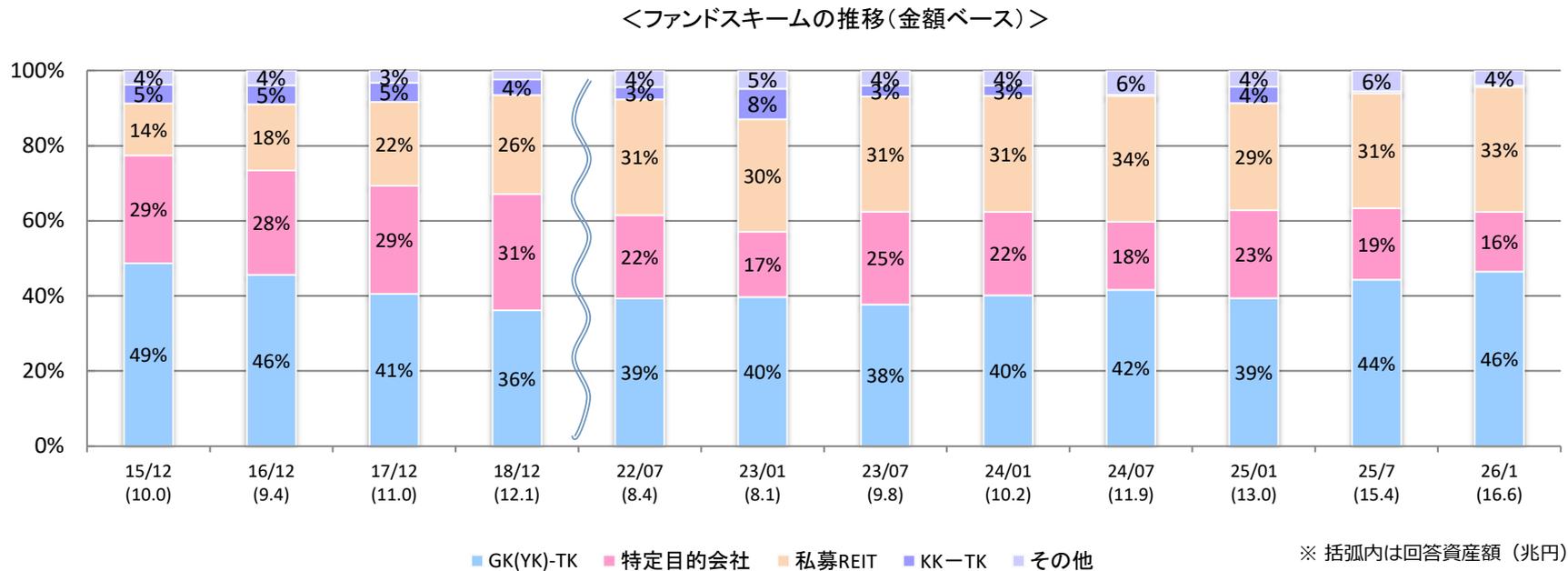
※2018年以前のデータは一般社団法人不動産証券化協会「会員対象 不動産私募ファンド実態調査」の調査結果



Appendix アンケート回答結果(設問別)

- I. 貴社における不動産投資運用ビジネスの現在の状況について
- 2. 貴社の不動産私募ファンド(私募REITを含む)の運用・組成状況について
 - ② 現在運用している不動産私募ファンドの内訳

図表 I-2-②-11 ファンドスキームの推移 (金額ベース)



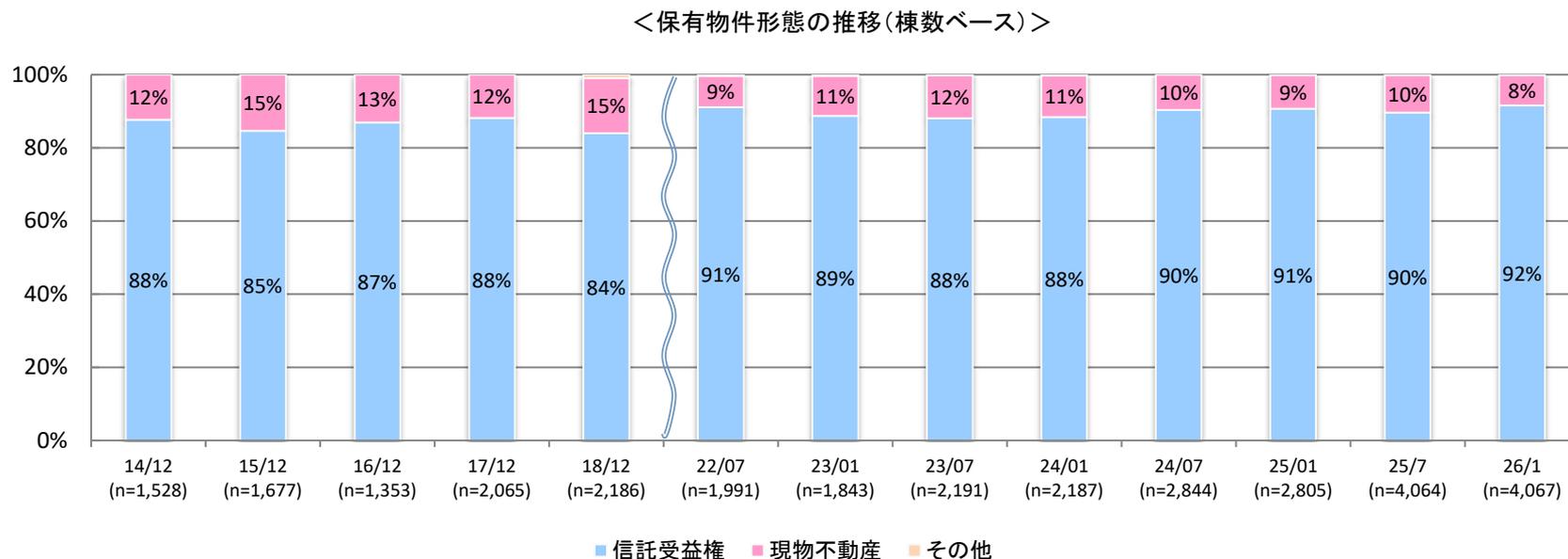
※2018年以前のデータは一般社団法人不動産証券化協会「会員対象 不動産私募ファンド実態調査」の調査結果



Appendix アンケート回答結果(設問別)

- I. 貴社における不動産投資運用ビジネスの現在の状況について
 - 2. 貴社の不動産私募ファンド(私募REITを含む)の運用・組成状況について
 - ② 現在運用している不動産私募ファンドの内訳

図表 I-2-②-12 保有物件形態の推移 (棟数ベース)



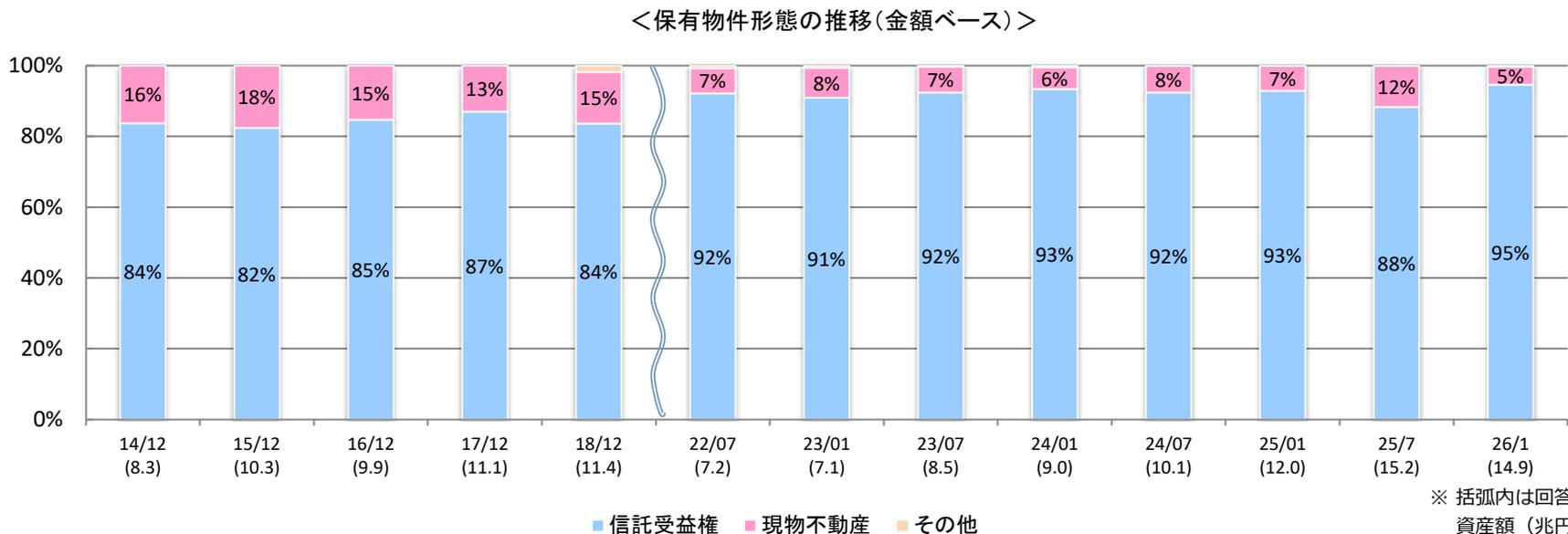
※2018年以前のデータは一般社団法人不動産証券化協会「会員対象 不動産私募ファンド実態調査」の調査結果



Appendix アンケート回答結果(設問別)

- I. 貴社における不動産投資運用ビジネスの現在の状況について
 - 2. 貴社の不動産私募ファンド(私募REITを含む)の運用・組成状況について
 - ② 現在運用している不動産私募ファンドの内訳

図表 I-2-②-13 保有物件形態の推移(金額ベース)



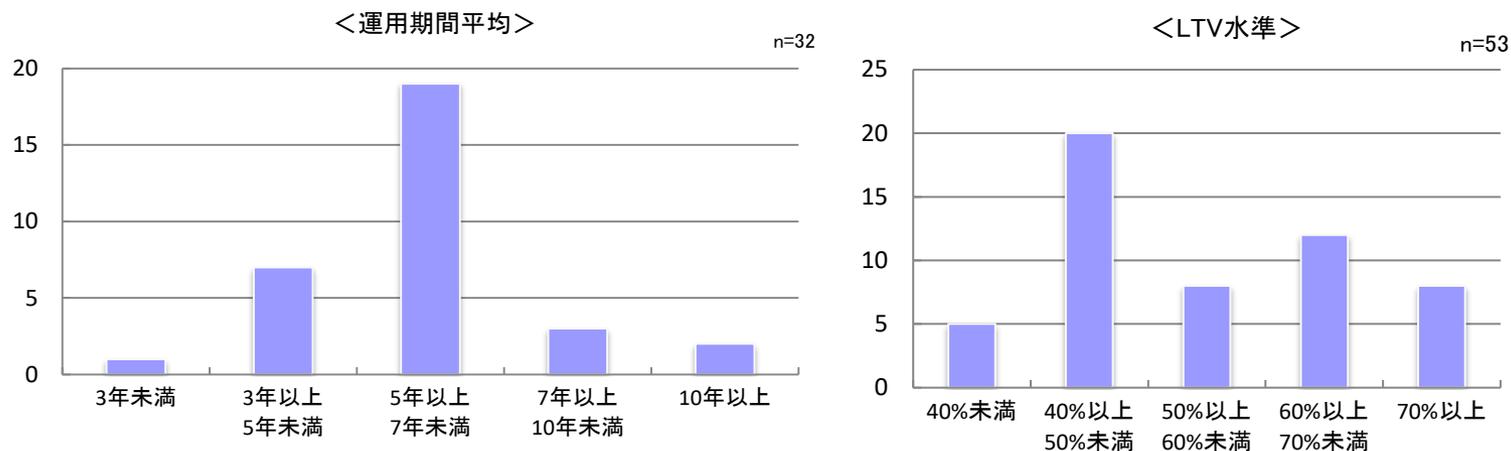
※2018年以前のデータは一般社団法人不動産証券化協会「会員対象 不動産私募ファンド実態調査」の調査結果



Appendix アンケート回答結果(設問別)

- I. 貴社における不動産投資運用ビジネスの現在の状況について
 2. 貴社の不動産私募ファンド(私募REITを含む)の運用・組成状況について
 - ② 現在運用している不動産私募ファンドの内訳

**図表 I -2-②-14 平均運用期間（各運用会社で運用中の全ファンドの予定運用期間の平均値）
及び平均LTV（各運用会社で運用中の全ファンドのLTV水準の平均値）**





Appendix アンケート回答結果(設問別)

- I. 貴社における不動産投資運用ビジネスの現在の状況について
 2. 貴社の不動産私募ファンド(私募REITを含む)の運用・組成状況について
 - ③ 現在運用しているファンドのうち、記載可能なファンドの概要をご回答ください。

図表 I-2-③-1 平均目標運用資産額の推移 (記載可能なファンド)

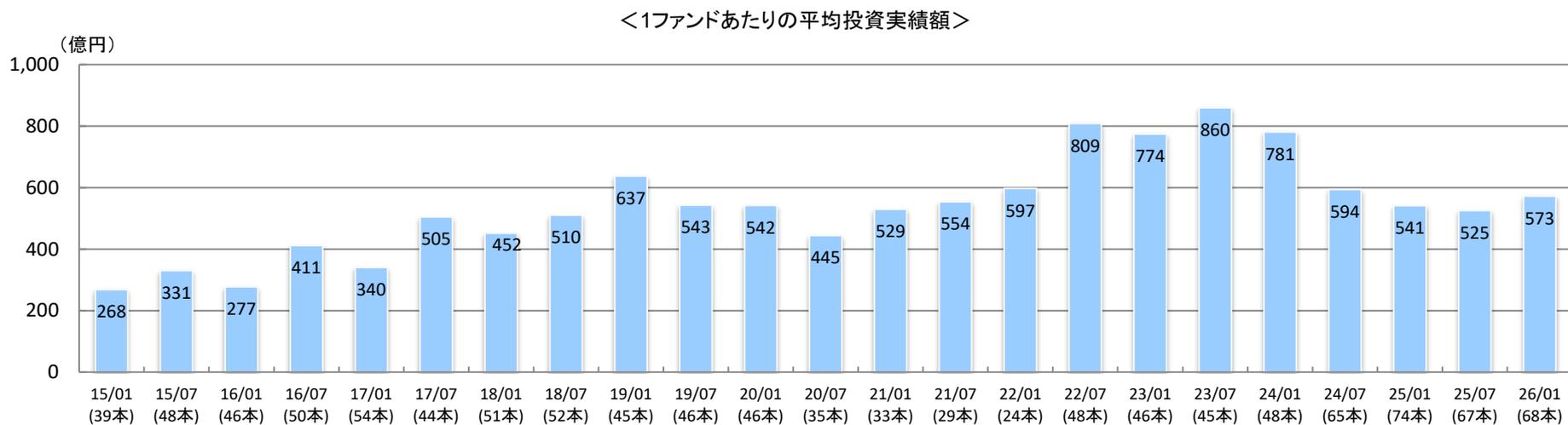




Appendix アンケート回答結果(設問別)

- I. 貴社における不動産投資運用ビジネスの現在の状況について
 2. 貴社の不動産私募ファンド(私募REITを含む)の運用・組成状況について
 - ③ 現在運用しているファンドのうち、記載可能なファンドの概要をご回答ください。

図表 I-2-③-2 1ファンドあたりの平均投資実績額 (記載可能なファンド)





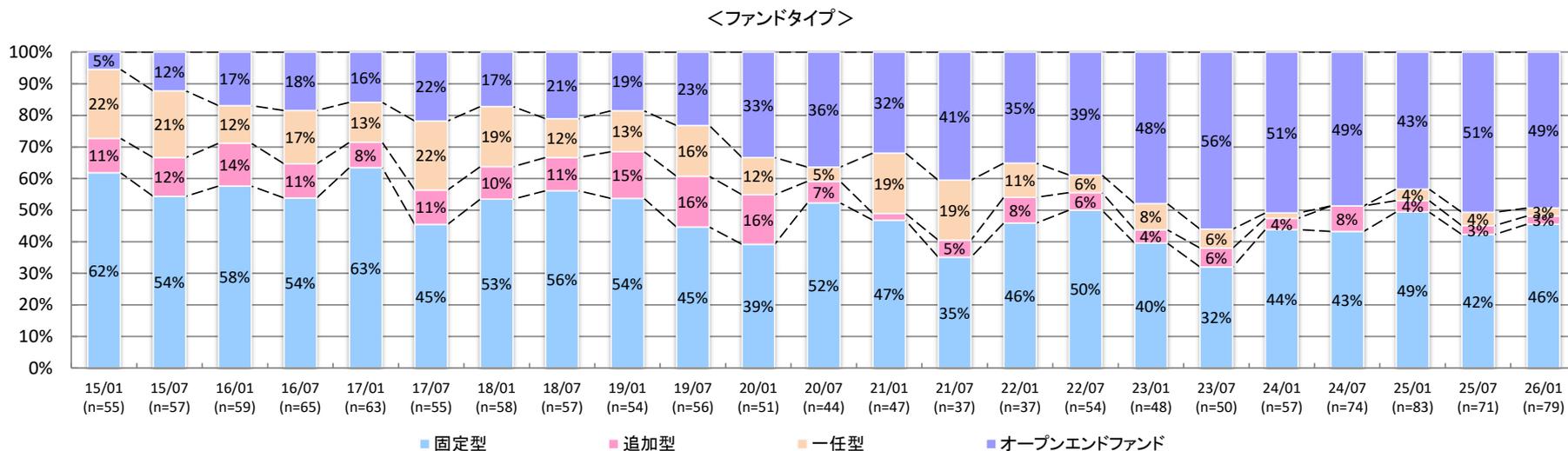
Appendix アンケート回答結果(設問別)

I. 貴社における不動産投資運用ビジネスの現在の状況について

2. 貴社の不動産私募ファンド(私募REITを含む)の運用・組成状況について

③ 現在運用しているファンドのうち、記載可能なファンドの概要をご回答ください。

図表 I-2-③-3 ファンドタイプ (記載可能なファンド)



※回答件数の割合を表示しており、金額は考慮していない。



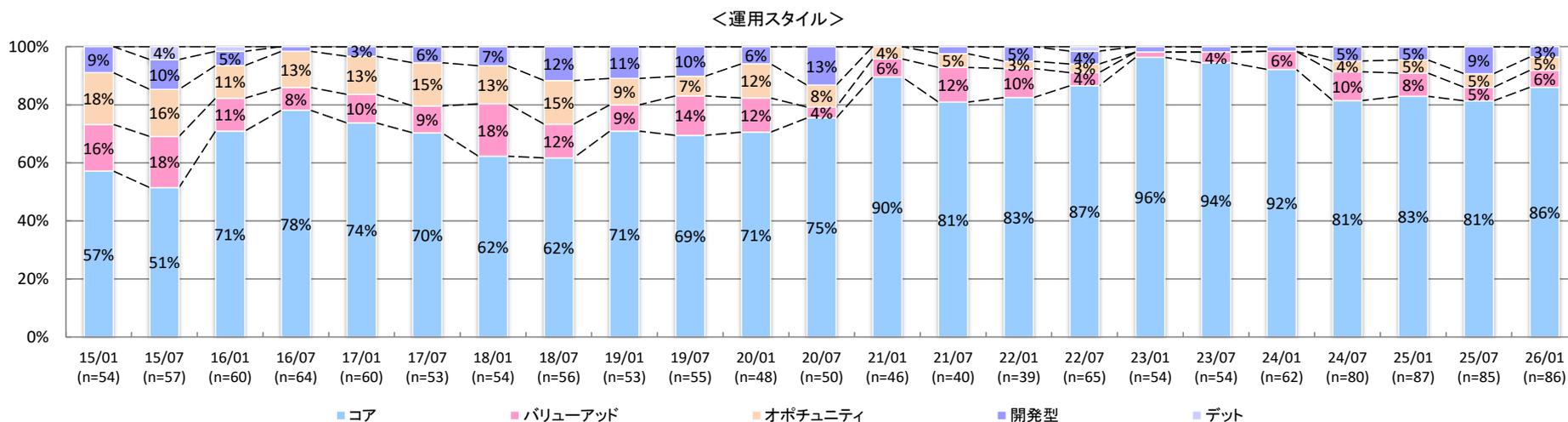
Appendix アンケート回答結果(設問別)

I. 貴社における不動産投資運用ビジネスの現在の状況について

2. 貴社の不動産私募ファンド(私募REITを含む)の運用・組成状況について

③ 現在運用しているファンドのうち、記載可能なファンドの概要をご回答ください。

図表 I-2-③-4 運用スタイル (記載可能なファンド)



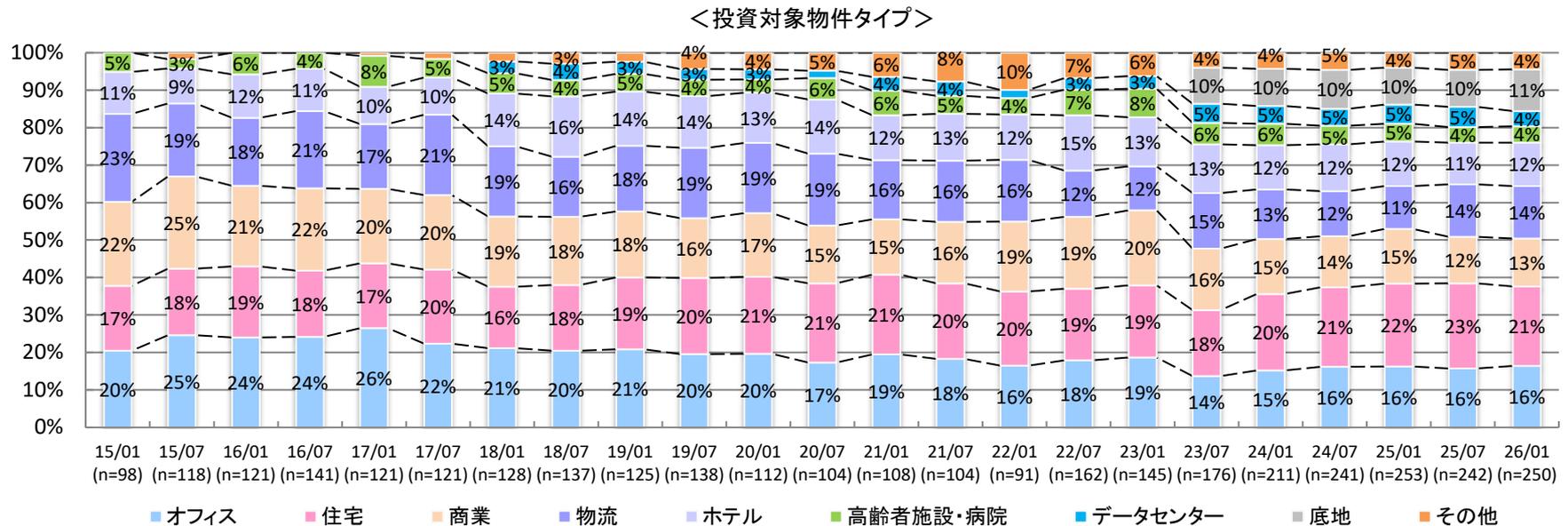
※回答件数の割合を表示しており、金額は考慮していない。



Appendix アンケート回答結果(設問別)

- I. 貴社における不動産投資運用ビジネスの現在の状況について
- 2. 貴社の不動産私募ファンド(私募REITを含む)の運用・組成状況について
- ③ 現在運用しているファンドのうち、記載可能なファンドの概要をご回答ください。

図表 I-2-③-5 投資対象物件タイプ^① (記載可能なファンド) (再掲)



※2018年1月調査より「高齢者住宅」「医療関連施設」を「高齢者施設・病院」に変更し、過去の値は合算した。また、「データセンター」を追加。

※2023年7月調査より選択肢に「底地」を追加。

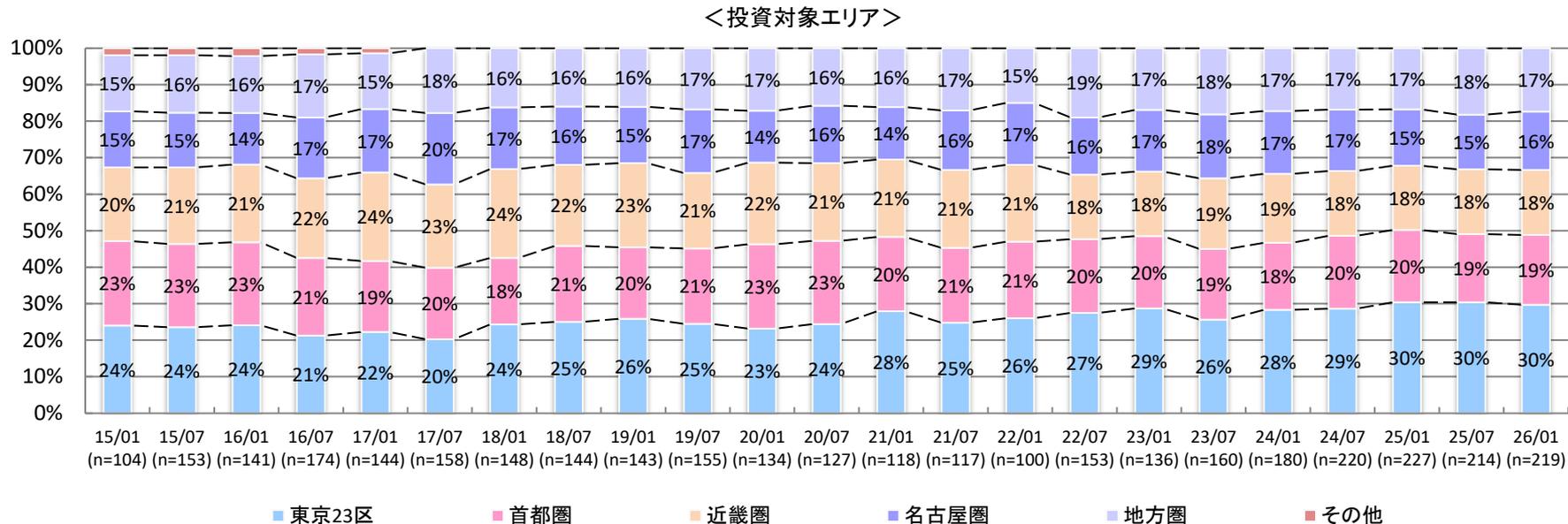
※回答件数の割合を表示しており、金額は考慮していない。



Appendix アンケート回答結果(設問別)

- I. 貴社における不動産投資運用ビジネスの現在の状況について
 2. 貴社の不動産私募ファンド(私募REITを含む)の運用・組成状況について
 - ③ 現在運用しているファンドのうち、記載可能なファンドの概要をご回答ください。

図表 I-2-③-6 投資対象エリア (記載可能なファンド) (再掲)



※2017年7月調査より選択肢から「その他」を削除
 ※回答件数の割合を表示しており、金額は考慮していない。



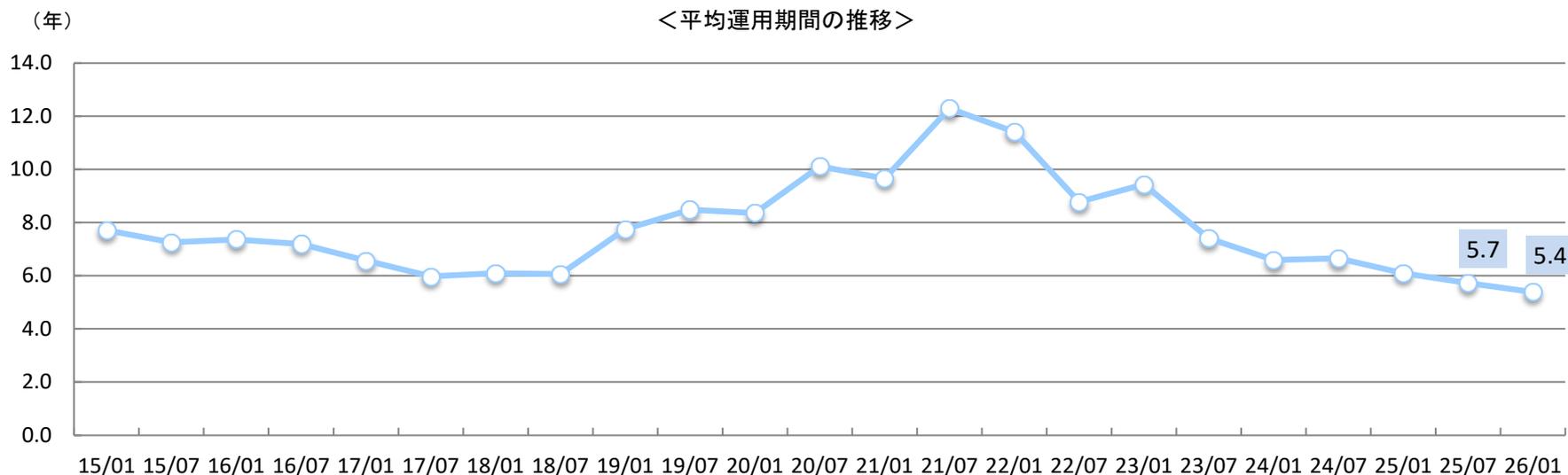
Appendix アンケート回答結果(設問別)

I. 貴社における不動産投資運用ビジネスの現在の状況について

2. 貴社の不動産私募ファンド(私募REITを含む)の運用・組成状況について

③ 現在運用しているファンドのうち、記載可能なファンドの概要をご回答ください。

図表 I -2-③-7 平均運用期間の推移(私募REITを除く) (記載可能なファンド) (再掲)



※2019年1月調査以降、運用期間を20年以上とする超長期ファンドが回答に複数含まれている場合がある。



Appendix アンケート回答結果(設問別)

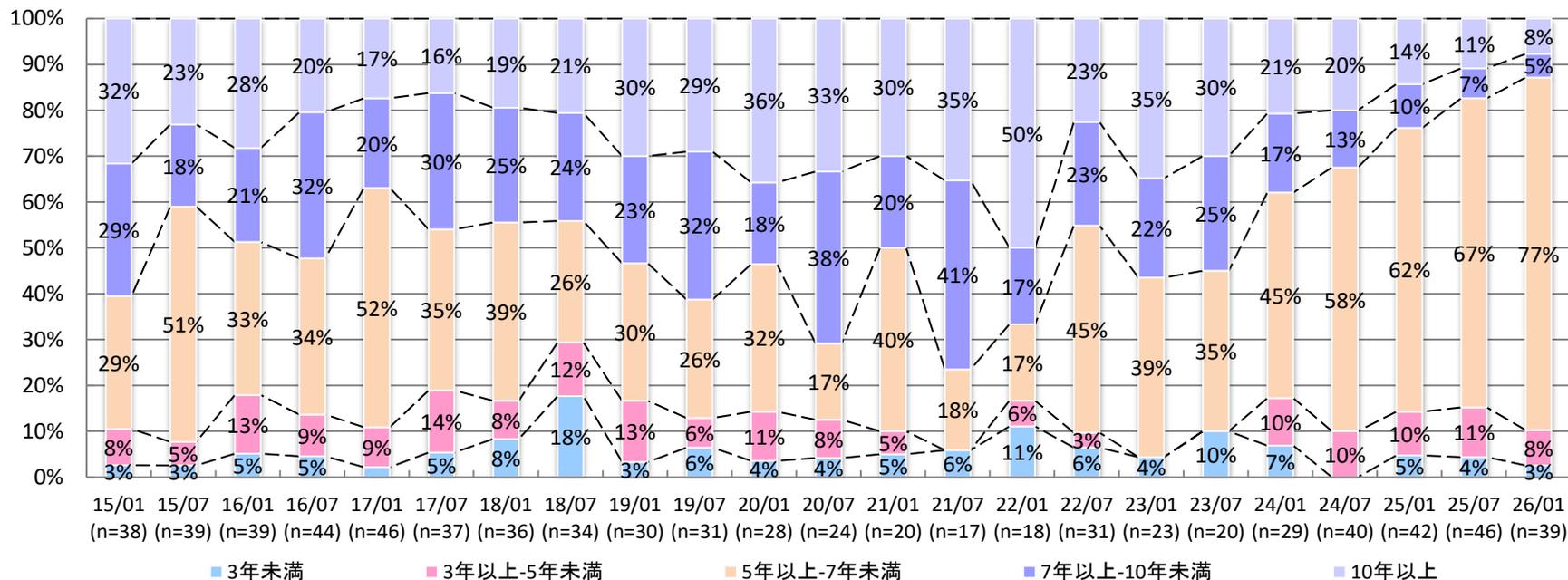
I. 貴社における不動産投資運用ビジネスの現在の状況について

2. 貴社の不動産私募ファンド(私募REITを含む)の運用・組成状況について

③ 現在運用しているファンドのうち、記載可能なファンドの概要をご回答ください。

図表 I-2-③-8 運用期間別の内訳 (記載可能なファンド) (再掲)

<運用期間別の内訳>

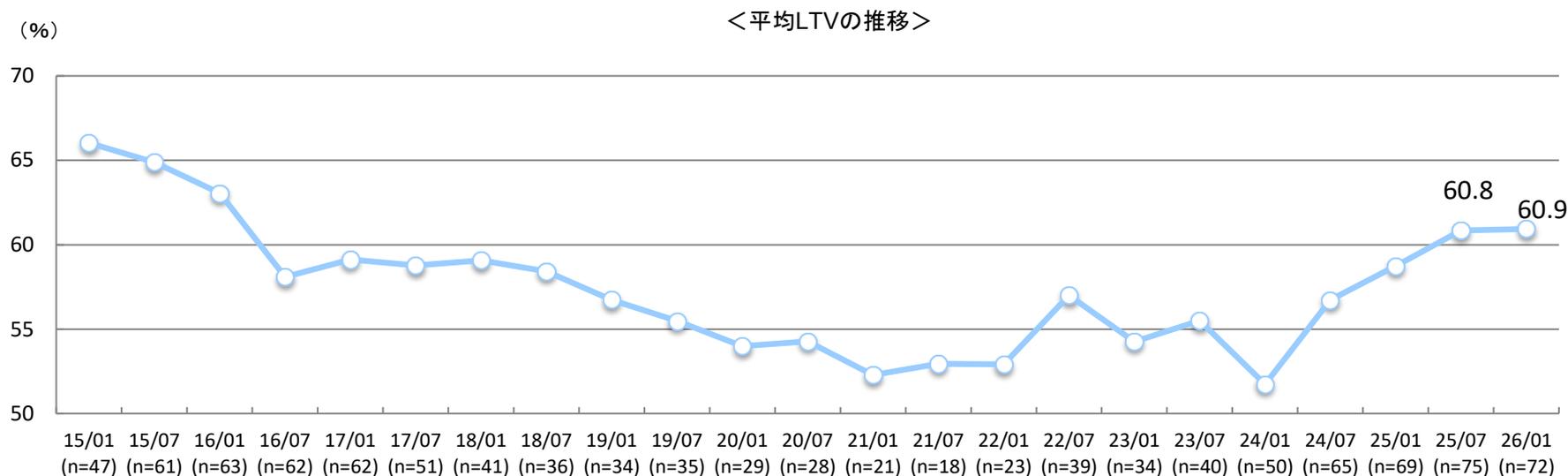




Appendix アンケート回答結果(設問別)

- I. 貴社における不動産投資運用ビジネスの現在の状況について
 2. 貴社の不動産私募ファンド(私募REITを含む)の運用・組成状況について
 - ③ 現在運用しているファンドのうち、記載可能なファンドの概要をご回答ください。

図表 I -2-③-9 平均LTVの推移 (記載可能なファンド) (再掲)



※LTV基準については総資産額に対するものか、取得価格に対するものかを分けて質問しており、取得価格ベースで計算して平均値を出している。



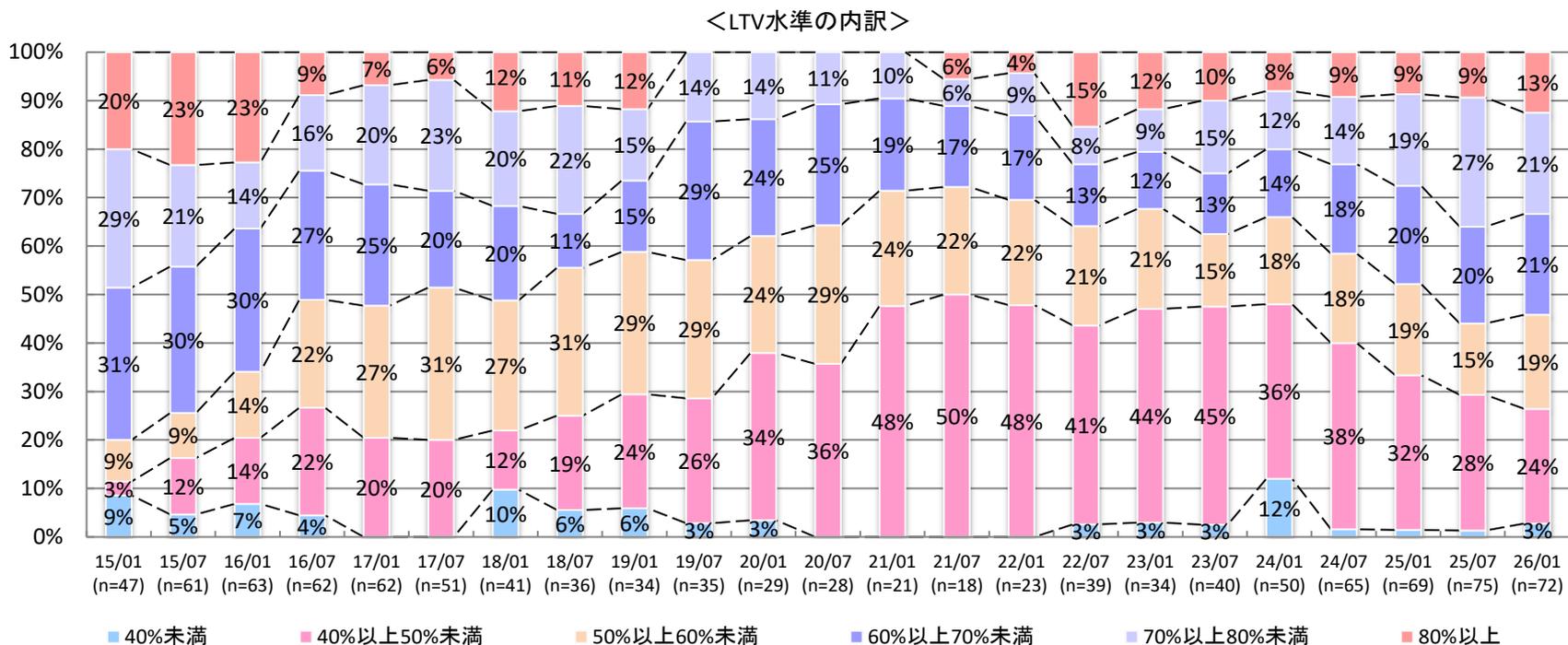
Appendix アンケート回答結果(設問別)

I. 貴社における不動産投資運用ビジネスの現在の状況について

2. 貴社の不動産私募ファンド(私募REITを含む)の運用・組成状況について

③ 現在運用しているファンドのうち、記載可能なファンドの概要をご回答ください。

図表 I-2-③-10 LTV水準の内訳 (記載可能なファンド) (再掲)

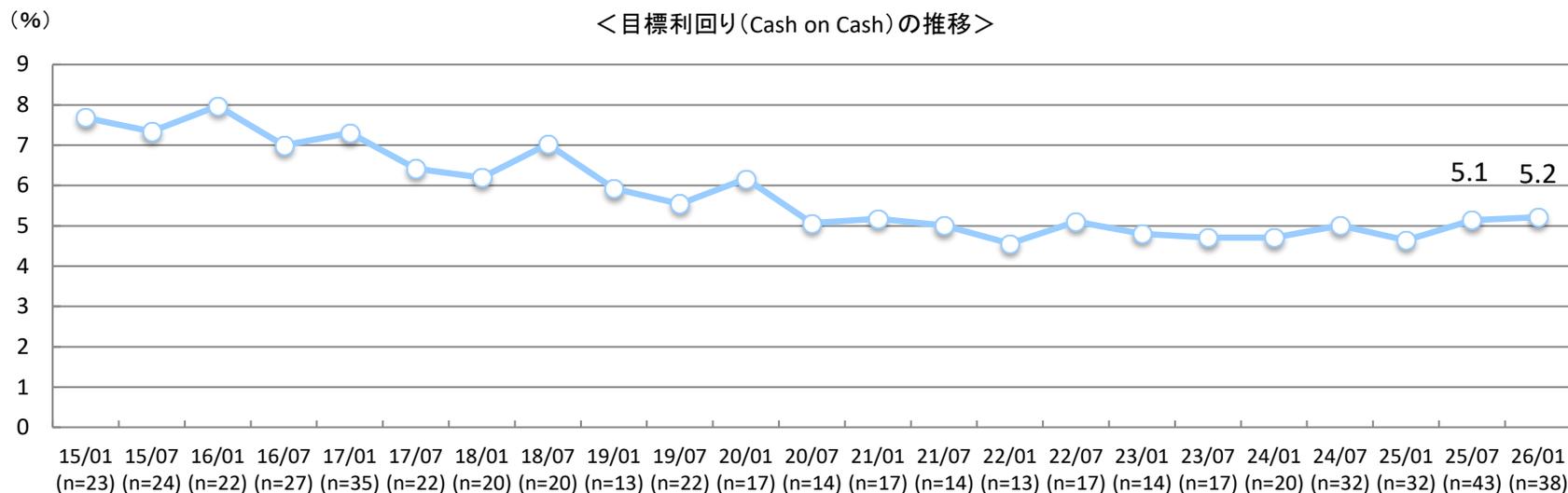




Appendix アンケート回答結果(設問別)

- I. 貴社における不動産投資運用ビジネスの現在の状況について
 - 2. 貴社の不動産私募ファンド(私募REITを含む)の運用・組成状況について
 - ③ 現在運用しているファンドのうち、記載可能なファンドの概要をご回答ください。

図表 I-2-③-11 平均目標利回り (Cash on Cash) の推移 (記載可能なファンド) (再掲)

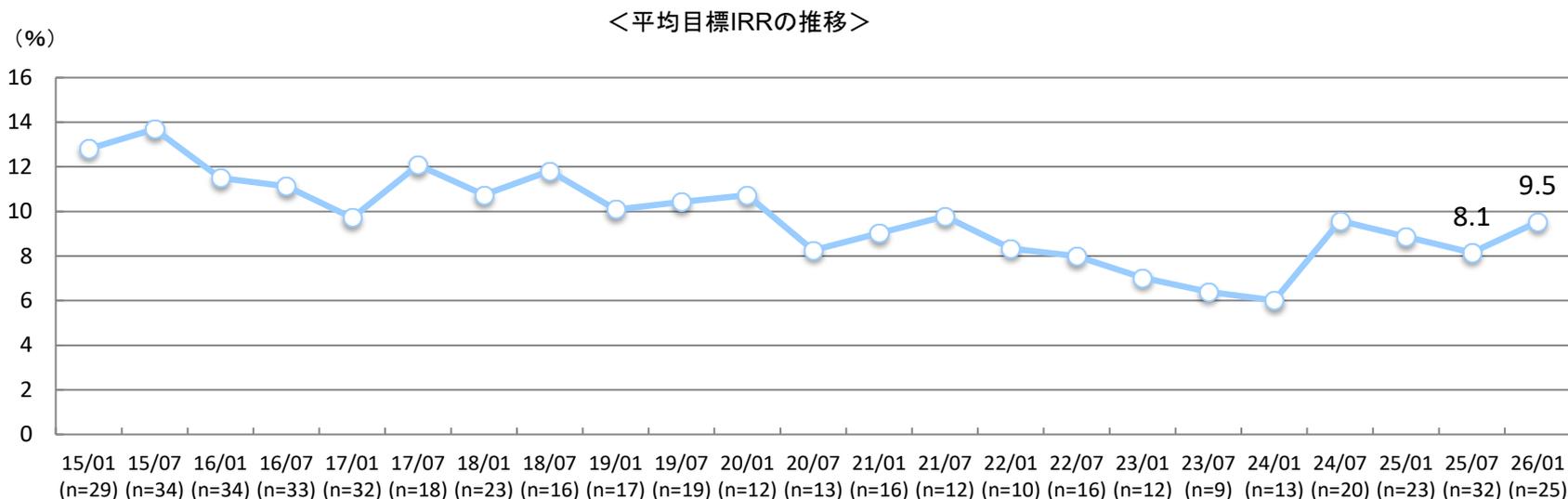




Appendix アンケート回答結果(設問別)

- I. 貴社における不動産投資運用ビジネスの現在の状況について
 2. 貴社の不動産私募ファンド(私募REITを含む)の運用・組成状況について
 - ③ 現在運用しているファンドのうち、記載可能なファンドの概要をご回答ください。

図表 I-2-③-12 平均目標IRRの推移 (記載可能なファンド)





Appendix アンケート回答結果(設問別)

I. 貴社における不動産投資運用ビジネスの現在の状況について

3. 2025年下半期(7~12月)における貴社の資金調達環境について

<デット資金調達環境>

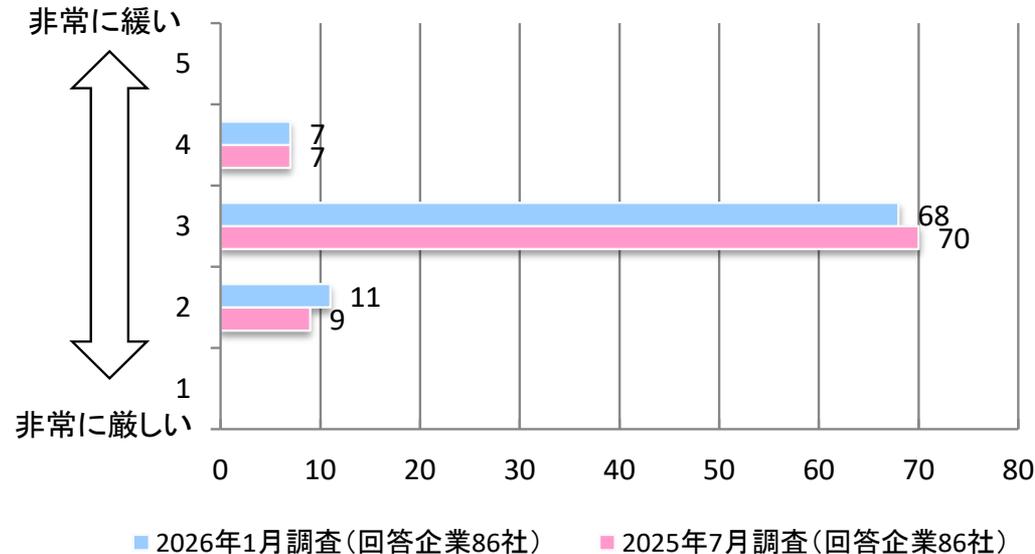
① 現在のデット資金調達環境について、どのように認識していますか。

図表 I-3-デット①-1 現在のデット資金調達環境 (再掲)

<デット資金調達環境>

現在のデット資金調達環境

(5段階評価:「1.非常に厳しい」⇔「5.非常に緩い」)





Appendix アンケート回答結果(設問別)

I. 貴社における不動産投資運用ビジネスの現在の状況について

3. 2025年下半期(7~12月)における貴社の資金調達環境について

< デット資金調達環境 >

① 現在のデット資金調達環境について、どのように認識していますか。

図表 I-3-デット①-2 現在のデット資金調達環境・理由

非常に 厳しい	厳しい	普通	緩い	非常に 緩い	理由
		1			日銀の金利政策の変更はあったものの、レンダーの姿勢に変化がないため
		1			基準金利は上昇傾向にあるが、レンダーの融資姿勢に変化は認められない
	1				必要資金額に対する調達自体は問題なく実行できており、かつ条件面についても一定の引き下げを行っているものの、要請水準まで引き下げ応諾を得られている状況でなく、また金利上昇(基準金利上昇)の常態化に伴い、デットコストが増加しているため
		1			融資姿勢全般に変化はないが、個別に厳しいチェック項目などが増加していると感じる
		1			金融機関の融資姿勢において大きな変化は見られず、一定の貸出意欲がある
		1			融資姿勢について従前と変わらないため
	1				金利上昇懸念
		1			特段、スプレッド等借入条件の厳格化がされていないため
		1			一部レンダーでは収益性の低いREIT向け融資に関して抑制対応とするような動きがみられるものの、地銀以外のメガバンク等に関しては現時点で貸出姿勢の変化は見られなかった
			1		レンダーの貸出意欲は強く、資金調達そのものは良好であるが、金利上昇による条件面では向かい風が強いいため
		1			調達自体が困難になっているとは感じない一方、足元の基準金利の値動きが激しく、また政策金利・長期金利ともに今後の方向性と到達点の見極めが難しいと感じている
		1			取引行は増加傾向にある中、ローン条件に大きな変化はない
	1				組成時と比べ基準金利が大幅に上昇しているため



Appendix アンケート回答結果(設問別)

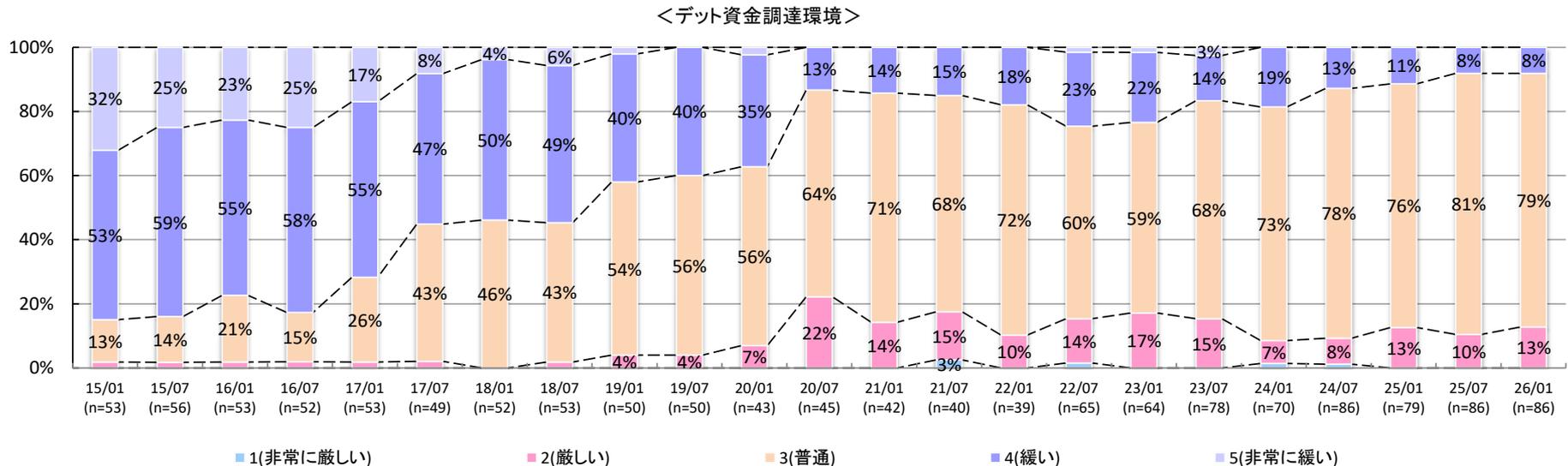
I. 貴社における不動産投資運用ビジネスの現在の状況について

3. 2025年下半期(7~12月)における貴社の資金調達環境について

<デット資金調達環境>

① 現在のデット資金調達環境について、どのように認識していますか。

図表 I-3-デット①-3 デット資金調達環境の推移





Appendix アンケート回答結果(設問別)

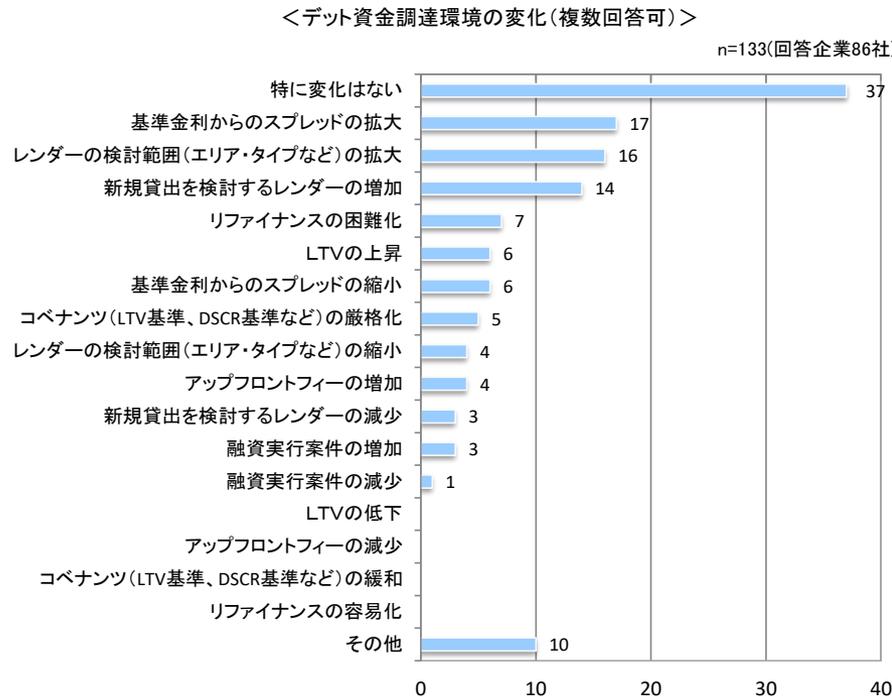
I. 貴社における不動産投資運用ビジネスの現在の状況について

3. 2025年下半期(7~12月)における貴社の資金調達環境について

<デット資金調達環境>

- ② 2025年下半期(7~12月)は、2025年上半期(1~6月)と比較して、デット資金調達環境はどのように変化していますか。(複数回答可)。

図表 I-3-デット② デット資金調達環境の変化(再掲)



<その他の回答>

基準金利の上昇	7
長期固定借入検討レンダラーの減少	1



Appendix アンケート回答結果(設問別)

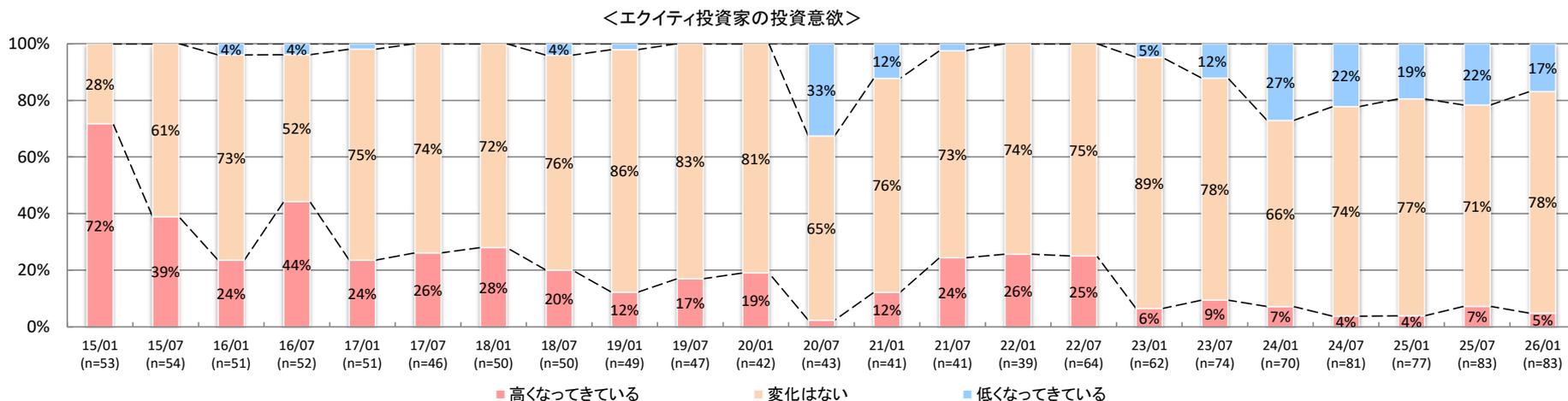
I. 貴社における不動産投資運用ビジネスの現在の状況について

3. 2025年下半期(7~12月)における貴社の資金調達環境について

<エクイティ資金調達環境>

① 2025年下半期(7~12月)は、2025年上半期(1~6月)と比較して、エクイティ投資家の投資意欲はどのように変化していますか。

図表 I-3-1/イ① エクイティ投資家の投資意欲(再掲)





Appendix アンケート回答結果(設問別)

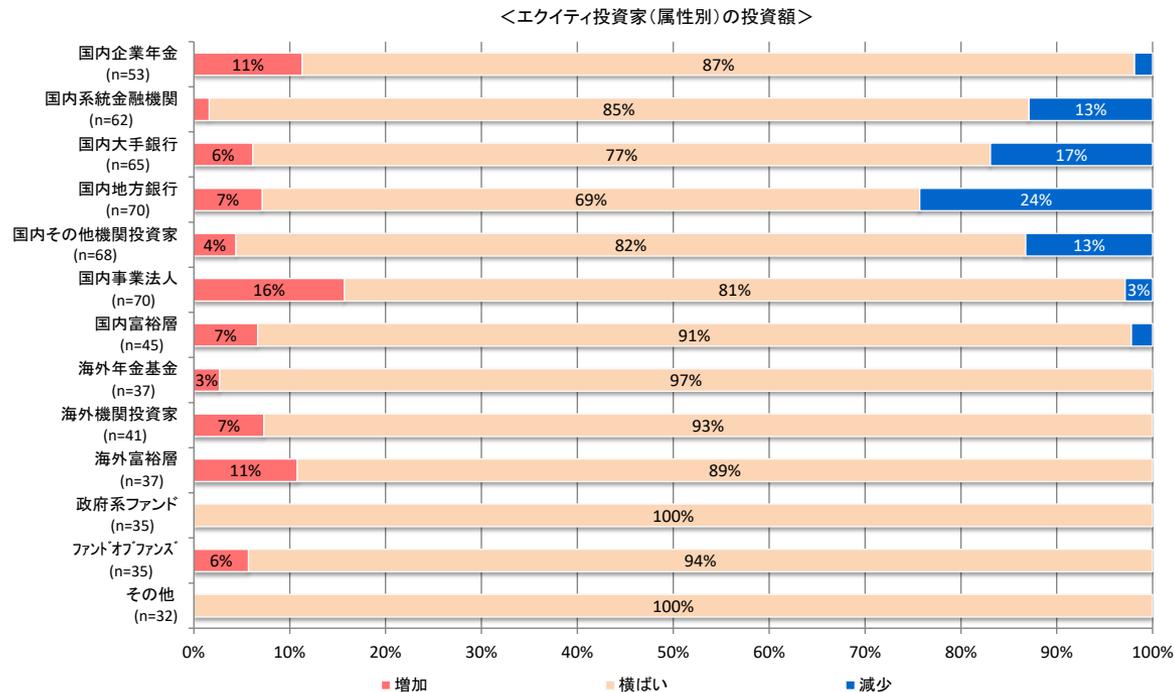
I. 貴社における不動産投資運用ビジネスの現在の状況について

3. 2025年下半期(7~12月)における貴社の資金調達環境について

<エクイティ資金調達環境>

- ② 2025年下半期(7~12月)での各エクイティ投資家層の投資額は、2025年上半期(1~6月)と比較してどのように変化しましたか。

図表 I-3-1/イ② エクイティ投資家(属性別)の投資額(再掲)





Appendix アンケート回答結果(設問別)

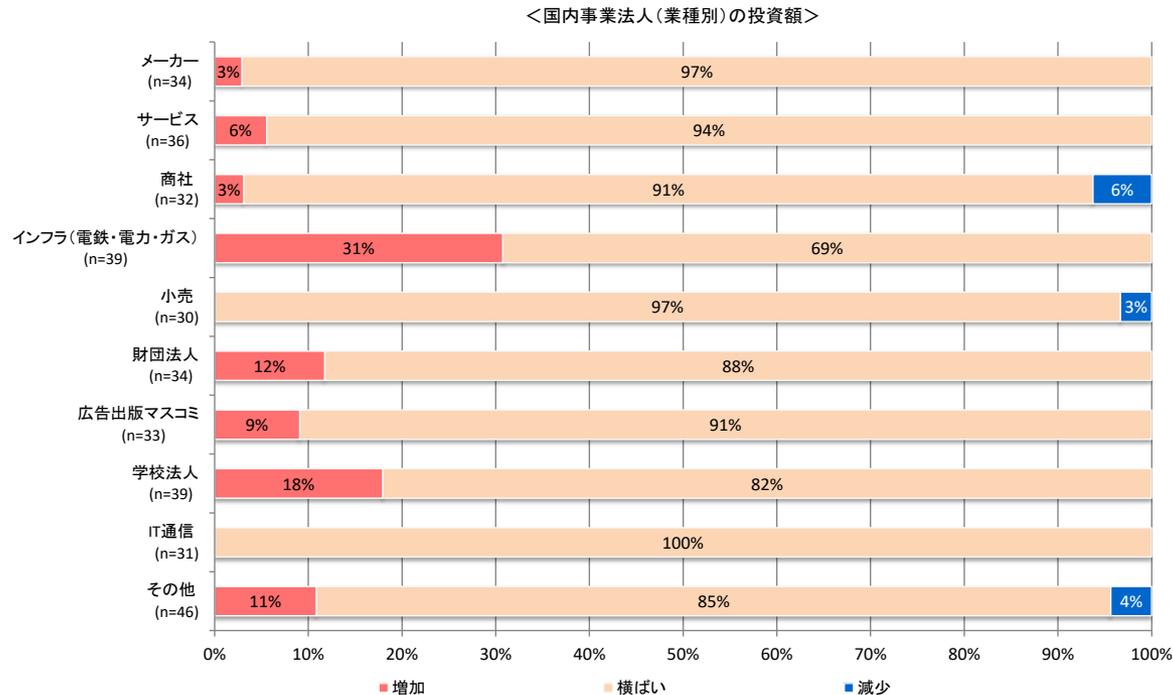
I. 貴社における不動産投資運用ビジネスの現在の状況について

3. 2025年下半期(7~12月)における貴社の資金調達環境について

<エクイティ資金調達環境>

- ③ 2025年下半期(7~12月)での国内事業法人の投資額は、2025年上半期(1~6月)と比較してどのように変化しましたか。

図表 I -3-1クイ③ 国内事業法人(業種別)の投資額





Appendix アンケート回答結果(設問別)

I. 貴社における不動産投資運用ビジネスの現在の状況について

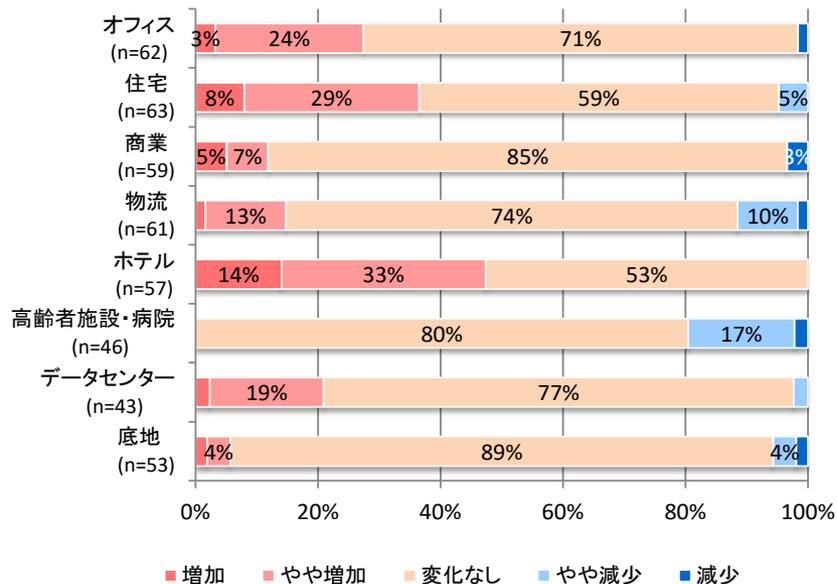
3. 2025年下半期(7~12月)における貴社の資金調達環境について

<エクイティ資金調達環境>

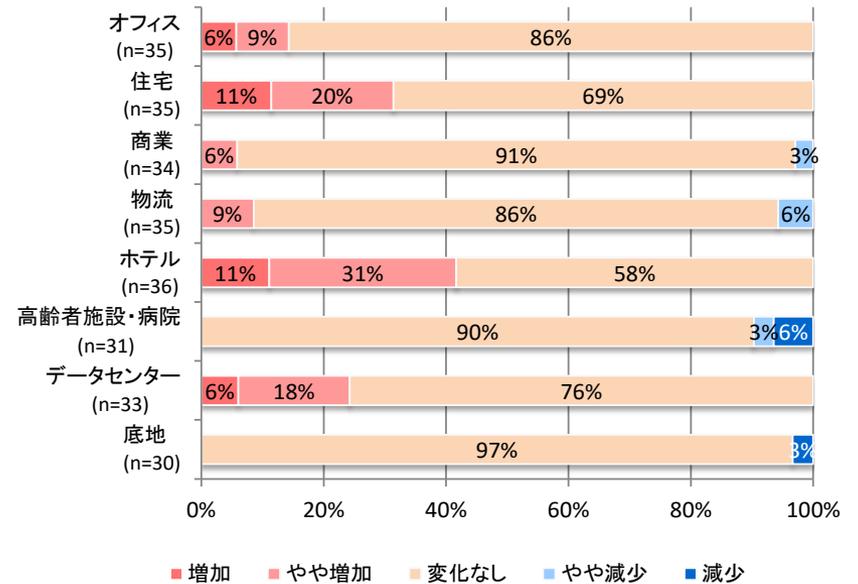
- ④ 2025年下半期(7~12月)でのエクイティ投資家のプロパティタイプ別投資額は、2025年上半期(1~6月)と比較してどのように変化しましたか。

図表 I -3-1クイティ④ 国内投資家および海外投資家のプロパティタイプ別投資額 (再掲)

<国内投資家のプロパティ別投資額>



<海外投資家のプロパティ別投資額>





Appendix アンケート回答結果(設問別)

I. 貴社における不動産投資運用ビジネスの現在の状況について

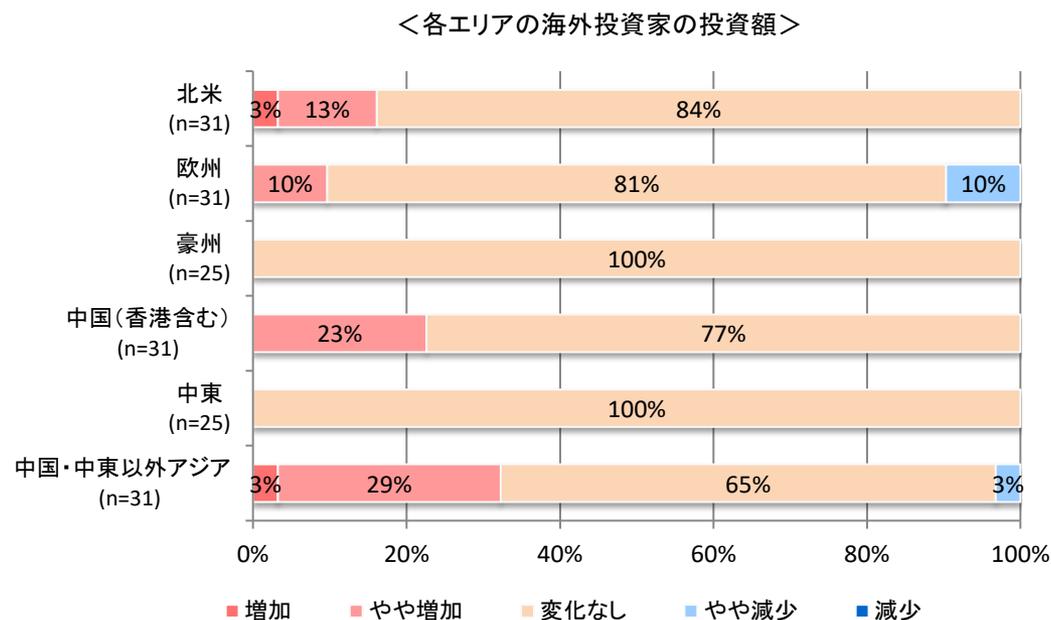
3. 2025年下半期(7~12月)における貴社の資金調達環境について

<エクイティ資金調達環境>

⑤ 海外投資家の動向についてお聞きします。

A. 2025年下半期(7~12月)での海外投資家の投資額は、2025年上半期(1~6月)と比較してどのように変化しましたか。

図表 I-3-1 ⑤-1 各エリアの海外投資家の投資額 (再掲)





Appendix アンケート回答結果(設問別)

I. 貴社における不動産投資運用ビジネスの現在の状況について

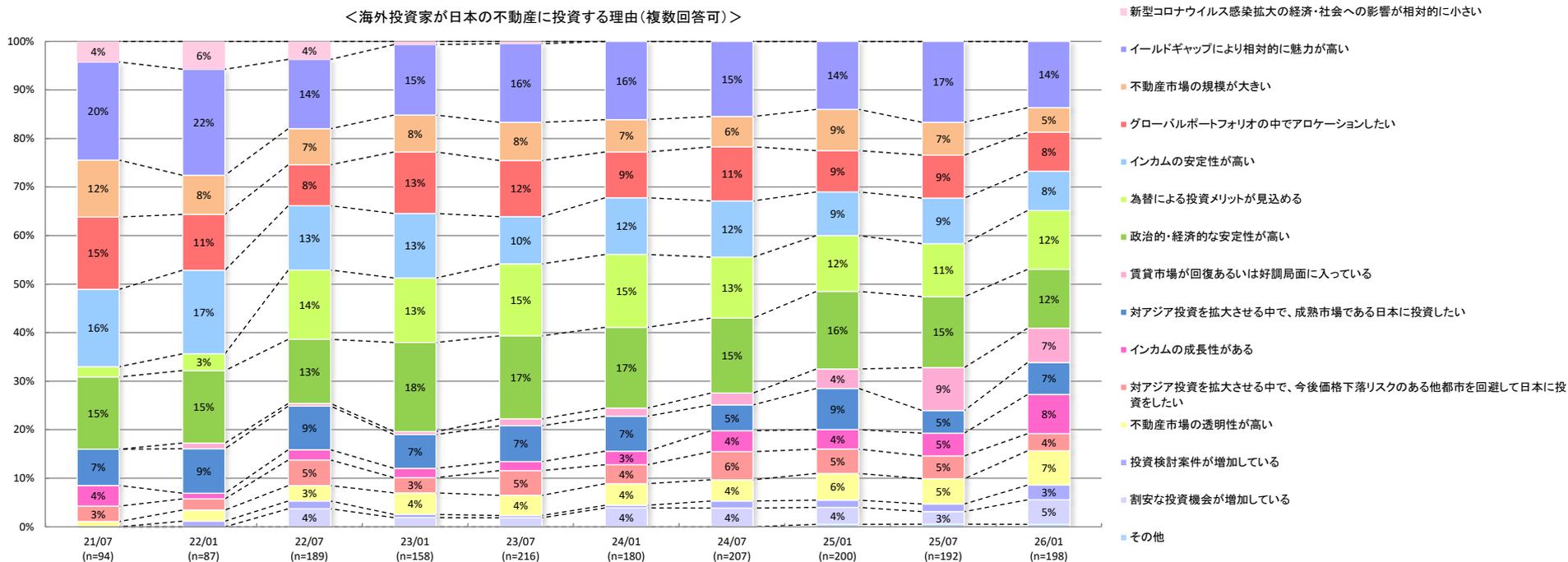
3. 2025年下半期(7~12月)における貴社の資金調達環境について

<エクイティ資金調達環境>

⑤ 海外投資家の動向についてお聞きします。

B. 海外投資家が日本の不動産に投資する場合、その理由はどのようなものとお考えですか。(複数回答可)

図表 I-3-1クイティ⑤-2 海外投資家が日本の不動産に投資する理由 (再掲)



※2021年1月調査より「新型コロナウイルス感染拡大の経済・社会への影響が相対的に小さい」を追加



Appendix アンケート回答結果(設問別)

I. 貴社における不動産投資運用ビジネスの現在の状況について

3. 2025年下半期(7~12月)における貴社の資金調達環境について

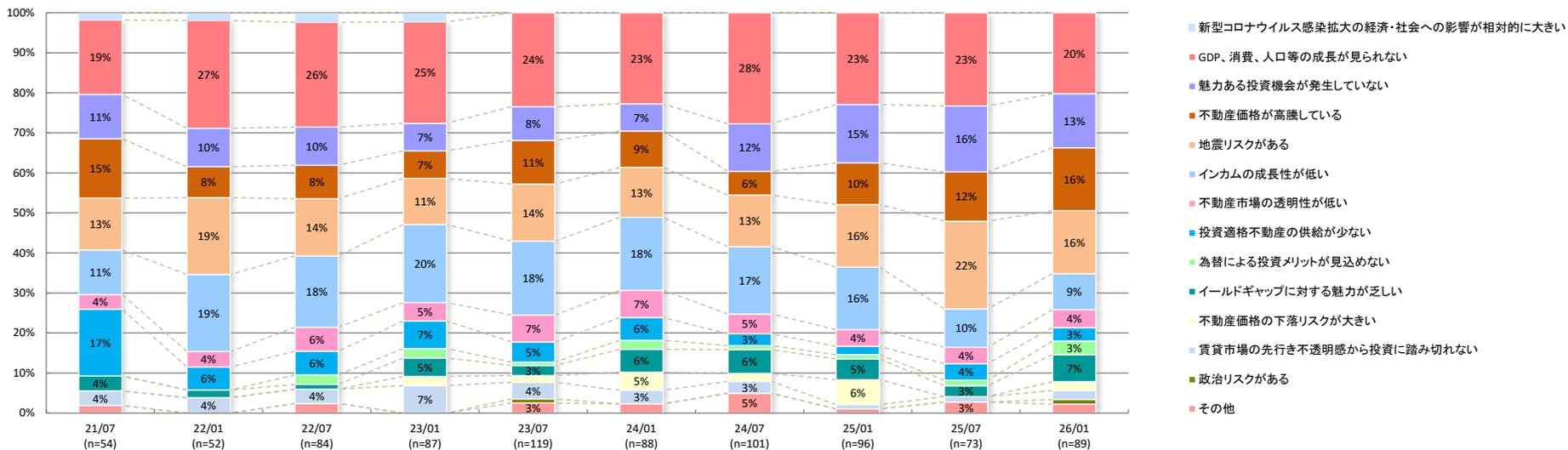
<エクイティ資金調達環境>

⑤ 海外投資家の動向についてお聞きします。

C. 海外投資家が日本の不動産に投資しない場合、その理由はどのようなものとお考えですか。(複数回答可)

図表 I-3-1クイティ⑤-3 海外投資家が日本の不動産に投資しない理由

<海外投資家が日本の不動産に投資しない理由(複数回答可)>



※2021年1月調査より「新型コロナウイルス感染拡大の経済・社会への影響が相対的に大きい」を追加



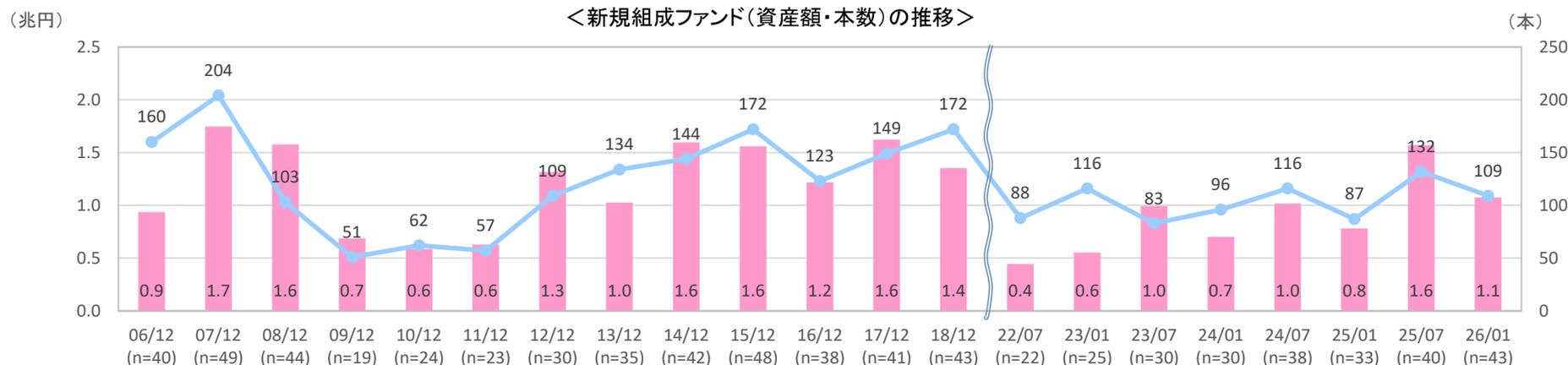
Appendix アンケート回答結果(設問別)

I. 貴社における不動産投資運用ビジネスの現在の状況について

4. 2025年下半期(7~12月)における貴社のファンド運用状況および不動産取引状況について

- ① 新規に組成したファンド数
- ② 新規に組成したファンドの資産額

図表 I-4-①② 新規組成ファンド(資産額・本数)の推移



※2018年以前は過去1年、2022年以降は過去半年の集計

※2018年以前のデータは一般社団法人不動産証券化協会「会員対象 不動産私募ファンド実態調査」の調査結果



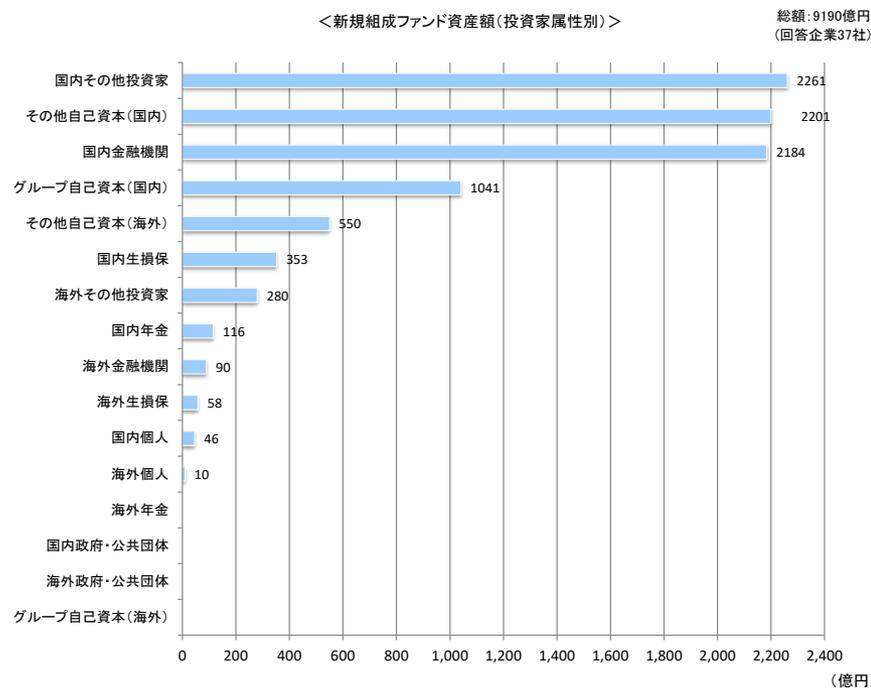
Appendix アンケート回答結果(設問別)

I. 貴社における不動産投資運用ビジネスの現在の状況について

4. 2025年下半期(7~12月)における貴社のファンド運用状況および不動産取引状況について

③ 新規に組成したファンドのエクイティ投資家属性

図表 I -4-③ 新規に組成したファンドのエクイティ投資家属性





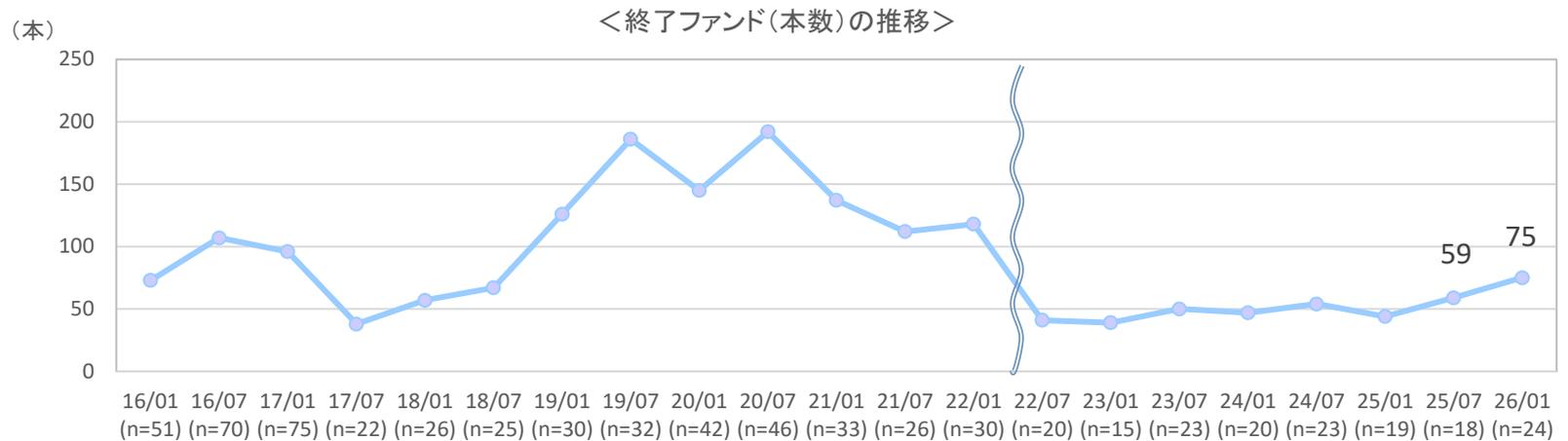
Appendix アンケート回答結果(設問別)

I. 貴社における不動産投資運用ビジネスの現在の状況について

4. 2025年下半期(7~12月)における貴社のファンド運用状況および不動産取引状況について

④ 終了したファンド数

図表 I-4-④ 終了ファンド(本数)の推移



※2018年以前は過去1年、2022年以降は過去半年の集計

※2018年以前のデータは一般社団法人不動産証券化協会「会員対象 不動産私募ファンド実態調査」の調査結果



Appendix アンケート回答結果(設問別)

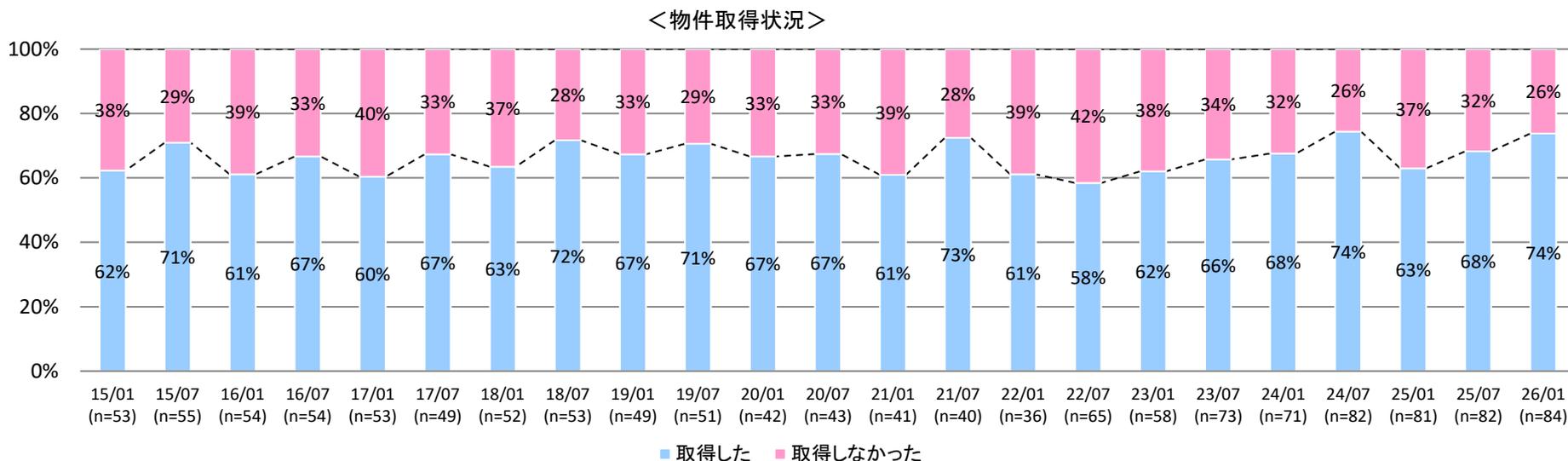
I. 貴社における不動産投資運用ビジネスの現在の状況について

4. 2025年下半期(7~12月)における貴社の不動産取引状況について

< 物件取得の状況 >

⑤-A 2025年下半期(7~12月)に物件取得を行いましたか。

図表 I-4-⑤-A 物件取得状況 (再掲)



※対象期間は、1月調査：前年の7~12月、7月調査：同年の1~6月。



Appendix アンケート回答結果(設問別)

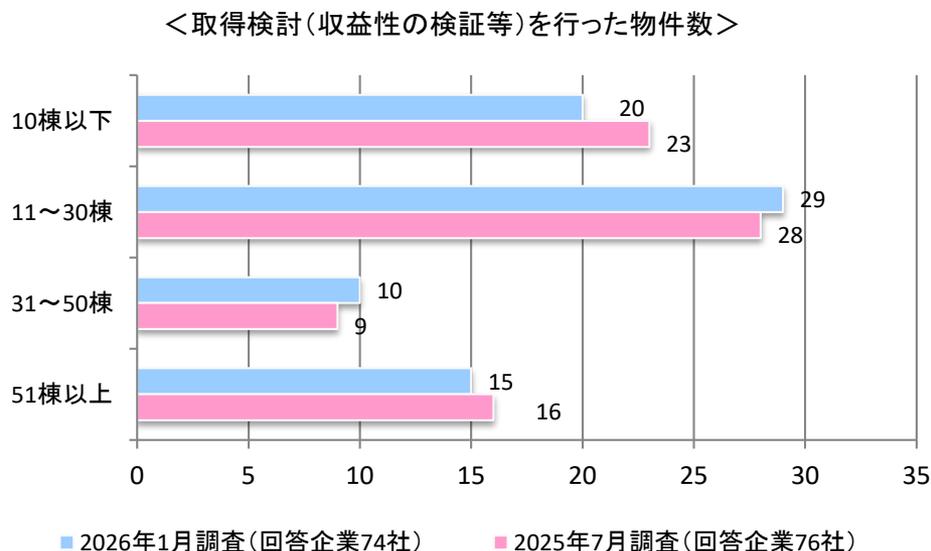
I. 貴社における不動産投資運用ビジネスの現在の状況について

4. 2025年下半期(7~12月)における貴社の不動産取引状況について

<物件取得の状況>

⑤-B 2025年下半期(7~12月)に取得検討(収益性の検証等)を行った物件数は、どの程度ですか。

図表 I -4-⑤-B 取得検討(収益性の検証等)を行った物件数



※対象期間は、1月調査:前年の7~12月、7月調査:同年の1~6月。



Appendix アンケート回答結果(設問別)

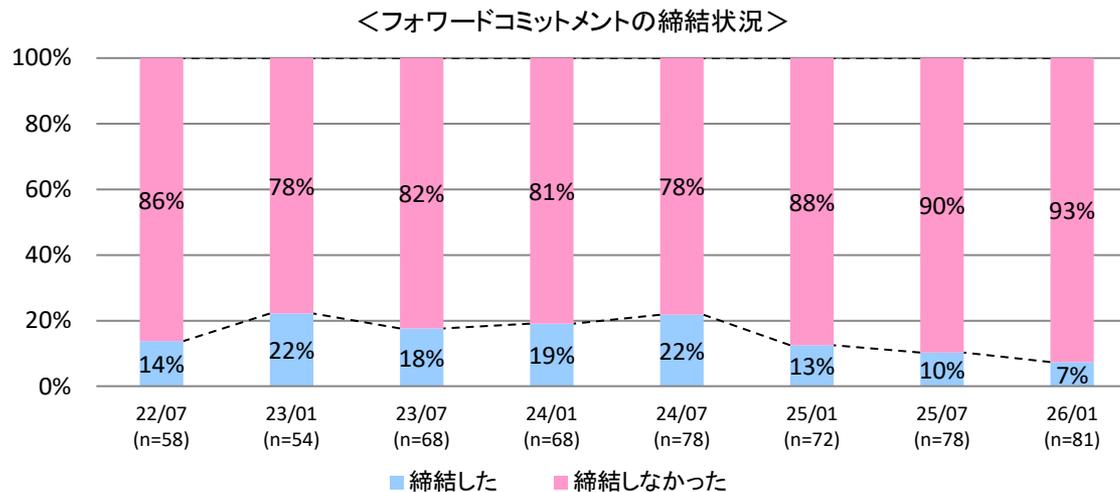
I. 貴社における不動産投資運用ビジネスの現在の状況について

4. 2025年下半期(7~12月)における貴社の不動産取引状況について

<物件取得の状況>

- ⑤-C 2025年下半期(7~12月)に竣工前の売買契約(開発型等)の締結を行いましたか。
(いわゆるフォワードコミットメント)

図表 I-4-⑤-C 竣工前の売買契約(開発型等)締結を行った割合



※対象期間は、1月調査：前年の7~12月、7月調査：同年の1~6月。



Appendix アンケート回答結果(設問別)

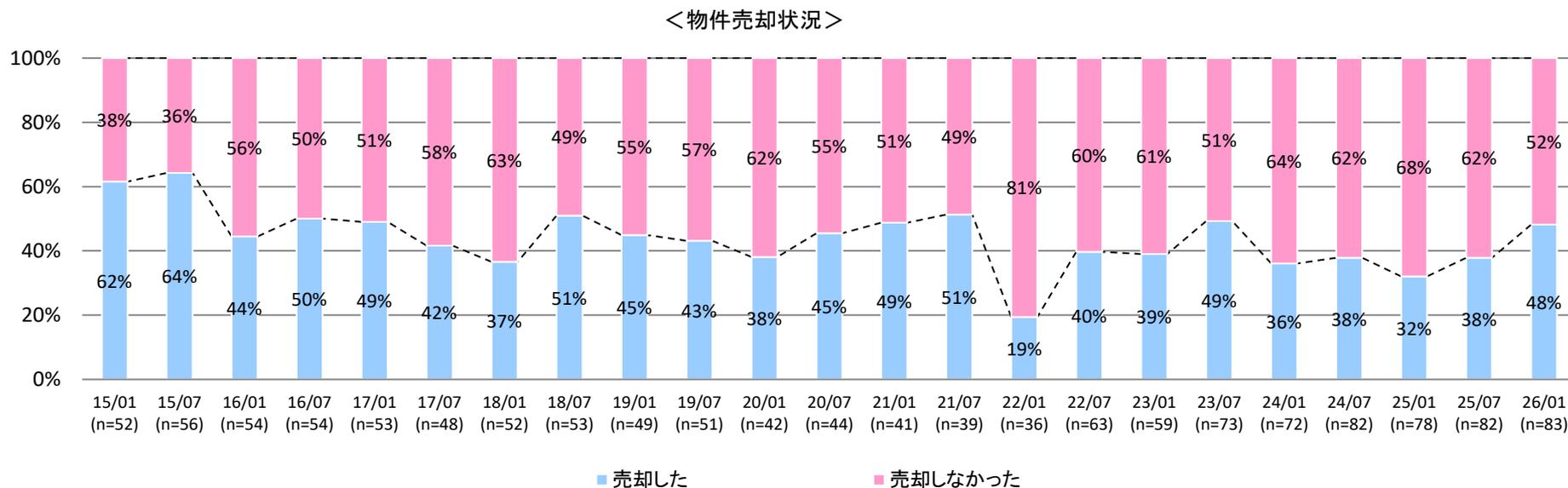
I. 貴社における不動産投資運用ビジネスの現在の状況について

4. 2025年下半期(7~12月)における貴社の不動産取引状況について

< 物件売却の状況 >

⑥-A 2025年下半期(7~12月)に物件売却を行いましたか。

図表 I-4-⑥-A 物件売却状況 (再掲)



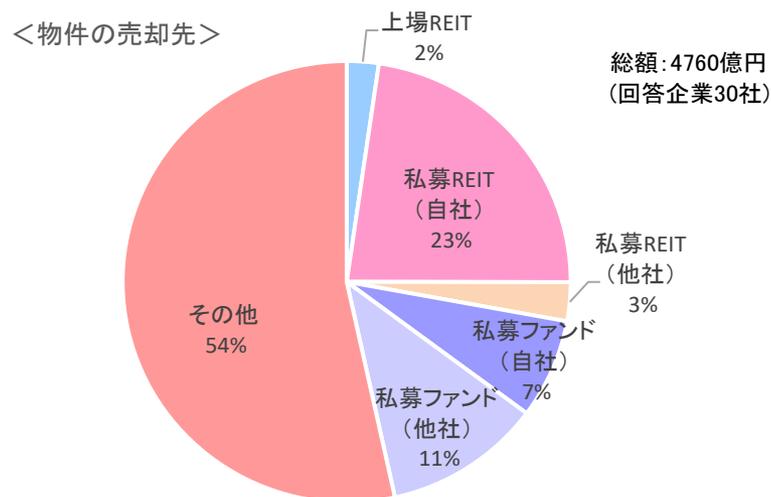
※対象期間は、1月調査：前年の7~12月、7月調査：同年の1~6月。



Appendix アンケート回答結果(設問別)

- I. 貴社における不動産投資運用ビジネスの現在の状況について
4. 2025年下半期(7~12月)における貴社の不動産取引状況について
- < 物件売却の状況 >
- ⑥-B 物件売却先ごとの売却金額

図表 I-4-⑥-B 物件の売却先





Appendix アンケート回答結果(設問別)

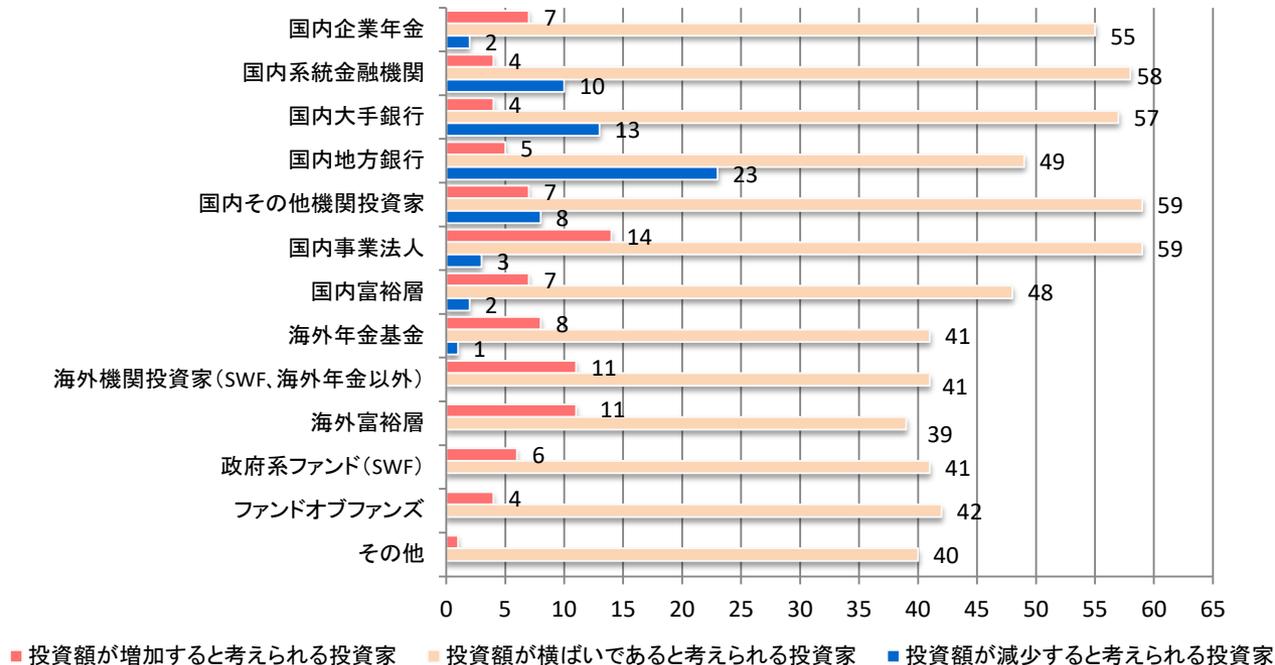
II. マーケット市況および貴社の不動産投資運用ビジネスにおける将来の見通しについて

1. エクイティ資金の見通しについて

- ① 2026年上半期(1~6月)でのエクイティ投資家の投資額は、2025年下半期(7~12月)と比較してどのように変化すると予想しますか。

図表II-1-① 今後投資額が増加/減少すると考えられるエクイティ投資家層

<今後投資額が増加/減少すると考えられるエクイティ投資家層>





Appendix アンケート回答結果(設問別)

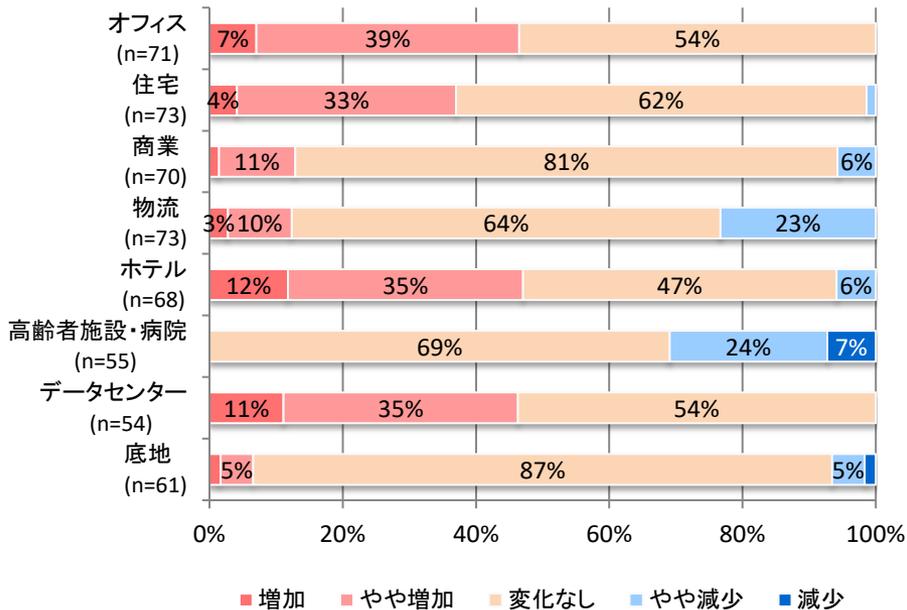
II. マーケット市況および貴社の不動産投資運用ビジネスにおける将来の見通しについて

1. エクイティ資金の見通しについて

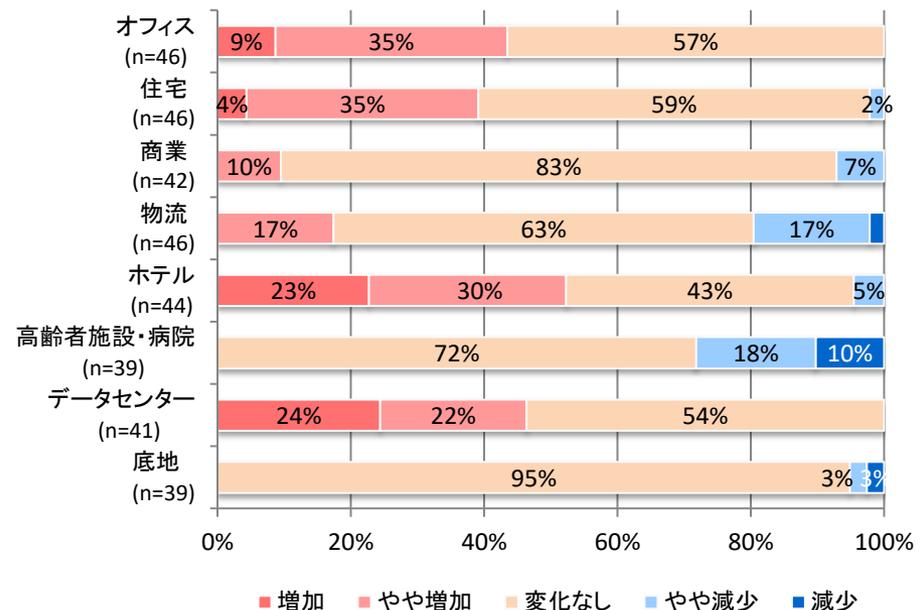
- ② 2026年上半期(1~6月)でのエクイティ投資家のプロパティタイプ別投資額は、2025年下半期(7~12月)と比較してどのように変化すると予想しますか。

図表 II-1-② 今後の国内投資家および海外投資家のプロパティタイプ別投資額

＜今後の国内投資家のプロパティ別投資額＞



＜今後の海外投資家のプロパティ別投資額＞





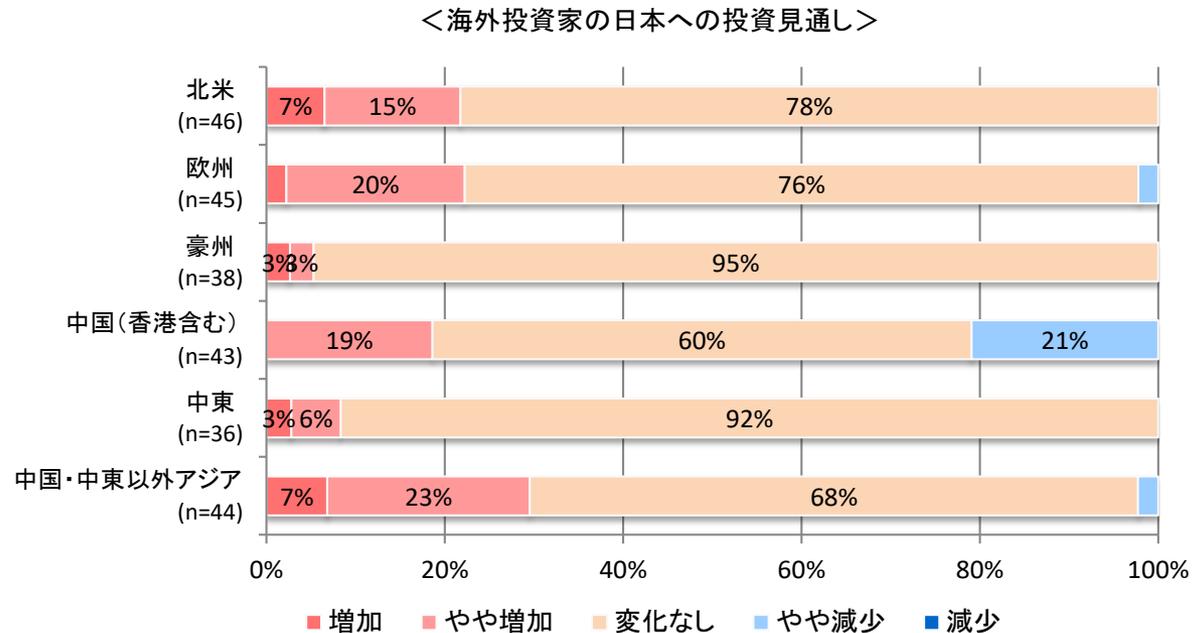
Appendix アンケート回答結果(設問別)

II. マーケット市況および貴社の不動産投資運用ビジネスにおける将来の見通しについて

1. エクイティ資金の見通しについて

- ③ 2026年上半期(1~6月)での海外投資家の投資額は、2025年下半期(7~12月)と比較してどのように変化すると予想しますか。

図表 II-1-③ 海外投資家の日本への投資見通し





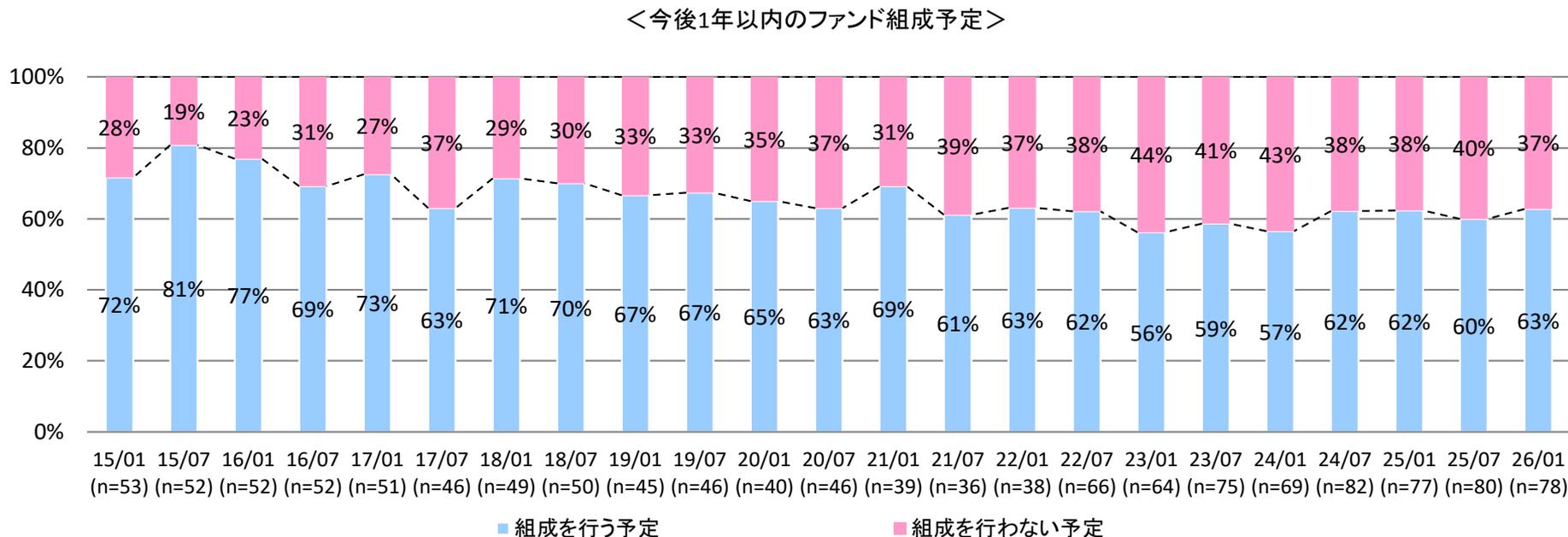
Appendix アンケート回答結果(設問別)

II. マーケット市況および貴社の不動産投資運用ビジネスにおける将来の見通しについて

2. 貴社の不動産私募ファンド(私募REITを含む)の組成予定について

① 今後1年以内にファンドを組成する予定はありますか。

図表Ⅱ-2-① 今後1年以内のファンド組成予定





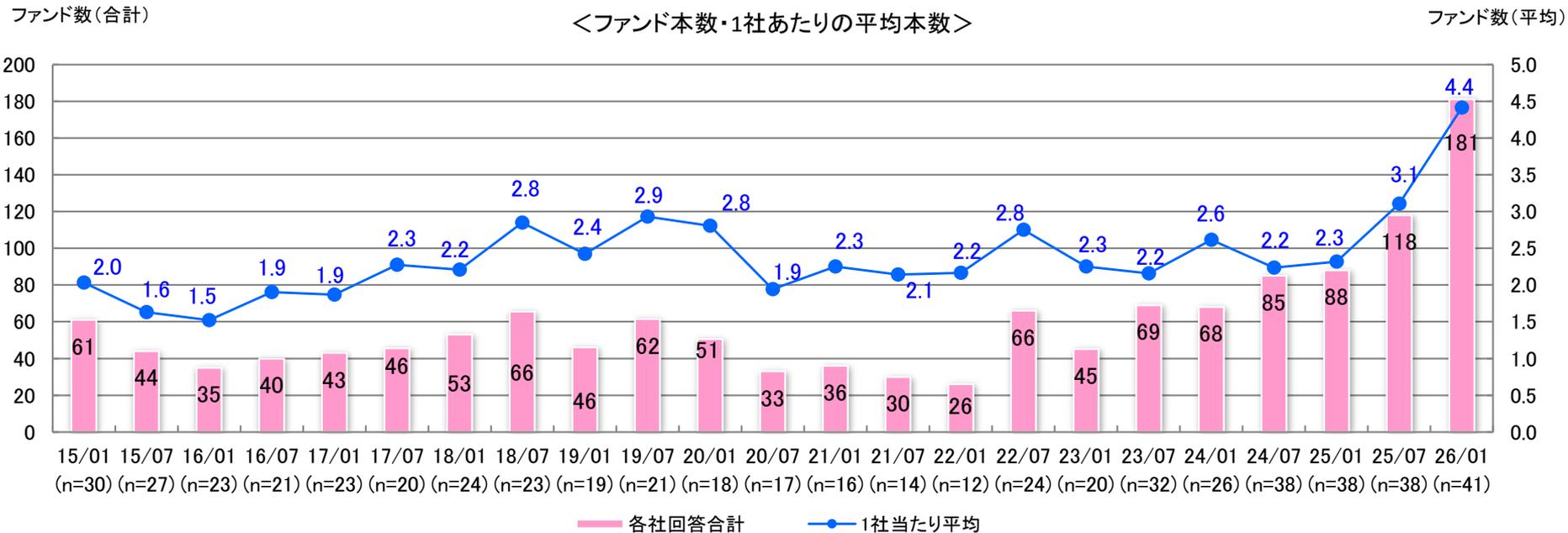
Appendix アンケート回答結果(設問別)

II. マーケット市況および貴社の不動産投資運用ビジネスにおける将来の見通しについて

2. 貴社の不動産私募ファンド(私募REITを含む)の組成予定について

② 組成を検討しているファンド数

図表Ⅱ-2-② ファンド本数・1社あたりの平均本数





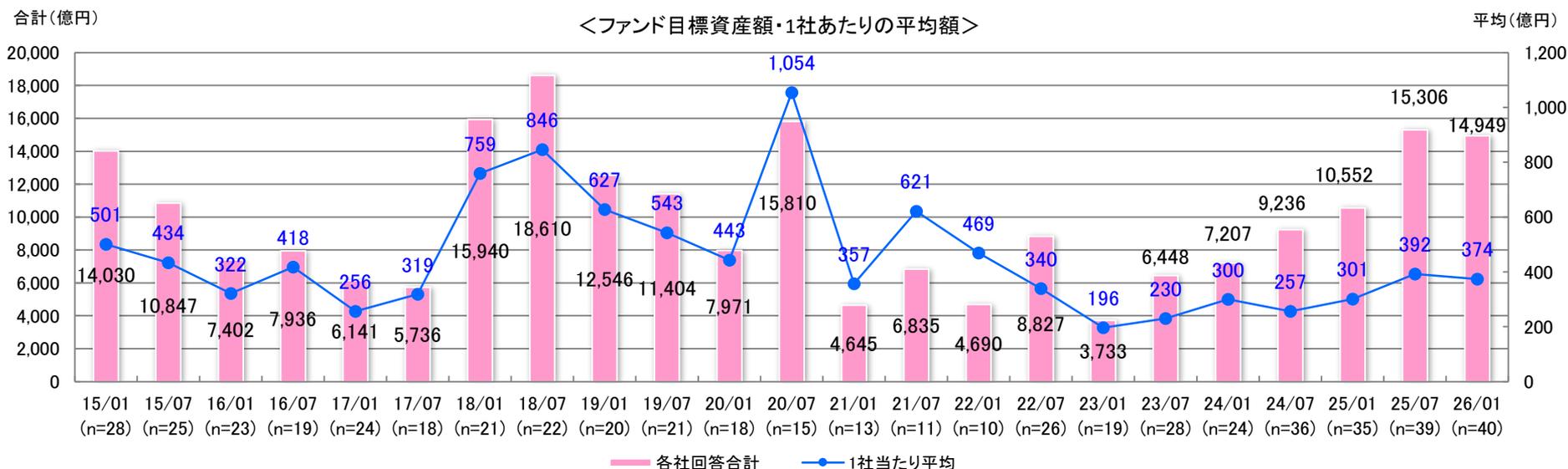
Appendix アンケート回答結果(設問別)

II. マーケット市況および貴社の不動産投資運用ビジネスにおける将来の見通しについて

2. 貴社の不動産私募ファンド(私募REITを含む)の組成予定について

③ 組成を検討しているファンドの目標資産額合計

図表Ⅱ-2-③-1 ファンド目標資産額・1社あたりの平均額





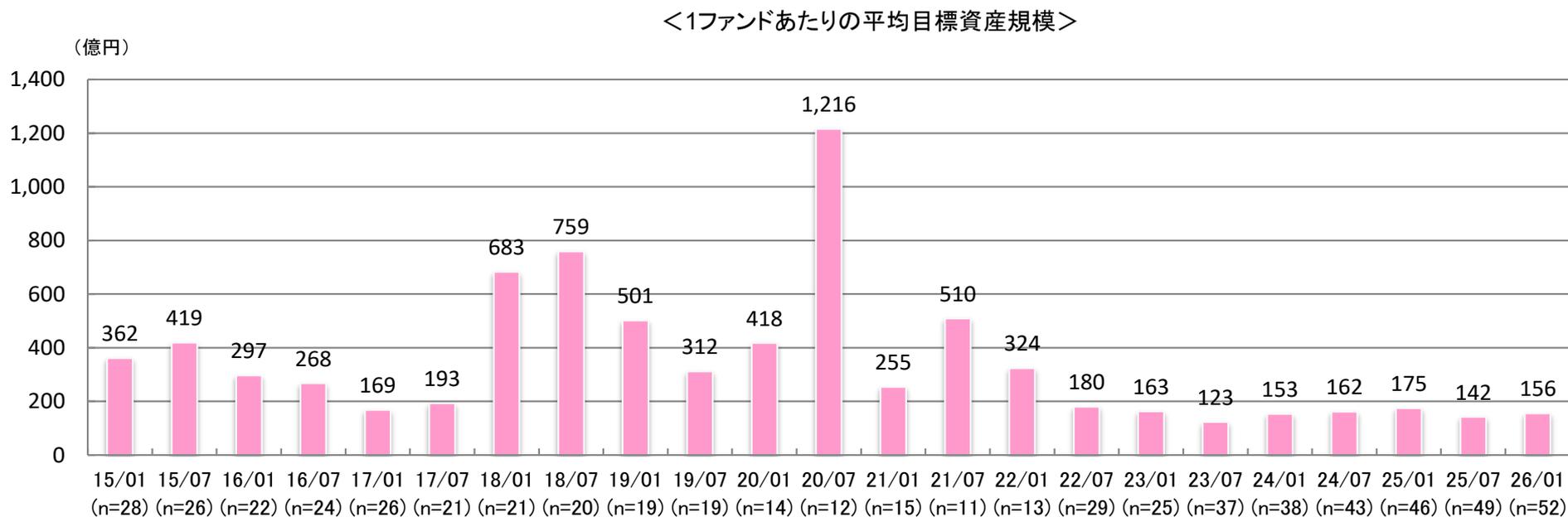
Appendix アンケート回答結果(設問別)

Ⅱ. マーケット市況および貴社の不動産投資運用ビジネスにおける将来の見通しについて

2. 貴社の不動産私募ファンド(私募REITを含む)の組成予定について

③ 組成を検討しているファンドの目標資産額合計

図表Ⅱ-2-③-2 1ファンドあたりの平均目標資産規模





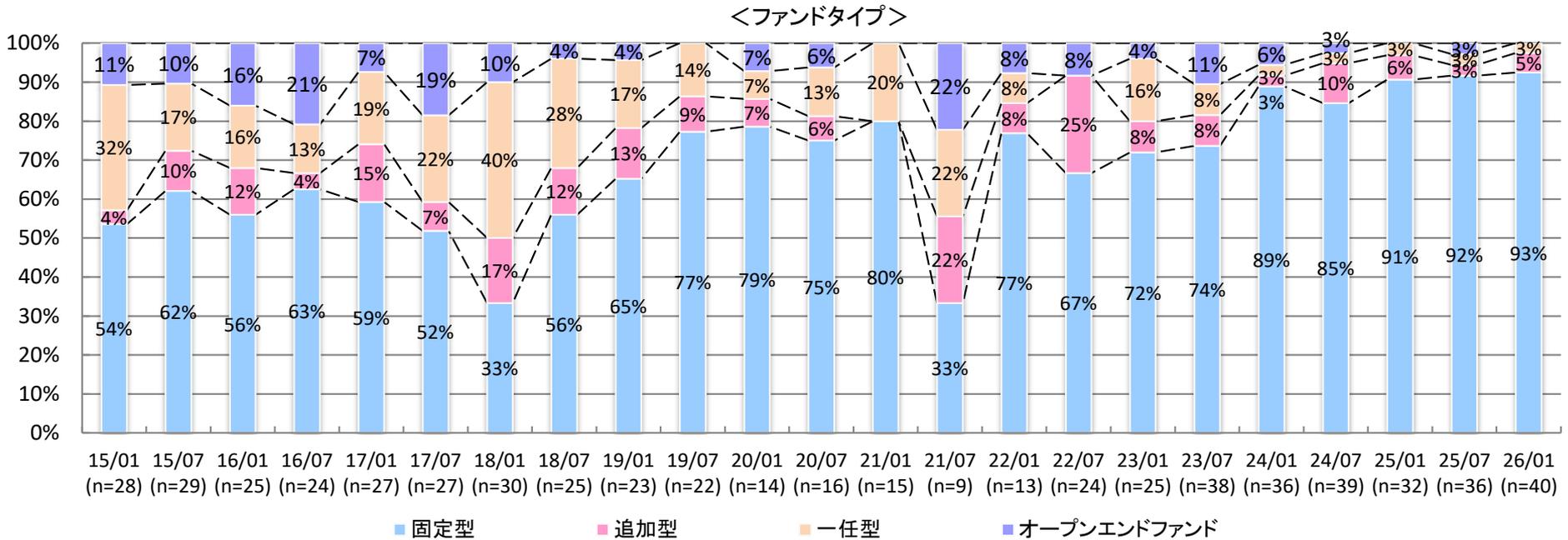
Appendix アンケート回答結果(設問別)

II. マーケット市況および貴社の不動産投資運用ビジネスにおける将来の見通しについて

2. 貴社の不動産私募ファンド(私募REITを含む)の組成予定について

④ 組成を検討しているファンドの概要をご回答ください。

図表Ⅱ-2-④-1 ファンドタイプ (1年以内のファンド組成・件数ベース)





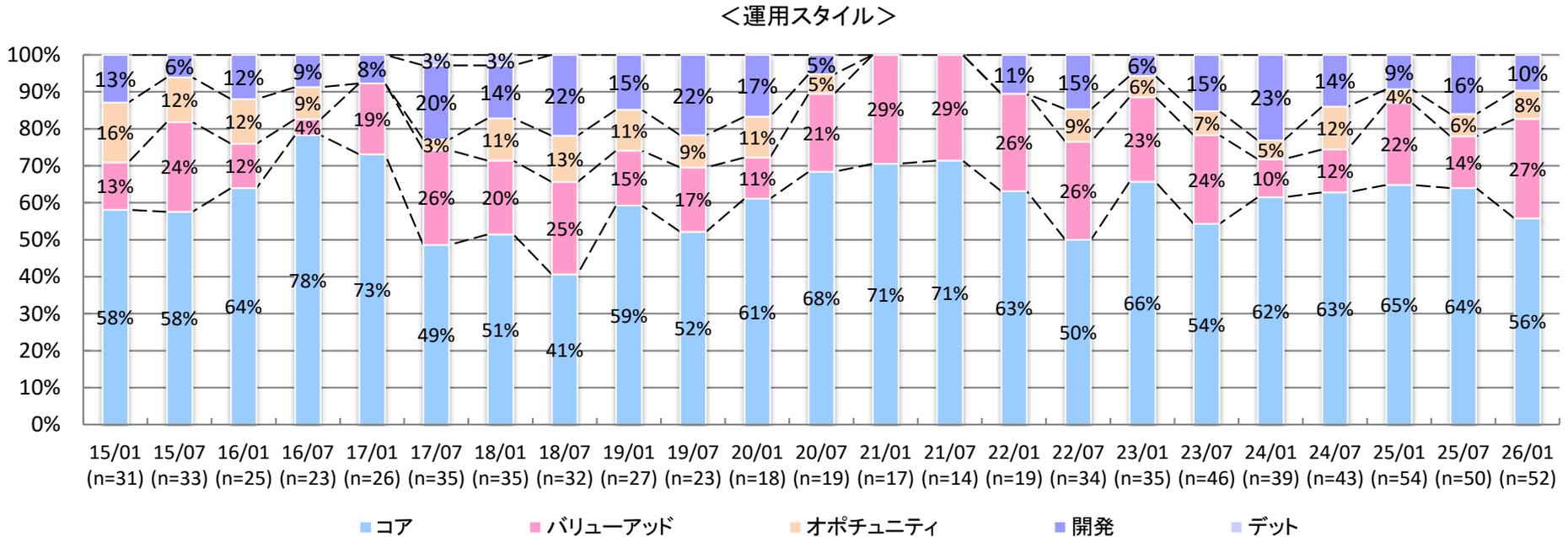
Appendix アンケート回答結果(設問別)

II. マーケット市況および貴社の不動産投資運用ビジネスにおける将来の見通しについて

2. 貴社の不動産私募ファンド(私募REITを含む)の組成予定について

④ 組成を検討しているファンドの概要をご回答ください。

図表Ⅱ-2-④-2 運用スタイル(1年以内のファンド組成・件数ベース) (再掲)





Appendix アンケート回答結果(設問別)

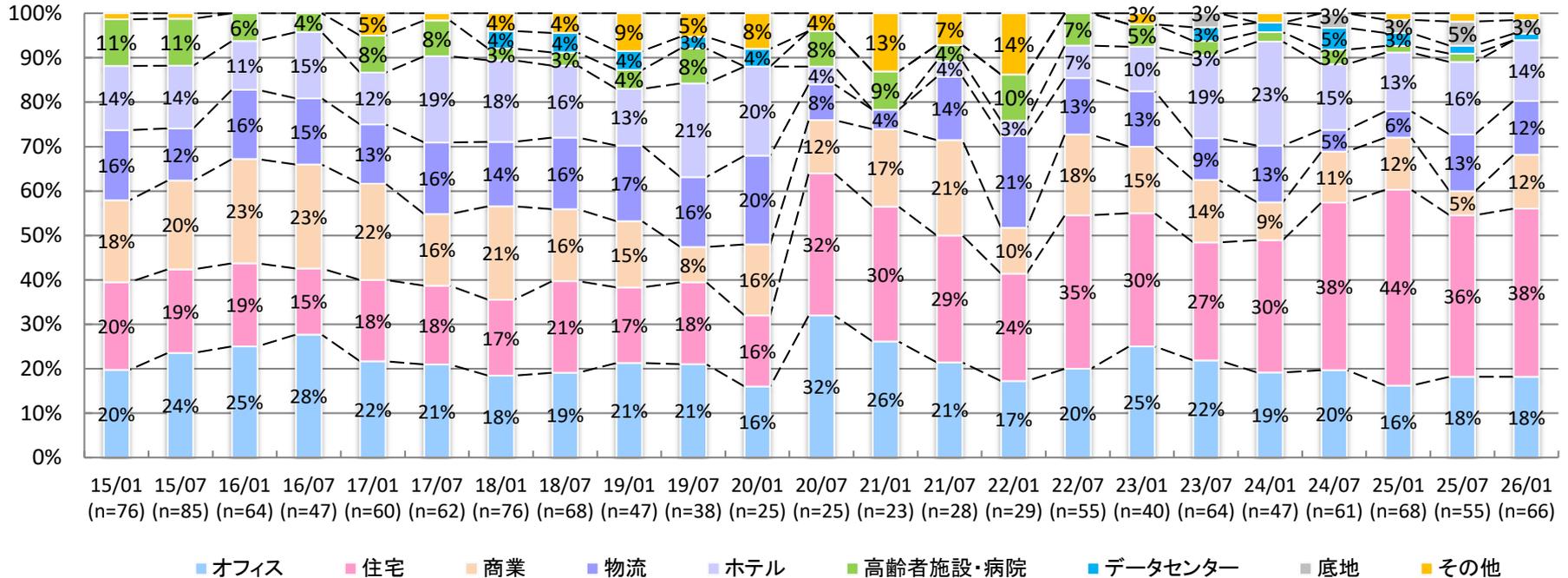
II. マーケット市況および貴社の不動産投資運用ビジネスにおける将来の見通しについて

2. 貴社の不動産私募ファンド(私募REITを含む)の組成予定について

④ 組成を検討しているファンドの概要をご回答ください。

図表Ⅱ-2-④-3 投資対象物件タイプ^①(1年以内のファンド組成・件数ベース) (再掲)

<投資対象物件タイプ>



※2018年1月調査より「高齢者住宅」「医療関連施設」を「高齢者施設・病院」に変更し、過去の値は合算
 ※2018年1月調査より「データセンター」を追加
 ※2023年7月調査より「底地」を追加



Appendix アンケート回答結果(設問別)

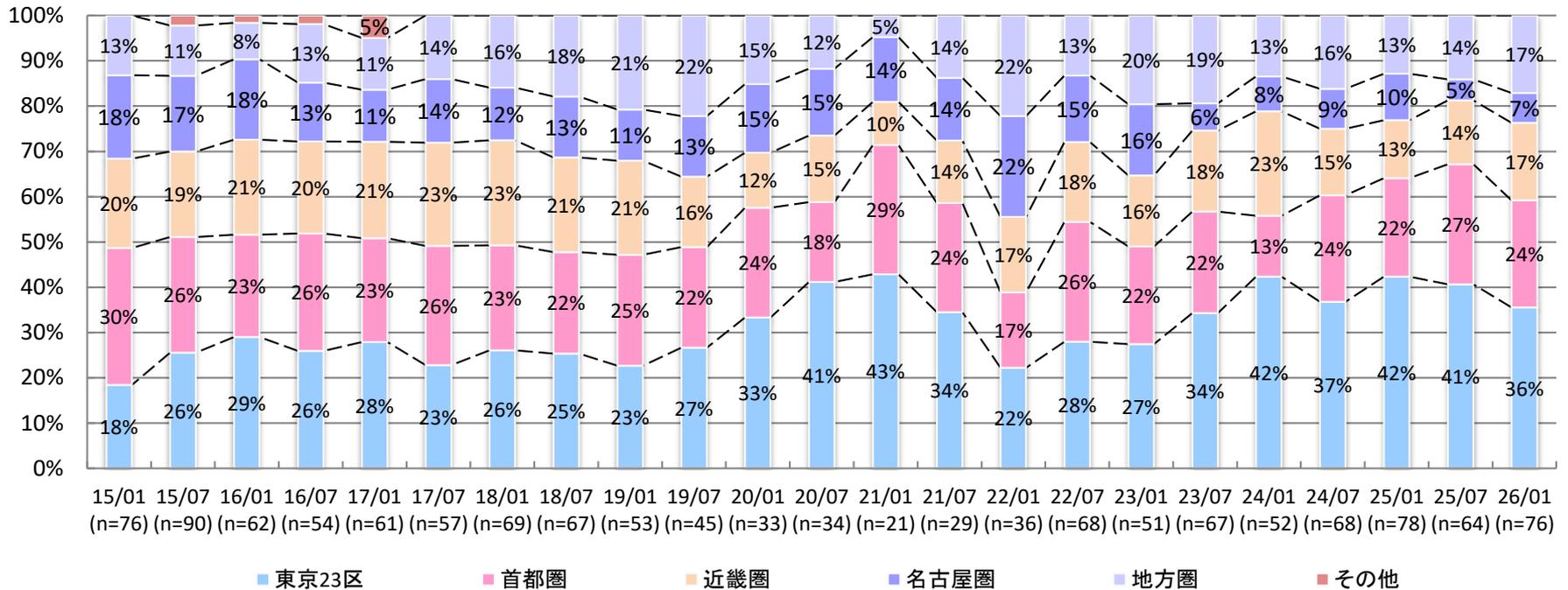
II. マーケット市況および貴社の不動産投資運用ビジネスにおける将来の見通しについて

2. 貴社の不動産私募ファンド(私募REITを含む)の組成予定について

④ 組成を検討しているファンドの概要をご回答ください。

図表Ⅱ-2-④-4 投資対象エリア (1年以内のファンド組成・件数ベース) (再掲)

<投資対象エリア>



※2017年7月調査より「その他」を削除



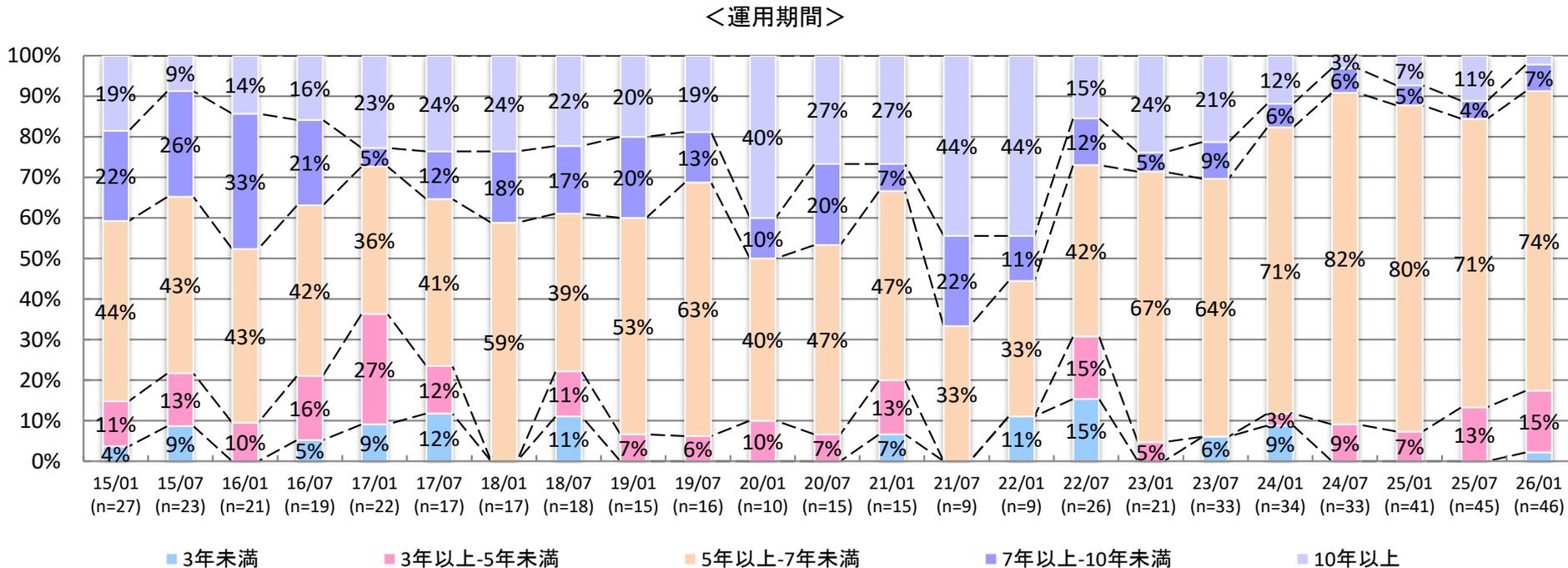
Appendix アンケート回答結果(設問別)

II. マーケット市況および貴社の不動産投資運用ビジネスにおける将来の見通しについて

2. 貴社の不動産私募ファンド(私募REITを含む)の組成予定について

④ 組成を検討しているファンドの概要をご回答ください。

図表Ⅱ-2-④-5 運用期間 (1年以内のファンド組成・件数ベース)





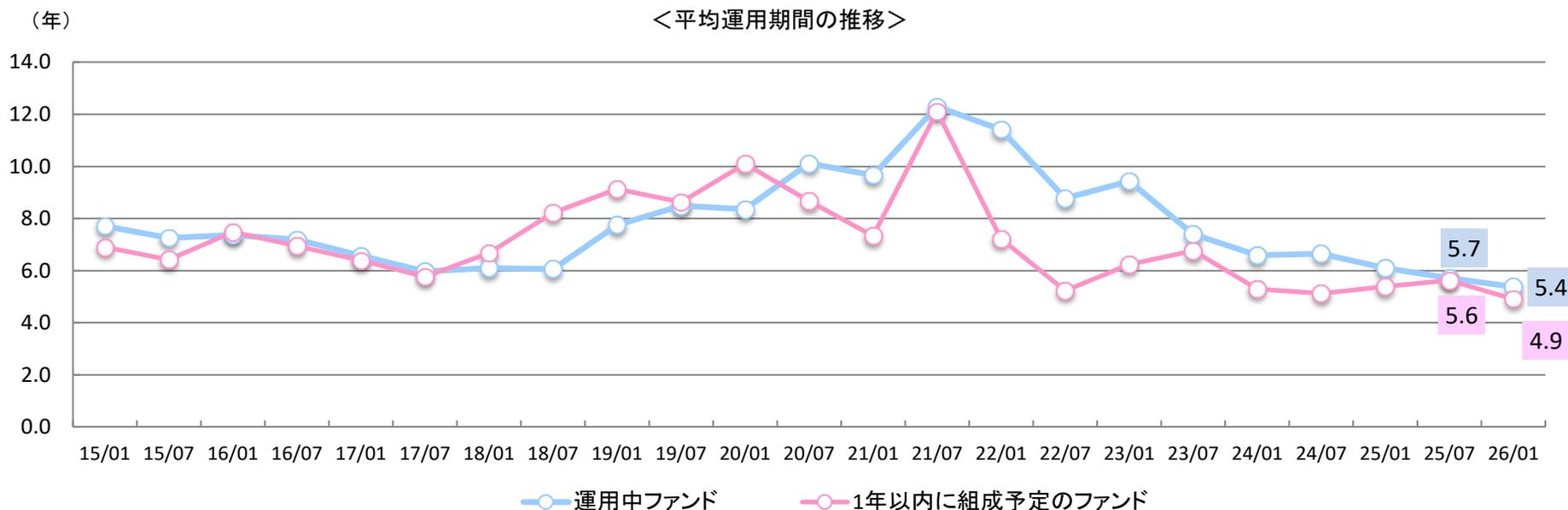
Appendix アンケート回答結果(設問別)

II. マーケット市況および貴社の不動産投資運用ビジネスにおける将来の見通しについて

2. 貴社の不動産私募ファンド(私募REITを含む)の組成予定について

④ 組成を検討しているファンドの概要をご回答ください。

図表Ⅱ-2-④-6 平均運用期間の推移(私募REITを除く)(再掲)





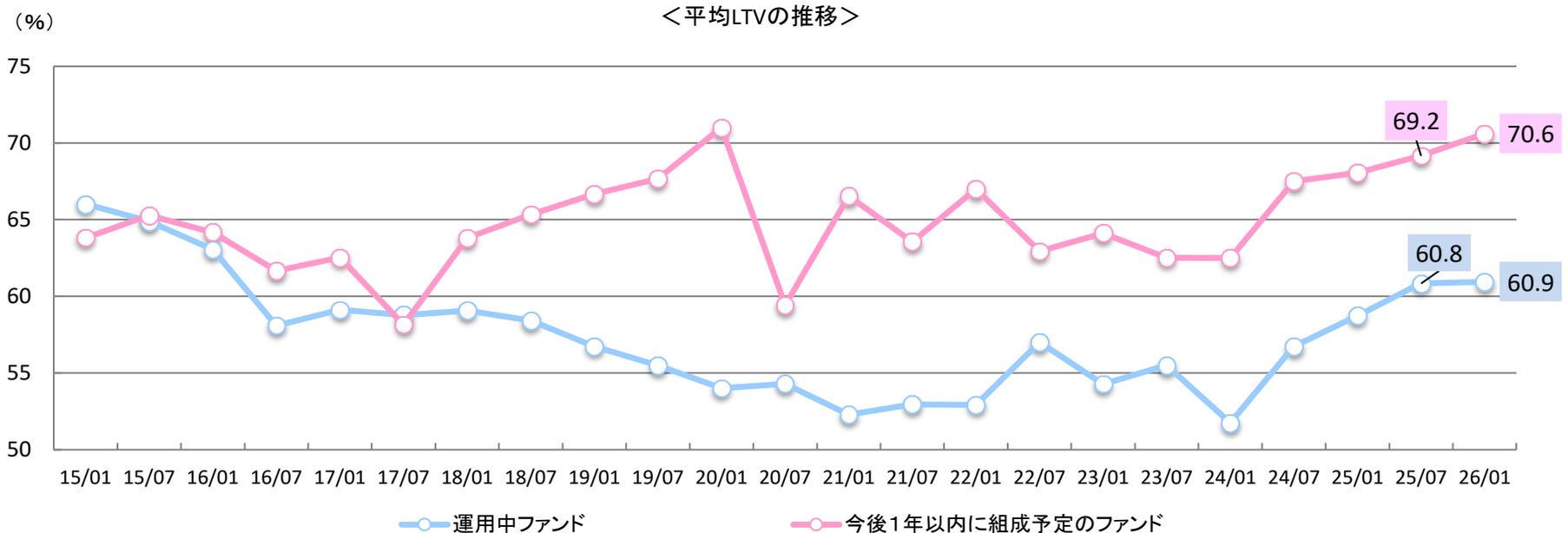
Appendix アンケート回答結果(設問別)

II. マーケット市況および貴社の不動産投資運用ビジネスにおける将来の見通しについて

2. 貴社の不動産私募ファンド(私募REITを含む)の組成予定について

④ 組成を検討しているファンドの概要をご回答ください。

図表Ⅱ-2-④-7 平均LTVの推移(再掲)



LTVについては総投資額に対するものか、取得価格に対するものかを分けて質問しており、過去調査との連続性の観点から、取得価格ベースで計算して平均値を算出している。



Appendix アンケート回答結果(設問別)

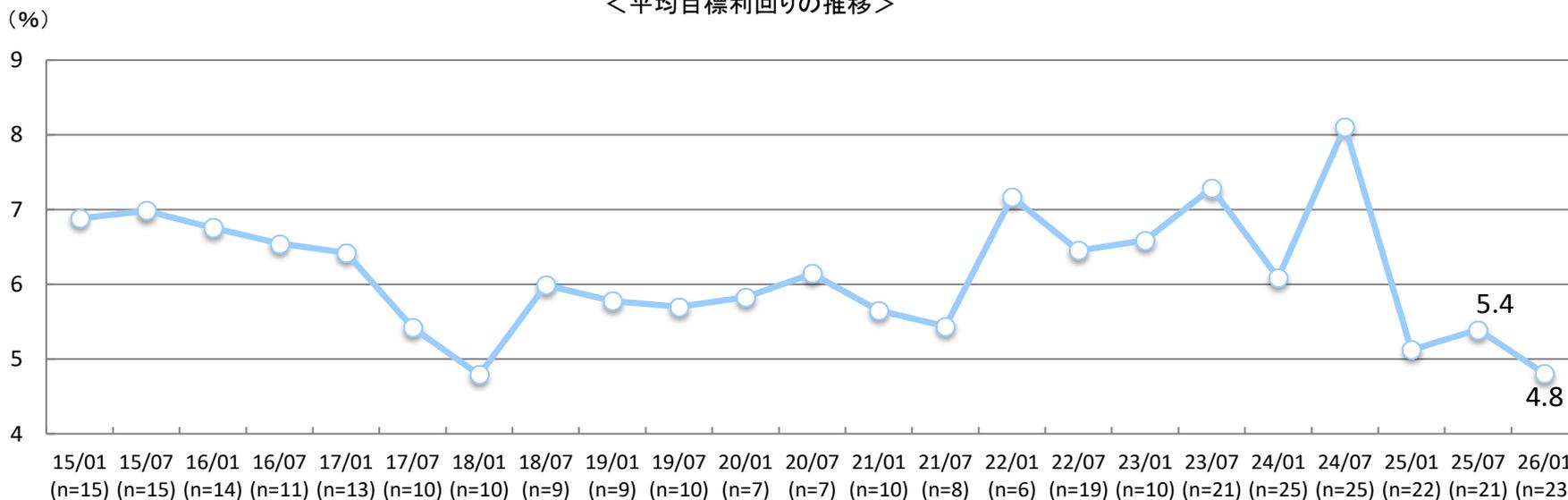
Ⅱ. マーケット市況および貴社の不動産投資運用ビジネスにおける将来の見通しについて

2. 貴社の不動産私募ファンド(私募REITを含む)の組成予定について

④ 組成を検討しているファンドの概要をご回答ください。

図表Ⅱ-2-④-8 平均目標利回りの推移

<平均目標利回りの推移>





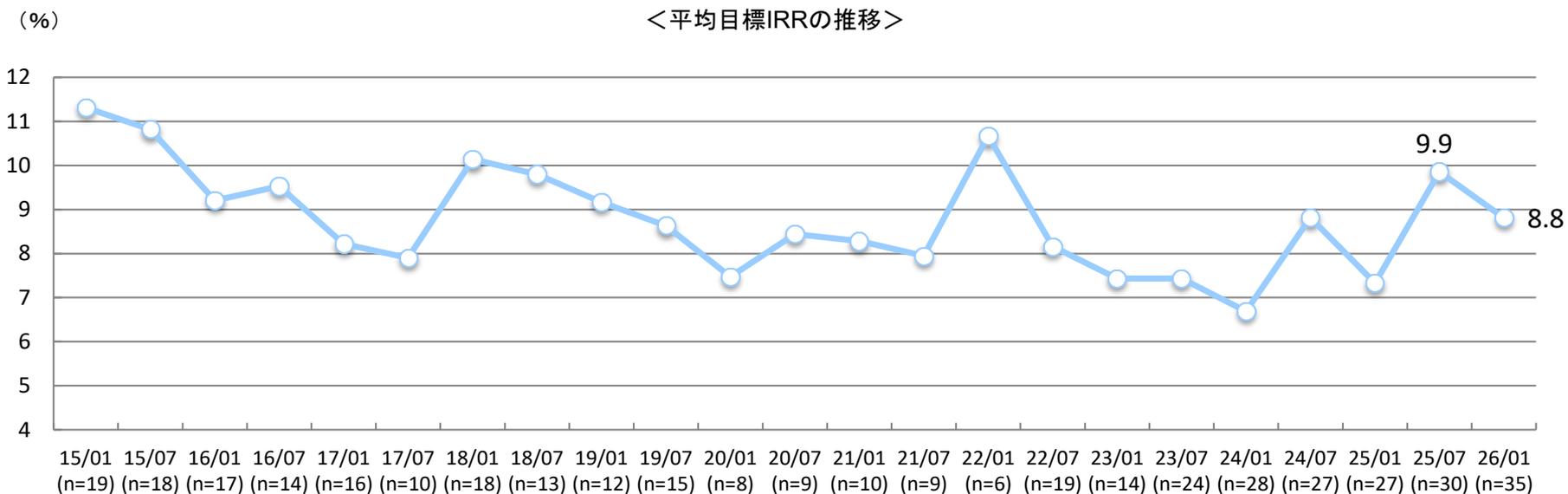
Appendix アンケート回答結果(設問別)

Ⅱ. マーケット市況および貴社の不動産投資運用ビジネスにおける将来の見通しについて

2. 貴社の不動産私募ファンド(私募REITを含む)の組成予定について

④ 組成を検討しているファンドの概要をご回答ください。

図表Ⅱ-2-④-9 平均目標IRRの推移





Appendix アンケート回答結果(設問別)

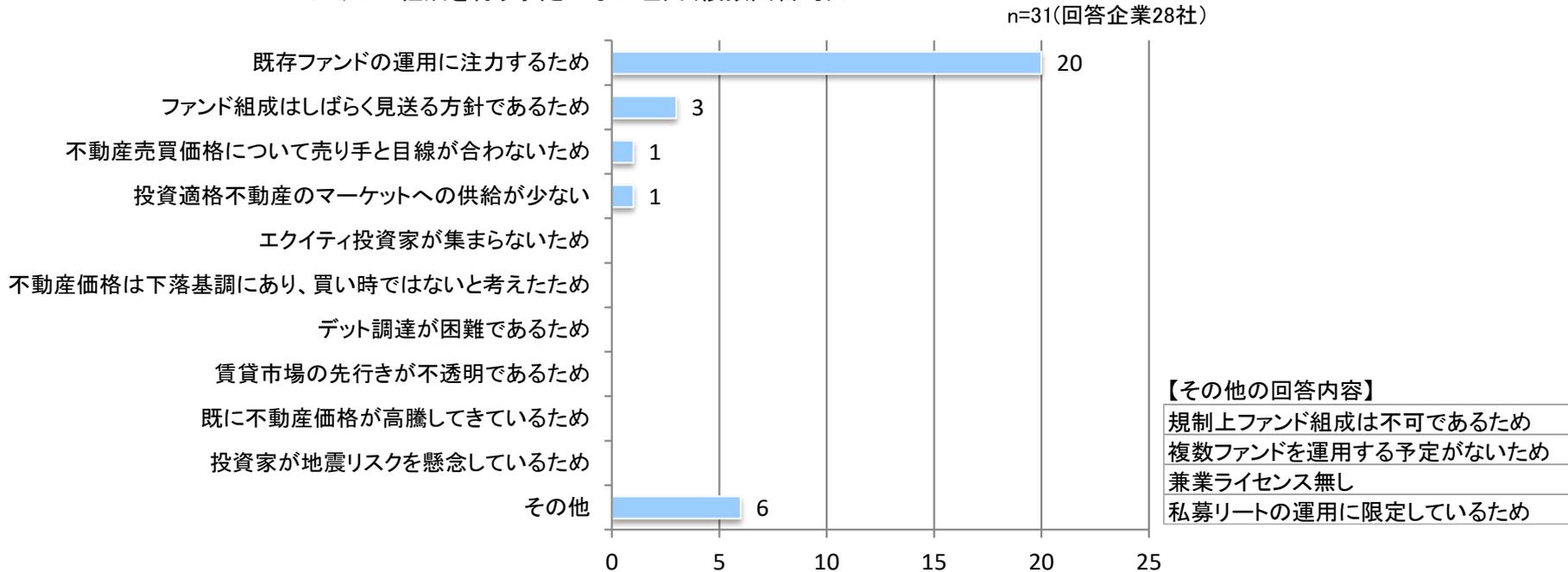
II. マーケット市況および貴社の不動産投資運用ビジネスにおける将来の見通しについて

2. 貴社の不動産私募ファンド(私募REITを含む)の組成予定について

- ⑤ 前記①で「組成は行わない予定」とお答えになった方にお聞きします。ファンドの組成を行う予定がない理由はどのようなものですか。(複数回答可)

図表II-2-⑤ ファンド組成を行う予定がない理由

<ファンド組成を行う予定がない理由(複数回答可)>





Appendix アンケート回答結果(設問別)

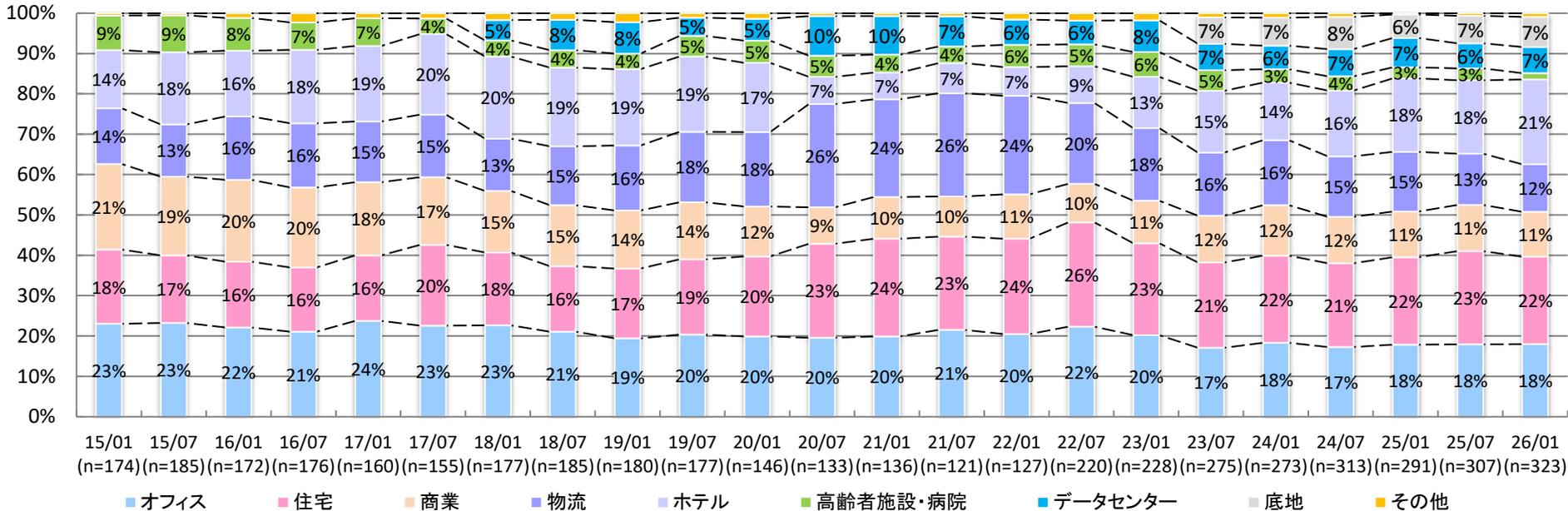
II. マーケット市況および貴社の不動産投資運用ビジネスにおける将来の見通しについて

3. 今後の貴社の不動産運用における取組みについて

① 今後注力していきたい物件タイプ(複数回答可)。

図表II-3-① 今後注力していきたい物件タイプ(件数ベース) (再掲)

<今後注力していきたい物件タイプ(複数回答可)>



※2018年1月調査より「高齢者住宅」「医療関連施設」を「高齢者施設・病院」に変更し、過去の値を合算

※2018年1月調査より「データセンター」を追加

※2023年7月調査より「底地」を追加



Appendix アンケート回答結果(設問別)

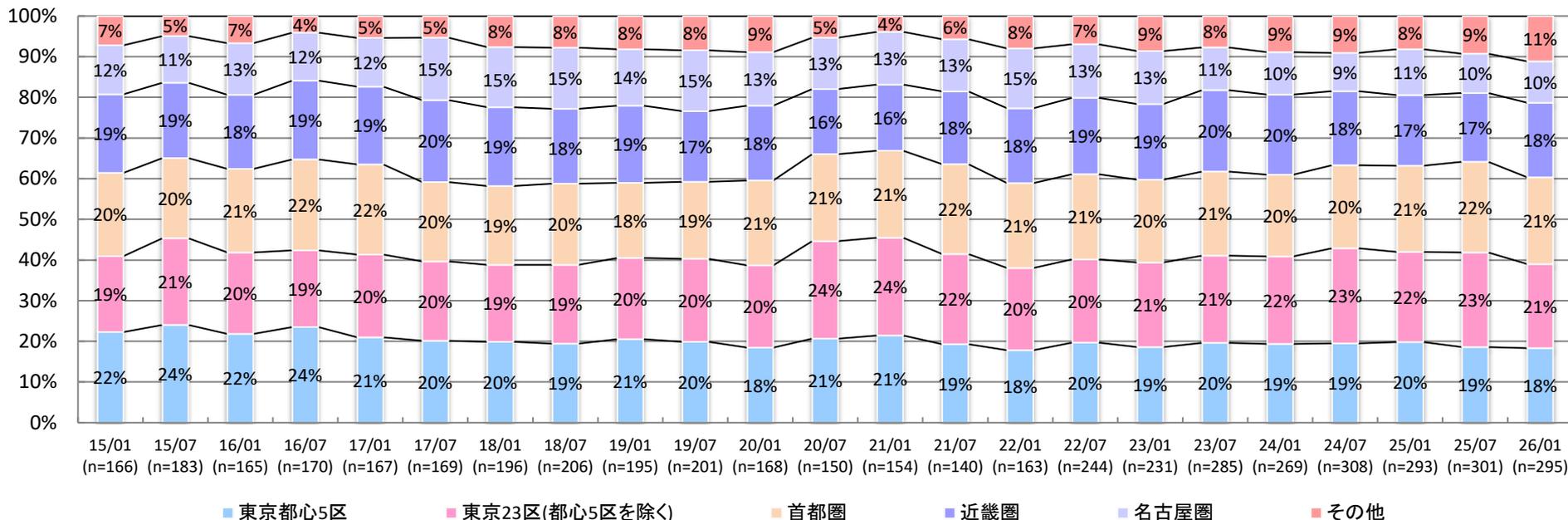
II. マーケット市況および貴社の不動産投資運用ビジネスにおける将来の見通しについて

3. 今後の貴社の不動産運用における取組みについて

② 今後注力していきたい物件エリア(複数回答可)。

図表II-3-② 今後注力していきたいエリア

<今後注力していきたいエリア(複数回答可)>





Appendix アンケート回答結果(設問別)

Ⅲ. 不動産私募ファンド市場を取り巻く状況とビジネスの方向性について

足下では、金利の先高感、建築費の高騰など、不動産投資環境への影響が懸念される事態が生じています。このような状況が、貴社ビジネスおよび不動産売買の考え方へ影響を及ぼしているかをお聞きます。

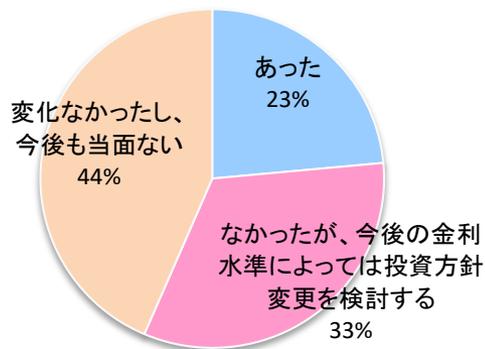
＜金利の先高感による貴社ビジネスへの影響＞

- ① 金利の先高感により、貴社の運用中ファンドおよび組成予定ファンドの投資方針に変化はありましたか。あるいは今後の長期金利の水準次第で変化の可能性はありますか。

図表Ⅲ-1-影響1-① 金利の先高感による投資方針への影響（再掲）

＜投資方針の変化＞

(回答企業85社)





Appendix アンケート回答結果(設問別)

Ⅲ. 不動産私募ファンド市場を取り巻く状況とビジネスの方向性について

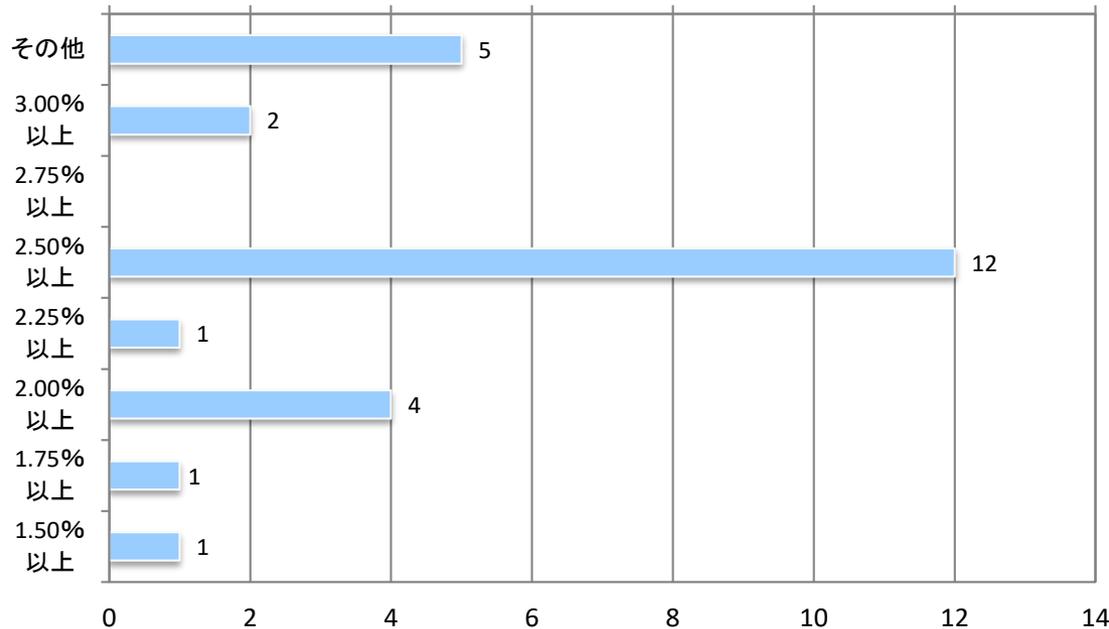
＜金利の先高感による貴社ビジネスへの影響＞

② 前記①で「投資方針変更を検討する」とお答えになった方にお聞きします。

「投資方針変更を検討する」目安の金利水準とは10年国債金利で定常的にどの程度以上を指しますか。

図表Ⅲ-1-影響2-② 「投資方針変更を検討する」目安の金利水準（10年国債金利）（再掲）

＜「投資方針変更を検討する」目安の金利水準（10年国債金利）＞ （回答企業21社）



【その他の回答内容】

一定期間内に政策金利1.5%以上
政策金利の上昇見込みが当社の想定を上回った場合に検討
未定
わからない



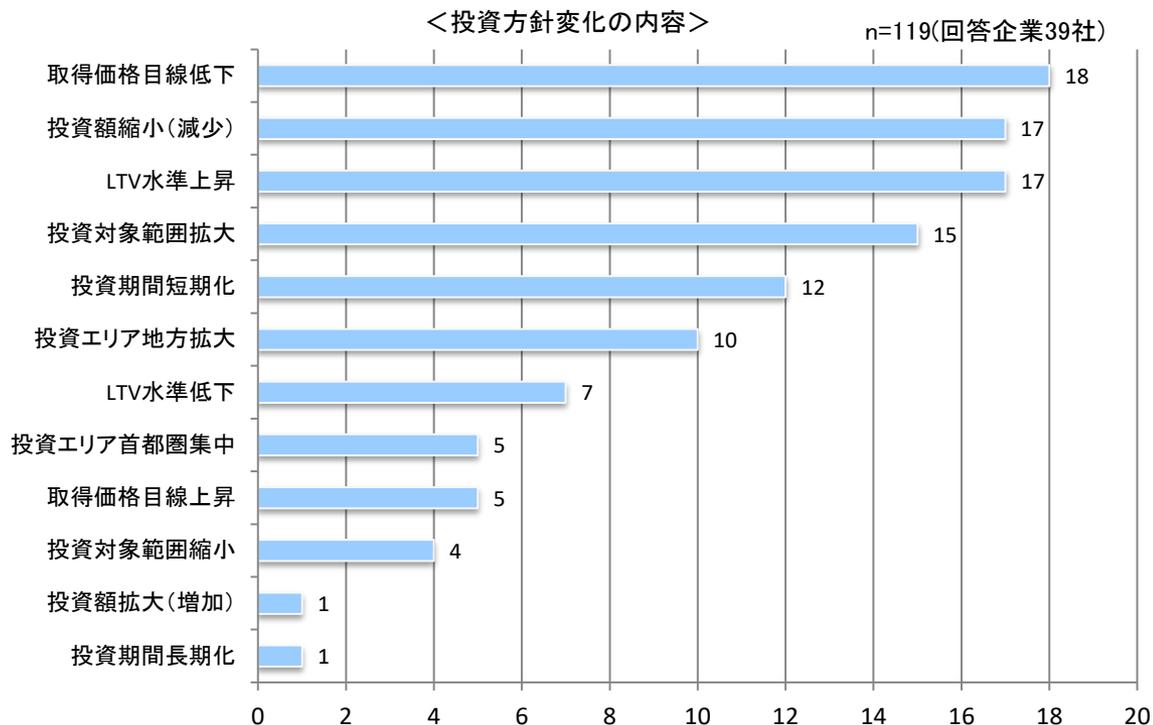
Appendix アンケート回答結果(設問別)

Ⅲ. 不動産私募ファンド市場を取り巻く状況とビジネスの方向性について

<金利の先高感による貴社ビジネスへの影響>

- ③ 前記①で「変化があった」あるいは「投資方針変更を検討する」とお答えになった方にお聞きします。
その変化とは具体的にどのような変化ですか。(複数回答可)。

図表Ⅲ-1-影響2-③ 投資方針の変化の内容(再掲)





Appendix アンケート回答結果(設問別)

Ⅲ. 不動産私募ファンド市場を取り巻く状況とビジネスの方向性について

足下では、金利の先高感、建築費の高騰など、不動産投資環境への影響が懸念される事態が生じています。このような状況が、貴社ビジネスおよび不動産売買の考え方へ影響を及ぼしているかをお聞きます。

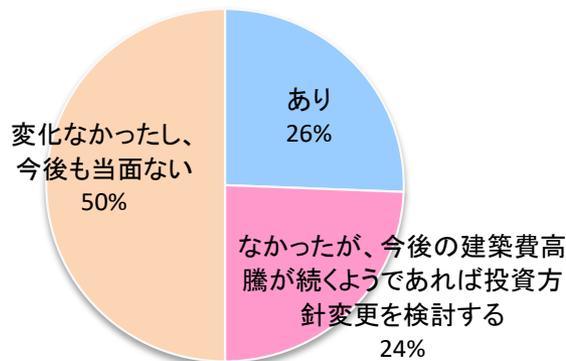
＜建築費高騰による貴社ビジネスへの影響＞

- ① 建築費高騰により、貴社の運用中ファンドおよび組成予定ファンドの投資方針に変化はありましたか。あるいは今後の建築費高騰の継続で変化の可能性はありますか。

図表Ⅲ-1-影響2-① 建築費高騰による投資方針への影響（再掲）

＜投資方針の変化＞

（回答企業85社）





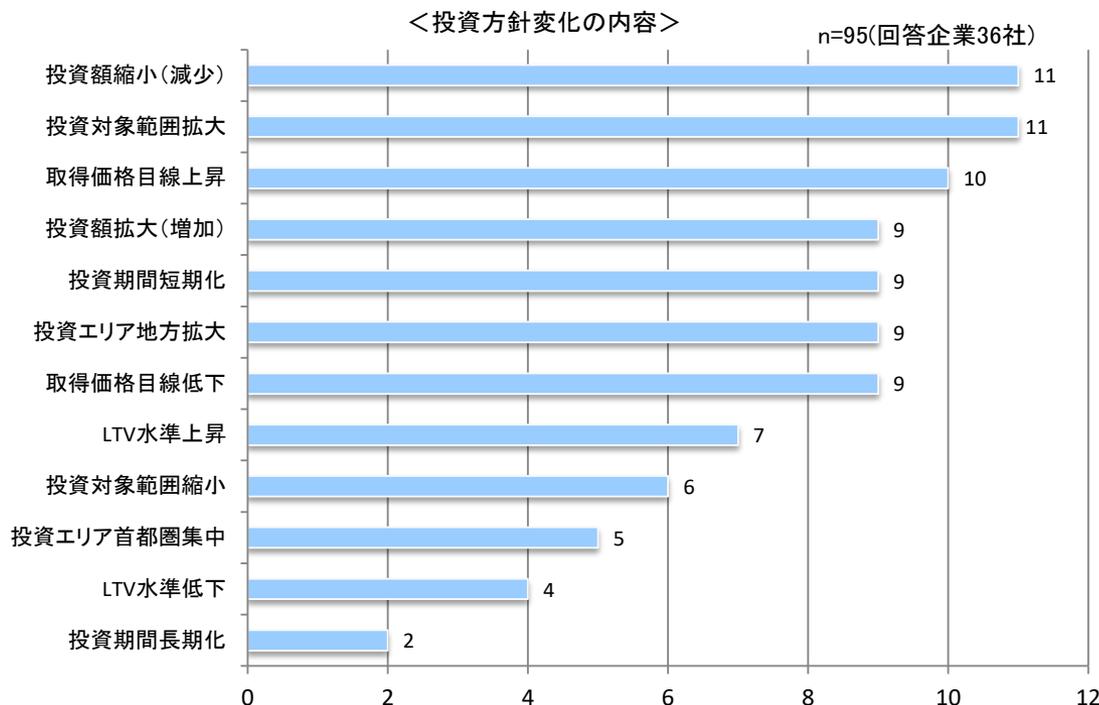
Appendix アンケート回答結果(設問別)

Ⅲ. 不動産私募ファンド市場を取り巻く状況とビジネスの方向性について

＜建築費高騰による貴社ビジネスへの影響＞

- ② 前記①で「変化があった」あるいは「投資方針変更を検討する」とお答えになった方にお聞きします。
その変化とは具体的にどのような変化ですか。

図表Ⅲ-1-影響2-② 投資方針の変化の内容（再掲）





Appendix アンケート回答結果(設問別)

Ⅲ. 不動産私募ファンド市場を取り巻く状況とビジネスの方向性について

< 建築費高騰による貴社ビジネスへの影響 >

- ③ 前記①で「変化があった」あるいは「投資方針変更を検討する」とお答えになった方にお聞きします。
 前記②選択肢以外で「変化があった」「変更を検討する」内容があればご記載ください。
 (例:「修繕計画の先送り」「賃料への織り込み」等)

図表Ⅲ-1-影響3-③ 投資方針の変化の内容 (再掲)

既存物件を活用したバリューアップ投資を前提とした私募ファンドの検討
提供するサービス単価上昇につながる施策の検討
許容築年数の範囲の拡大
修繕計画の先送り
修繕内容の精査
建築費のバッファ、予備費のコンサバ化等
賃料について、よりアップサイドを見込む(見込めるような物件に投資する)ようになりました。
賃料への織り込み
ファンド組成の見送り、賃料設定の上方修正
賃料成長のポテンシャルを重視
供給の制限による需給のタイト化及び賃料水準の上昇期待が増加
取得タイミングの調整
わからない



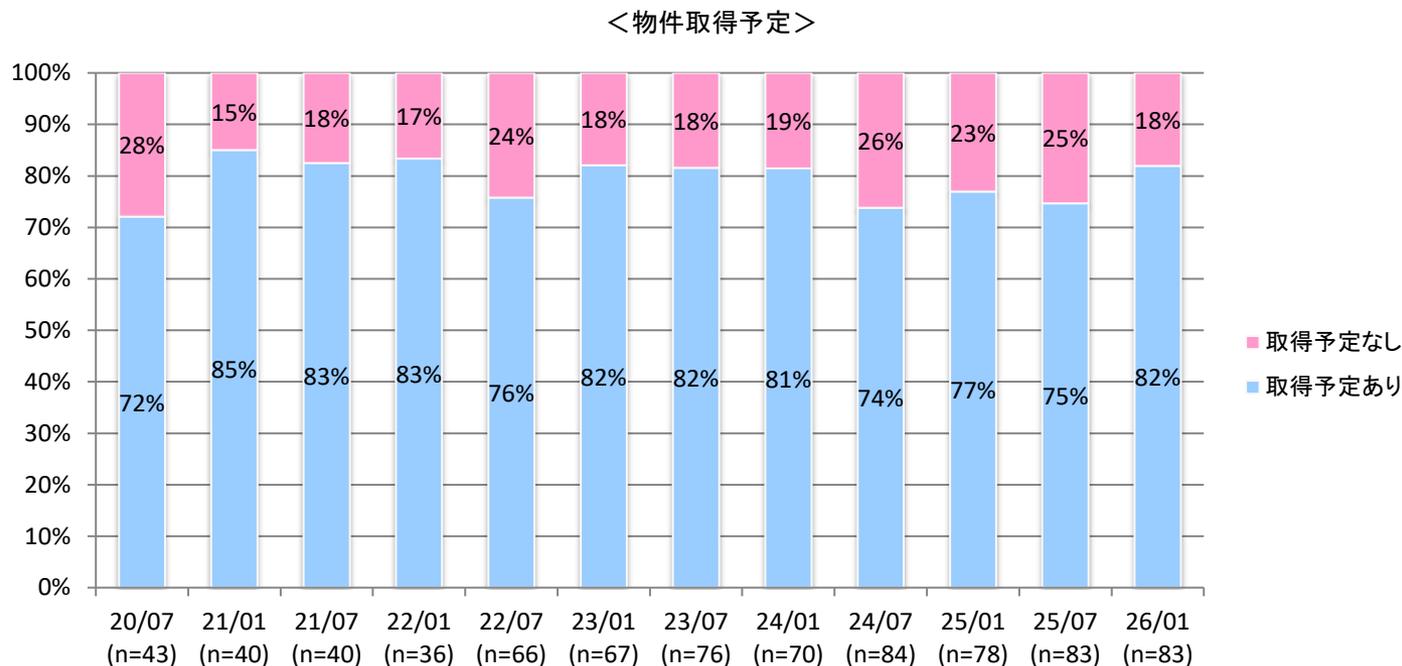
Appendix アンケート回答結果(設問別)

Ⅲ. 不動産私募ファンド市場を取り巻く状況とビジネスの方向性について

<物件取得予定>

① 今後半年間(2026年1~6月)における物件取得予定についてご回答ください。

図表Ⅲ-1-取得① 今後半年間の物件取得予定





Appendix アンケート回答結果(設問別)

Ⅲ. 不動産私募ファンド市場を取り巻く状況とビジネスの方向性について

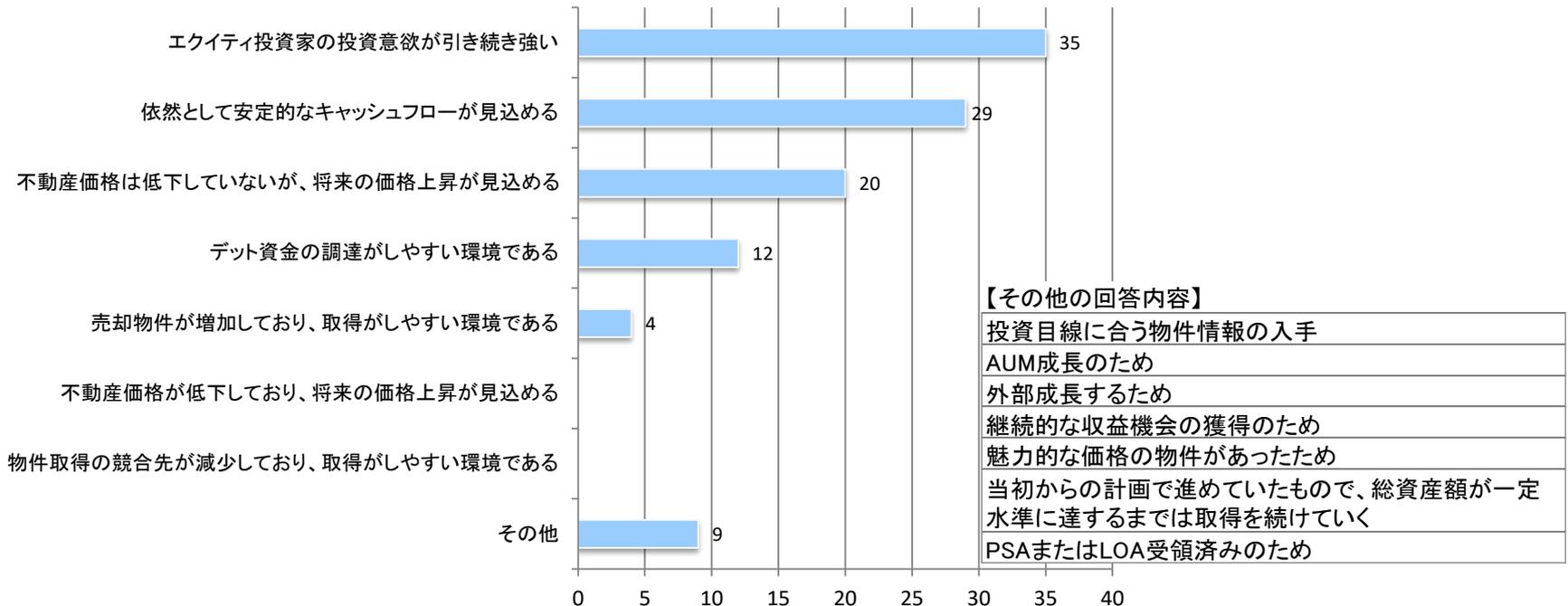
<物件取得予定>

② 前記①のご回答について。

A. 「取得予定」とお答えになった方にお聞きします。今後半年間で物得を予定している理由はどのようなものですか。(複数回答可)

図表Ⅲ-1-取得②-A 取得を予定している理由

<取得を予定している理由>





Appendix アンケート回答結果(設問別)

Ⅲ. 不動産私募ファンド市場を取り巻く状況とビジネスの方向性について

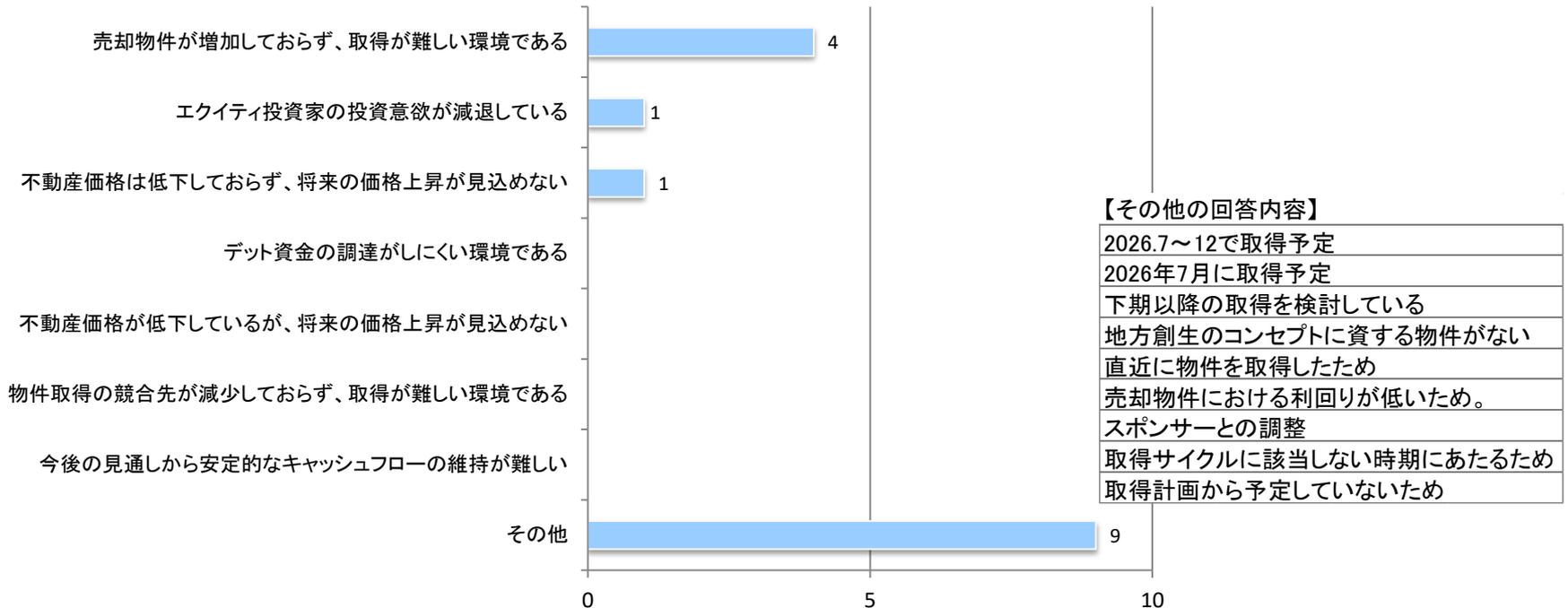
＜物件取得予定＞

② 前記①のご回答について。

B. 「取得予定なし」とお答えになった方にお聞きします。今後半年間で物件取得を予定していない理由
はどのようなものですか。(複数回答可)

図表Ⅲ-1-取得②-B 取得を予定していない理由

＜取得を予定していない理由＞





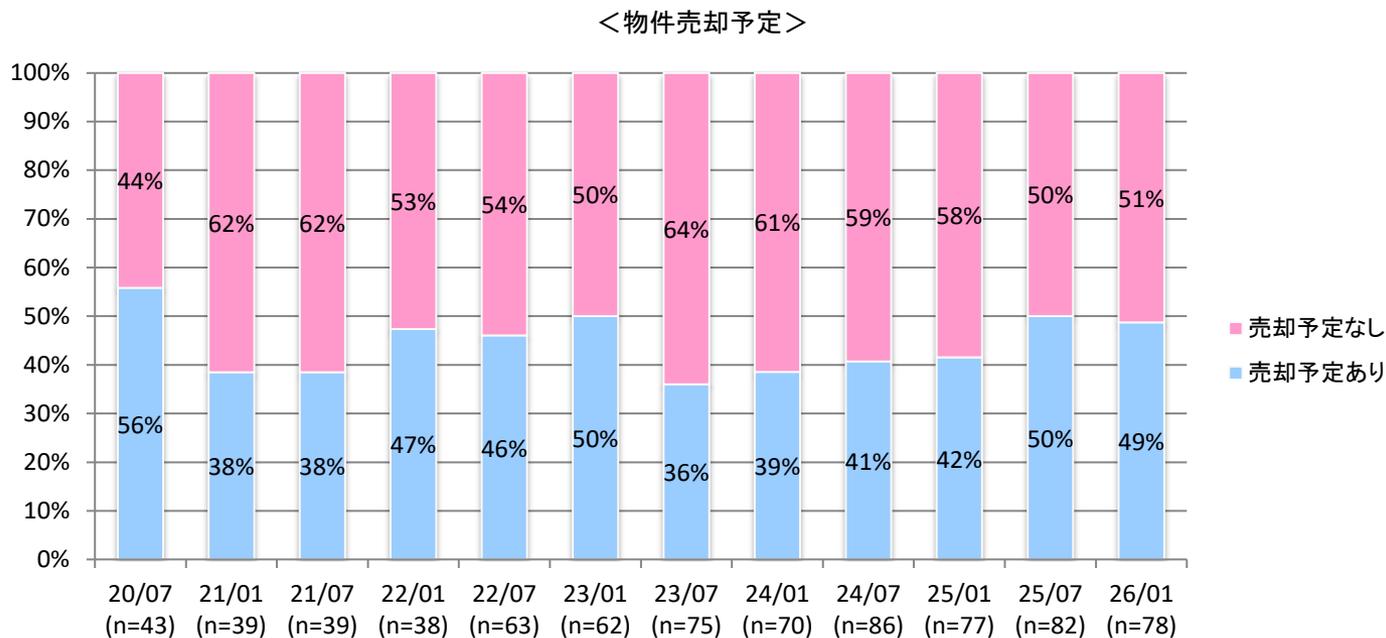
Appendix アンケート回答結果(設問別)

Ⅲ. 不動産私募ファンド市場を取り巻く状況とビジネスの方向性について

<物件売却予定>

① 今後半年間(2026年1~6月)における物件売却予定についてご回答ください。

図表Ⅲ-1-売却① 今後半年間の物件売却予定





Appendix アンケート回答結果(設問別)

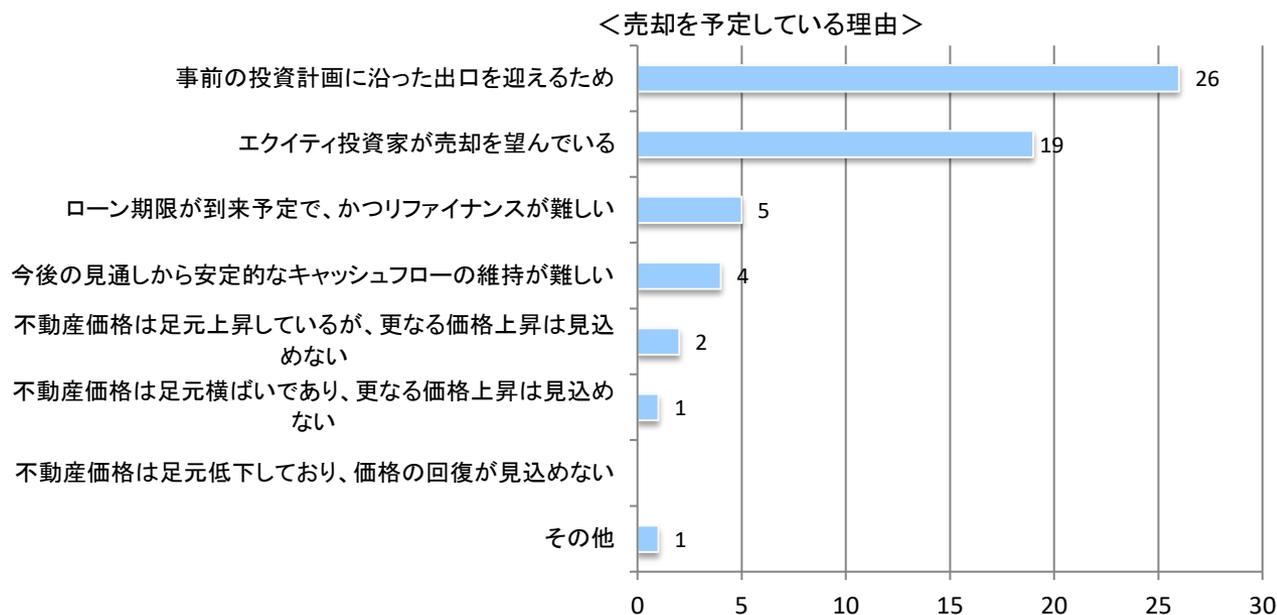
Ⅲ. 不動産私募ファンド市場を取り巻く状況とビジネスの方向性について

＜物件売却予定＞

② 前記①のご回答について。

A. 「売却予定」とお答えになった方にお聞きします。今後半年間で物件売却を予定している理由は何のようなものですか。(複数回答可)

図表Ⅲ-1-売却②-A 売却を予定している理由





Appendix アンケート回答結果(設問別)

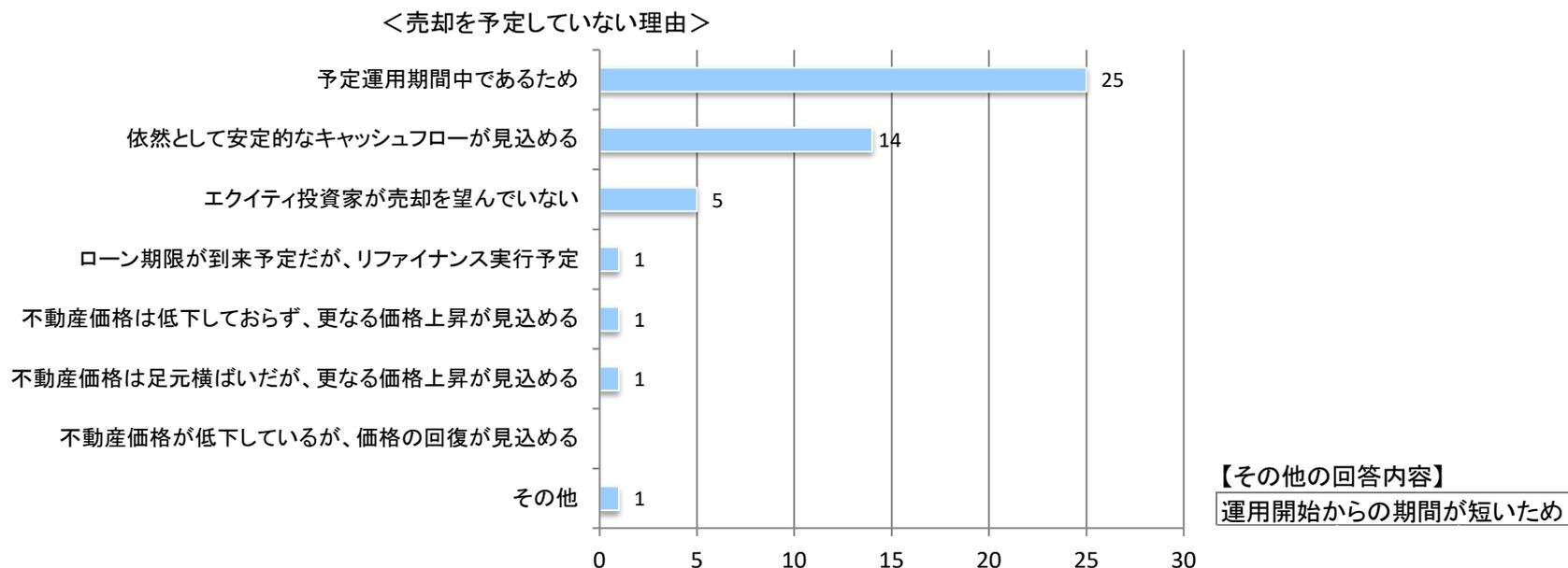
Ⅲ. 不動産私募ファンド市場を取り巻く状況とビジネスの方向性について

<物件売却予定>

② 前記①のご回答について。

B. 「売却予定なし」とお答えになった方にお聞きします。今後半年間で物件売却を予定していない理由
はどのようなものですか。(複数回答可)

図表Ⅲ-1-売却②-B 売却を予定していない理由





Appendix アンケート回答結果(設問別)

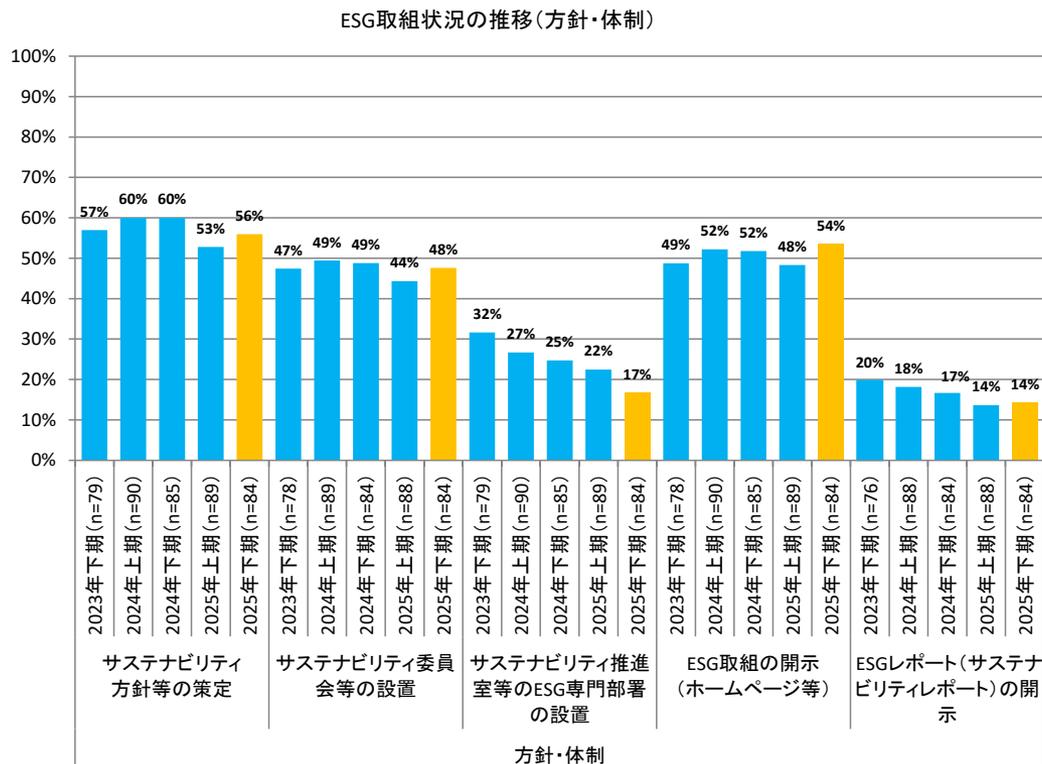
Ⅲ. 不動産私募ファンド市場を取り巻く状況とビジネスの方向性について

2. ESGの取組状況についてお聞きします。

貴社におけるESGの取組状況について、「はい」・「いいえ」いずれかにチェックを付けてください。

※グループとしてではなく、貴社単体でのお取り組みとしてご回答ください。

図表Ⅲ-2-①-1 ESGの取組状況の推移(再掲)





Appendix アンケート回答結果(設問別)

Ⅲ. 不動産私募ファンド市場を取り巻く状況とビジネスの方向性について

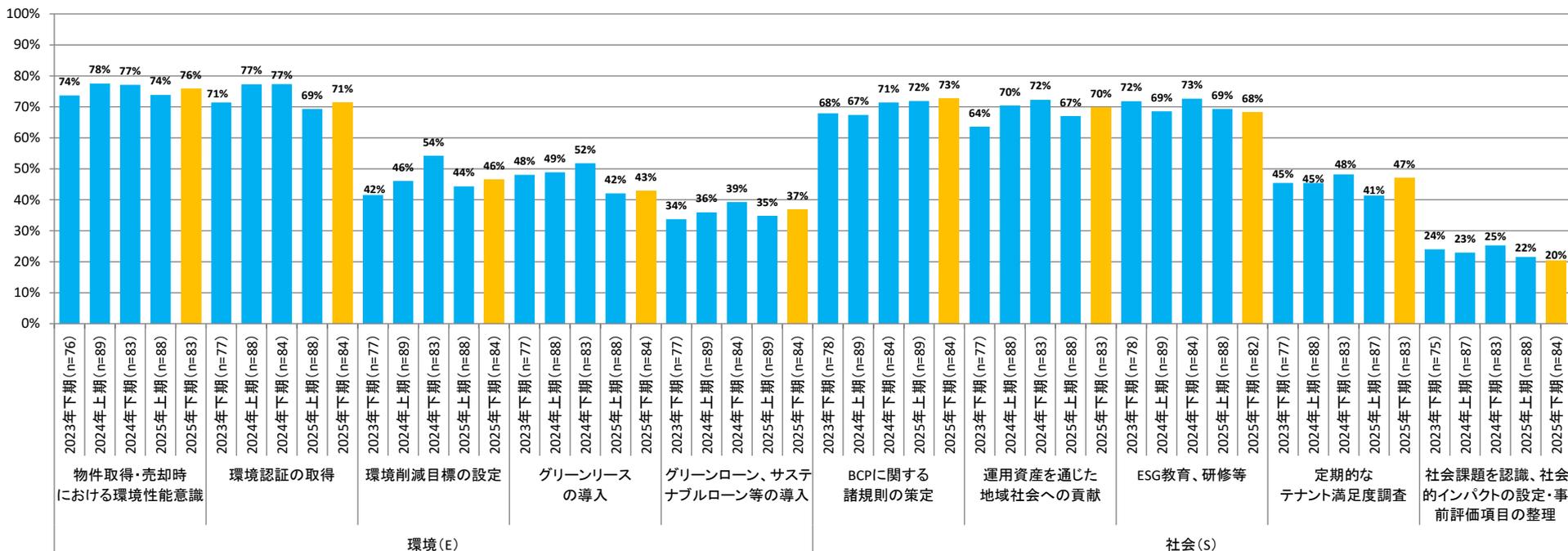
2. ESGの取組状況についてお聞きします。

貴社におけるESGの取組状況について、「はい」・「いいえ」いずれかにチェックを付けてください。

※グループとしてではなく、貴社単体でのお取り組みとしてご回答ください。

図表Ⅲ-2-①-2 ESGの取組状況の推移(再掲)

ESG取組状況の推移(環境(E)・社会(S))





Appendix アンケート回答結果(設問別)

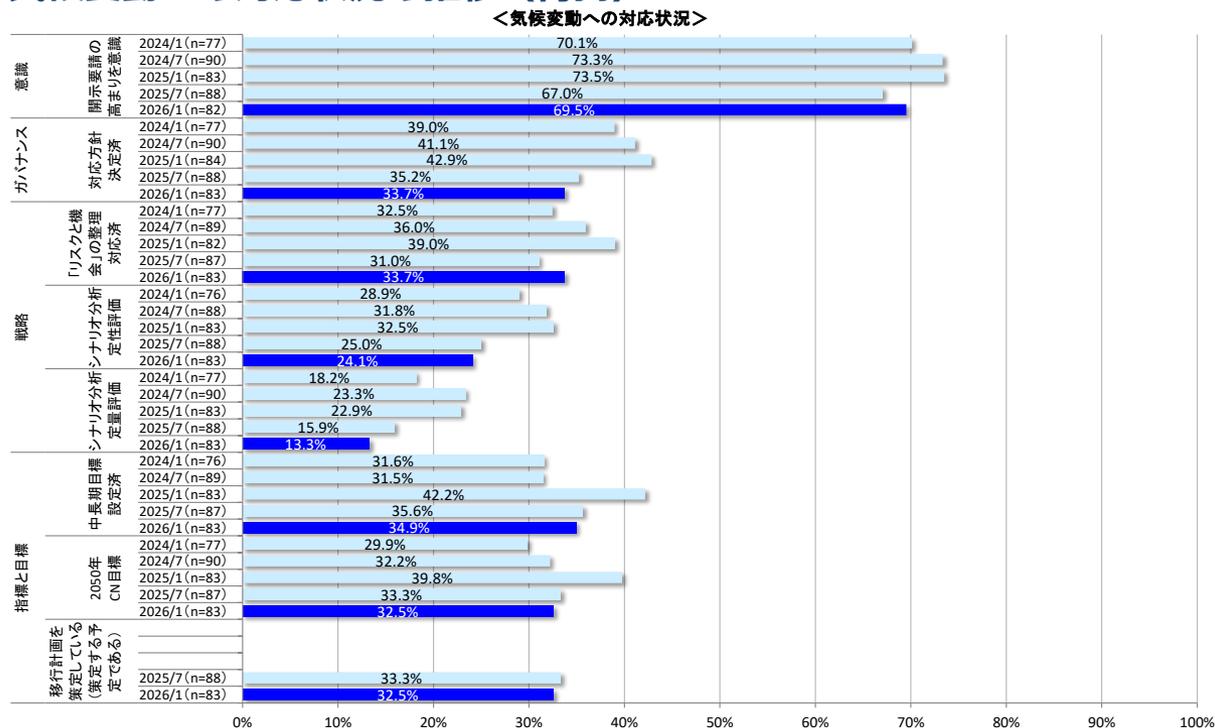
Ⅲ. 不動産私募ファンド市場を取り巻く状況とビジネスの方向性について

3. 気候変動への対応についてお聞きします。

気候変動は経済リスクとして認識され、投資家の大きな関心事項となっています。TCFD提言では「リスク・機会」に関する情報開示のフレームワークが示され、これに対応する企業が増えてきています。貴社における気候変動への対応について、「はい」・「いいえ」いずれかにチェックを付けてください。

※グループとしてではなく、貴社単体でのお取り組みとしてご回答ください。

図表Ⅲ-3 気候変動への対応状況の推移 (再掲)





1. この書類を含め、当社が提供する資料類は、情報の提供を唯一の目的としたものであり、不動産および金融商品を含む商品、サービスまたは権利の販売その他の取引の申込み、勧誘、あっ旋、媒介等を目的としたものではありません。銘柄等の選択、投資判断の最終決定、またはこの書類のご利用に際しては、お客さまご自身でご判断くださいますようお願いいたします。
2. この書類を含め、当社が提供する資料類は、信頼できると考えられる情報に基づいて作成していますが、当社はその正確性および完全性に関して責任を負うものではありません。また、本資料は作成時点または調査時点において入手可能な情報等に基づいて作成されたものであり、ここに示したすべての内容は、作成日における判断を示したものです。また、今後の見通し、予測、推計等は将来を保証するものではありません。本資料の内容は、予告なく変更される場合があります。
3. この資料のご提供方法は、当社からの直接提供のみです。提供されましたお客さま限りでご利用ください。この資料の一切の権利は当社に帰属しております。当社の事前の了承なく、その目的や方法の如何を問わず、本資料の全部または一部を複製・転載・改変等してご使用されないようお願いいたします。

担当者

私募投資顧問部

前田 清能
 米倉 勝弘
 菊地 暁
 三武 真知子
 竹田 優里
 鈴木 康太
 平本 美香子
 信木 理恵子

株式会社三井住友トラスト基礎研究所

〒105-8574 東京都港区芝3丁目33番1号 三井住友信託銀行芝ビル11階
 TEL: 03-5427-3368(代) <http://www.smtri.jp>