

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7月調査結果 －

2026年9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



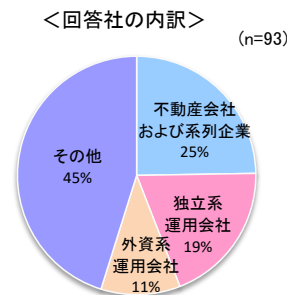
目次

<u>調査概要</u>	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>	54

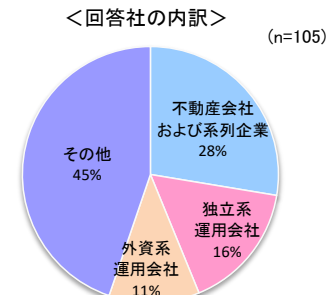
調査概要

- 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9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42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：152社
 - ・回答企業数：105社（有効回答率：69.1%）
 - ・調査時期：2026年7月～8月
 - ・調査手法：Webアンケート及びEメールでの調査票の送付・回収
- アンケート回答企業105社の属性は、不動産会社および系列企業が29社、国内独立系運用会社が17社、外資系運用会社が12社、その他（金融系・インフラ・商社等）が47社となった。

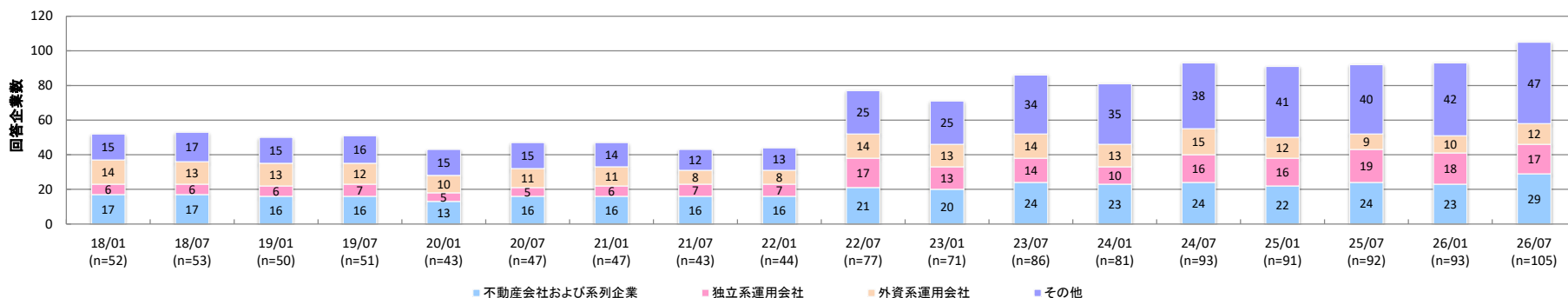
2026年1月調査



2026年7月調査



＜回答企業数・属性の推移＞





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」の回答が約7割を占めた一方、「低くなってきている」の回答が前回調査から大きく増加した。2026年6月に政策金利誘導目標が1%程度に引き上げられ、今後も利上げが見込まれる中、運用会社としての目線では、投資家の投資意欲に変化なしとみる回答が多数を占める一方で、金利上昇による不動産価格やファンドコストへのマイナスの影響から、投資家の投資意欲が減退してきていると考える運用会社が増加している。

・投資家属性別の投資額は、全ての属性で「横ばい」との回答が過半を占める状況に変化はないが、前回調査と比較すると、多くの属性で「減少」の回答割合が増加した。国内地方銀行では「減少」の割合が30%を占めた他、国内投資家の多くの属性で投資額の減少傾向が強まっている。一方、国内事業法人では、「増加」の割合が高まり、「減少」を大きく上回った。海外投資家においては、前回調査ではゼロであった「減少」の回答が今回調査では全ての属性でみられるようになったが、ほとんどの属性で「増加」が「減少」を上回っている。金利上昇局面が本格化する中で、国内不動産投資に対して慎重姿勢を見せる投資家が増加しているものの、引き続き投資額を増加させている投資家もみられ、投資家により投資判断が分かれていることが伺える。

- エクイティ投資家の投資意欲については、「変化はない」が68%と過半を占めた一方、「低くなってきている」が30%となり、前回調査の17%から大きく増加した。「高くなってきている」の回答は2%に減少した。2026年6月の金融政策変更により、政策金利誘導目標が1%程度に引き上げられ、1995年以来31年ぶりの高水準となった。今後更なる利上げが予想される中で、現時点では投資家の投資意欲はあまり変化していないとみる回答が多数を占めるものの、一方で金利上昇による不動産価格やファンドコストへのマイナスの影響が強まることへの懸念から、投資家の投資意欲が減退してきていると考える運用会社が増加している。（[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」との回答が過半を占める一方、前回調査と比較すると、国内投資家/海外投資家共に多くの属性で「減少」の回答割合が増加した。特に国内地方銀行では「減少」の割合が30%を占めたほか、国内大手銀行や国内その他機関投資家でも20%弱となるなど、国内投資家の多くの属性で投資額の減少傾向が強まっている。海外投資家においては、前回調査ではゼロであった「減少」の回答が、今回調査では全ての属性でみられた。ただしその割合は3%～6%と低い。一方、国内事業法人では、「増加」の割合が23%に高まり、「減少」（8%）を大きく上回った。また、海外投資家に関してはその他を除く全ての属性で「増加」が「減少」を上回っている。金利上昇局面が本格化する中で、国内不動産投資に対して慎重姿勢を見せる投資家が増加しているが、一部の投資家は引き続き投資額を増加させており、投資家により投資判断が分かれていることが伺える。（[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。

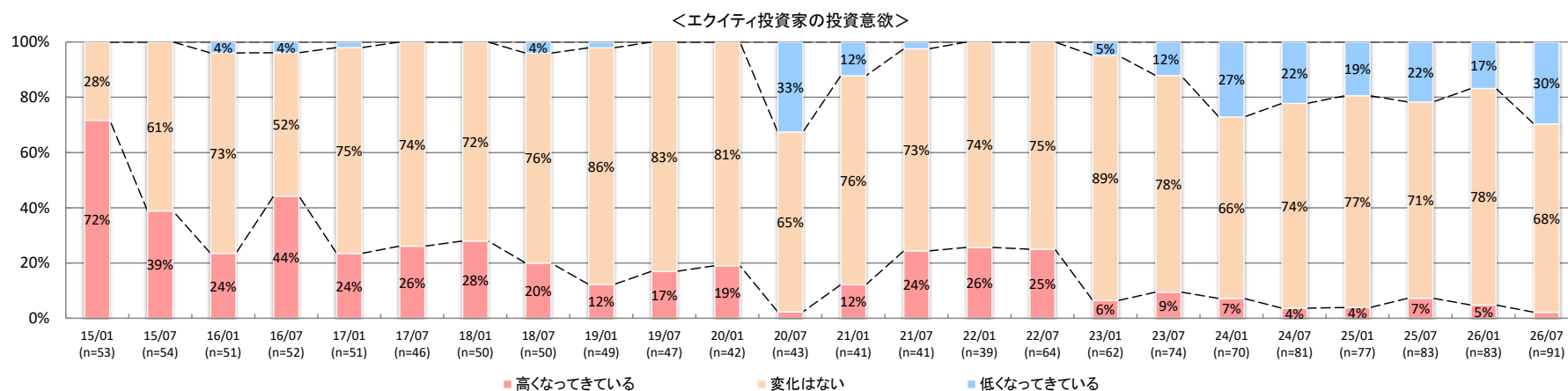
- ・プロパティタイプ別の投資額については、国内・海外投資家ともに、「ホテル」「オフィス」「住宅」「データセンター」について「増加」「やや増加」の合計が各40%前後となり、特に「オフィス」と「データセンター」では、前回調査から大きく増加した。一方、国内・海外投資家ともに「高齢者施設・病院」「物流」「底地」については「減少」「やや減少」の回答割合が増加し、特に高齢者施設で減少傾向が顕著となった。賃料上昇期待の強弱により、アセットタイプ毎の明暗が分かれているものとみられる。
- ・エリア別の海外投資家の投資額については、全てのエリアで「変化なし」が大半を占める一方、欧州を除き「やや減少」「減少」の回答が前回調査からやや増加した。特に「中国（香港含む）」及び「中東」で、「減少」「やや減少」の増加が目立ち、これは政治情勢が影響しているものとみられる。一方、北米、欧州、豪州に関しては投資姿勢にあまり変化は見られない。
- ・海外投資家が日本の不動産に投資する理由は、「政治的・経済的な安定性が高い」が最多となり、次いで「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」となった。上位3項目の内容に変化はない。

- 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」は「増加」「やや増加」の合計が40%超となり、「オフィス」「住宅」「データセンター」についてもそれぞれ40%前後の水準となった。特に「オフィス」と「データセンター」では「増加」「やや増加」の合計が前回調査から大きく増加した。一方、国内・海外投資家ともに「高齢者施設・病院」「物流」「底地」については「減少」「やや減少」の合計が増加し、特に高齢者施設ではそれぞれ30%前後の水準となった。これらのアセットタイプは長期固定賃料での契約が主流であり、オフィス、住宅等と比べ物価上昇を上回るNOI上昇が見込みにくいため、賃料上昇期待の強弱によりアセットタイプ毎の明暗が分かれているものとみられる。（[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「変化なし」が大半を占めている。一方、「やや減少」「減少」の回答は前回調査では2エリアのみであったが、今回は全てのエリアで回答がみられた。特に「中国（香港含む）」では「やや減少」「減少」の合計が12%となった一方、「増加」「やや増加」の合計が前回調査の23%から12%に低下した。「中東」でも、「やや減少」「減少」の回答が増加した。一方、北米、欧州、豪州は前回に比べ「やや減少」の回答が増加しているが、「増加」「やや増加」の回答も増加している。中国・中東以外のアジアは「増加」「やや増加」の合計が前回調査に引き続き20%超を占めており、国内不動産投資へ積極姿勢をみせる投資家が一定数いることが伺える。（[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、「政治的・経済的な安定性が高い」、「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」、が上位となった。2023年7月調査以降上位3項目の内容に変化はない。（[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

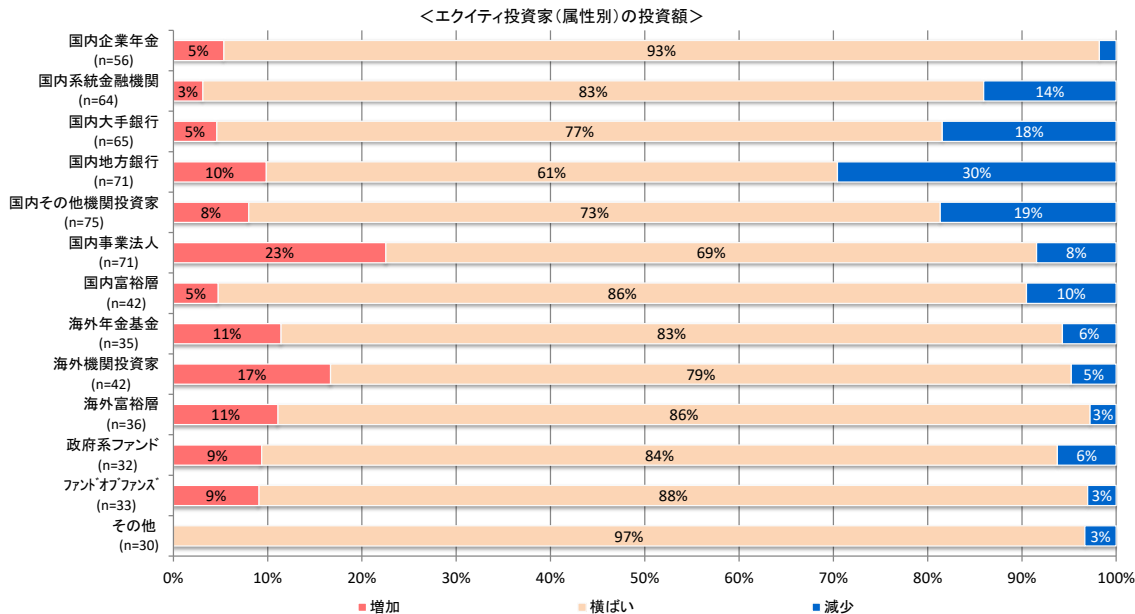


[＜エクイティの資金調達環境①＞へ](#)

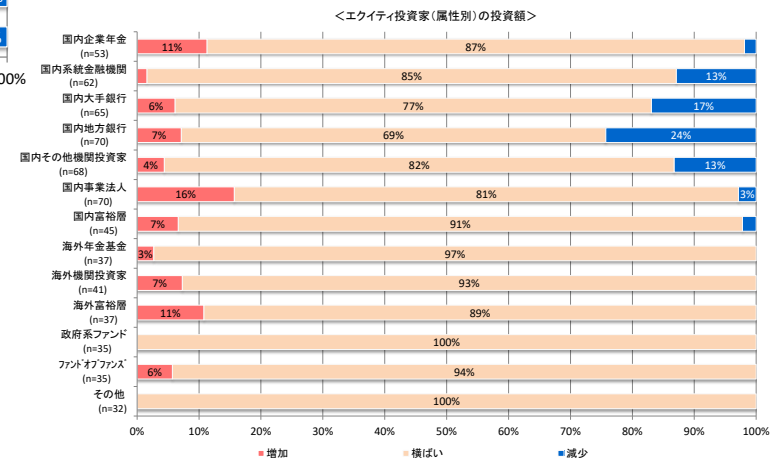


アンケート結果の概要

図表2 エクイティ投資家（属性別）の投資額



参考：前回（2026年1月）調査結果



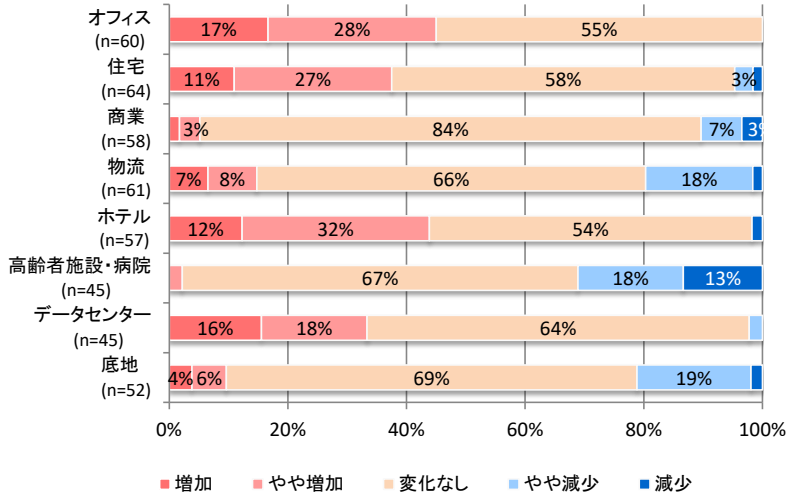
＜エクイティの資金調達環境①＞へ



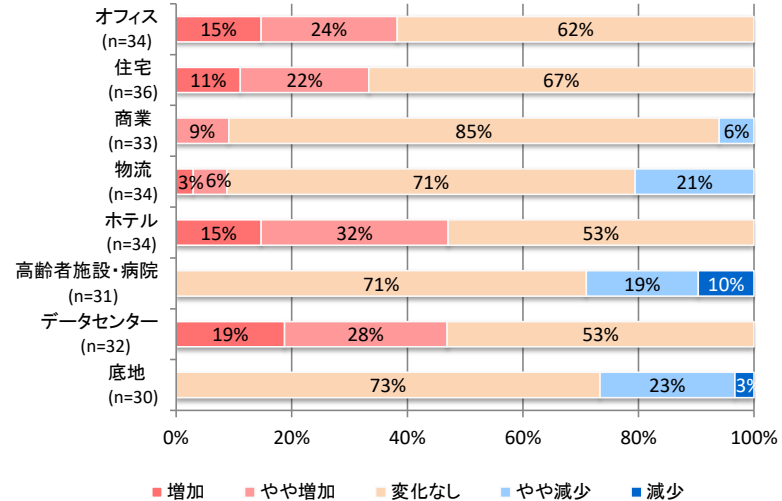
アンケート結果の概要

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

＜国内投資家のプロパティ別投資額＞

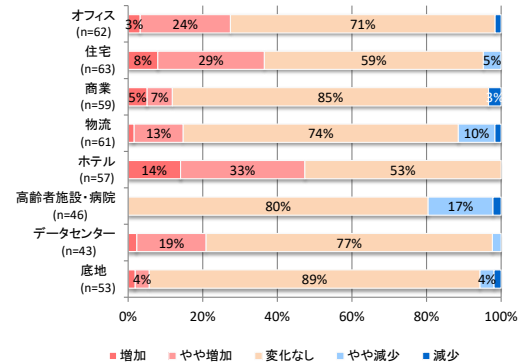


＜海外投資家のプロパティ別投資額＞

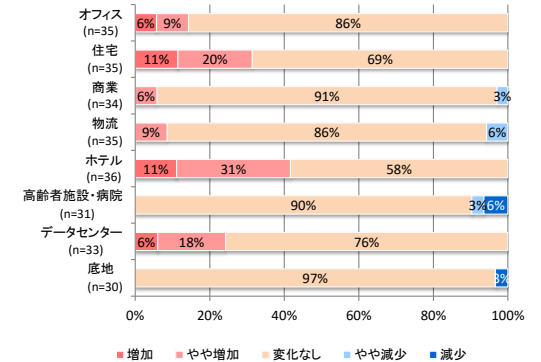


参考：前回（2026年1月）調査結果

＜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＞

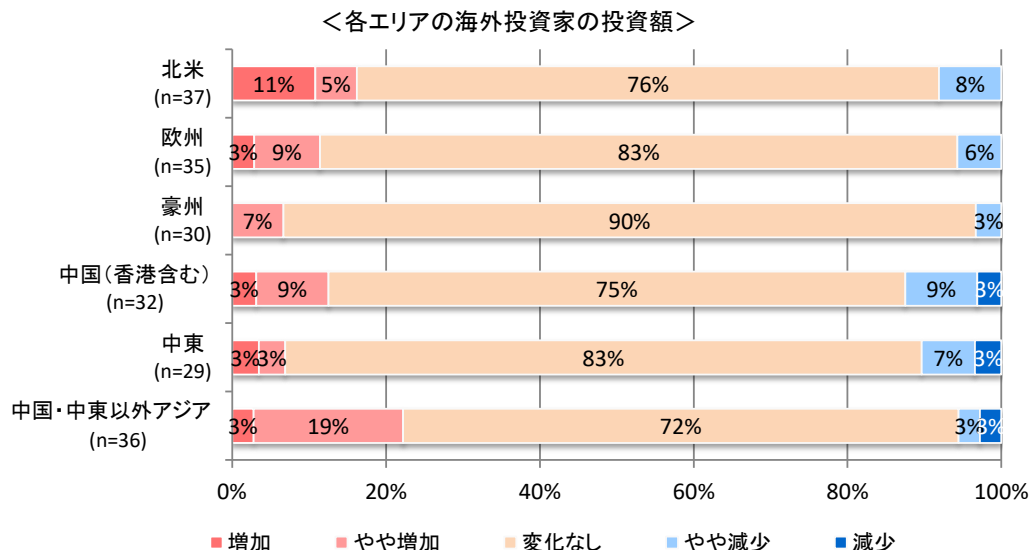


＜エクイティの資金調達環境②＞へ

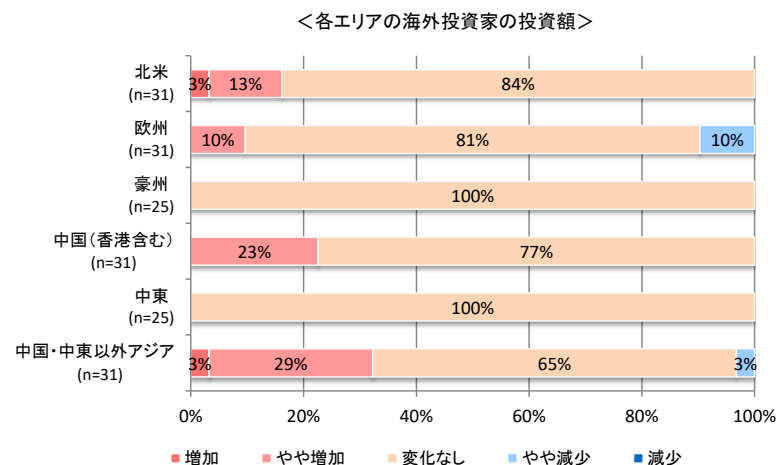


アンケート結果の概要

図表4 各エリアの海外投資家の投資額



参考：前回（2026年1月）調査結果

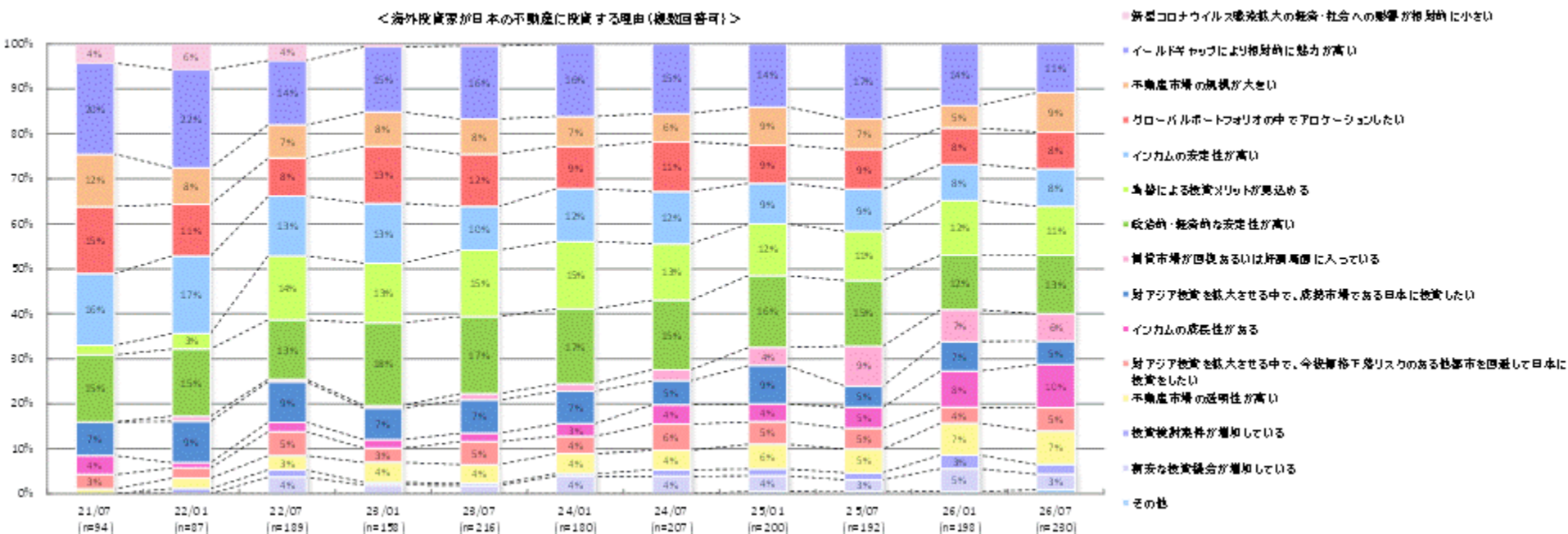


＜エクイティの資金調達環境②＞へ



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



＜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たが、一方で「厳しい」とする回答が増加しており、直近半年でデット資金調達環境はやや厳格化していることがうかがえる。
- ・デット資金調達環境の変化については、「特に変化はない」が最多となったものの、僅差で「基準金利からのスプレッドの拡大」が続いた。次いで、「新規貸出を検討するレンダーの増加」、「レンダーの検討範囲（エリア・タイプなど）の拡大」となった。「基準金利からのスプレッドの拡大」の回答数は前回調査から大幅に増加しており、基準金利の上昇に加えてスプレッドの拡大が、デット調達環境が厳しいとする回答増加の背景にあることが分かる。ただし、上位5項目には緩和化方向の回答も引き続き含まれており、レンダーの検討範囲や貸出姿勢そのものには顕著な変化はないものとみられる。

- 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66件で最多となり、「2（厳しい）」（22件）、「4（緩い）」（5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2.80と、前回調査の2.95からやや減少した。「3（普通）」の回答数は前回調査の68件から微減にとどまったが、「2（厳しい）」の回答が前回調査の11件から22件に増加したため全体の平均値が低下した。直近半年でデット資金調達環境が厳しくなっていると感じる運用会社が増加しており、全般としてやや厳格化していることが伺える（[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30件で最多を維持したものの、前回調査の37件から減少した。僅差で続いた「基準金利からのスプレッドの拡大」（29件）は、前回調査の17件から大幅に増加した。一方、上位5項目には「新規貸出を検討するレンダーの増加」（18件）、「レンダーの検討範囲（エリア・タイプなど）の拡大」（14件）の緩和化方向の回答も引き続き含まれている。基準金利の上昇に加えてスプレッドも拡大しているため、特にリファイナンスの際には調達金利の上昇幅が大きくなり、デット資金調達環境が厳しくなっていると考えられる回答の増加に繋がっていることが分かる。ただし、金利上昇以外の項目、特にレンダーの検討範囲や貸出姿勢そのものには大きな変化はなく、デットの調達環境自体が顕著に悪化している状況ではないことが伺える。（[図表7参照](#)）



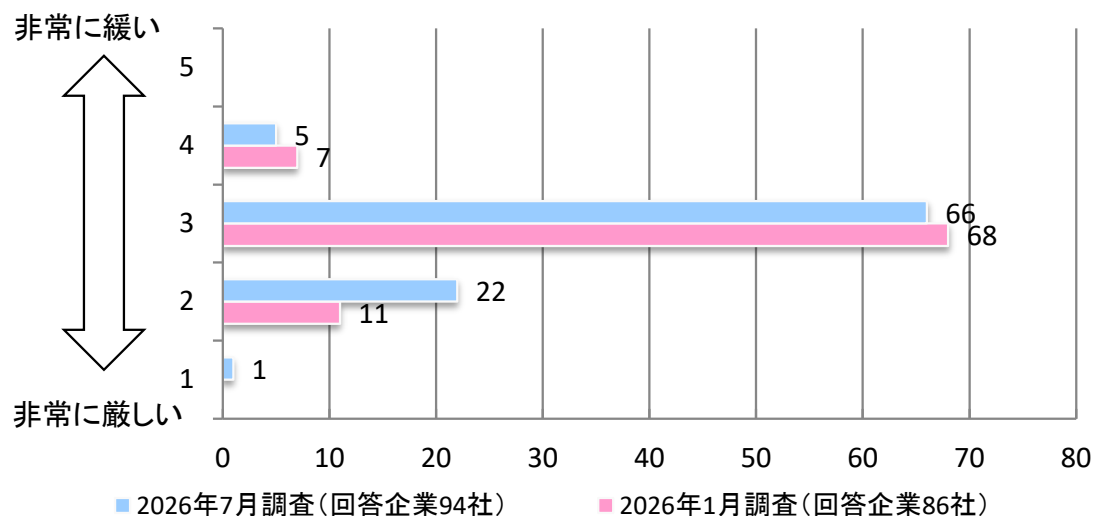
アンケート結果の概要

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」)



[＜デットの資金調達環境＞へ](#)

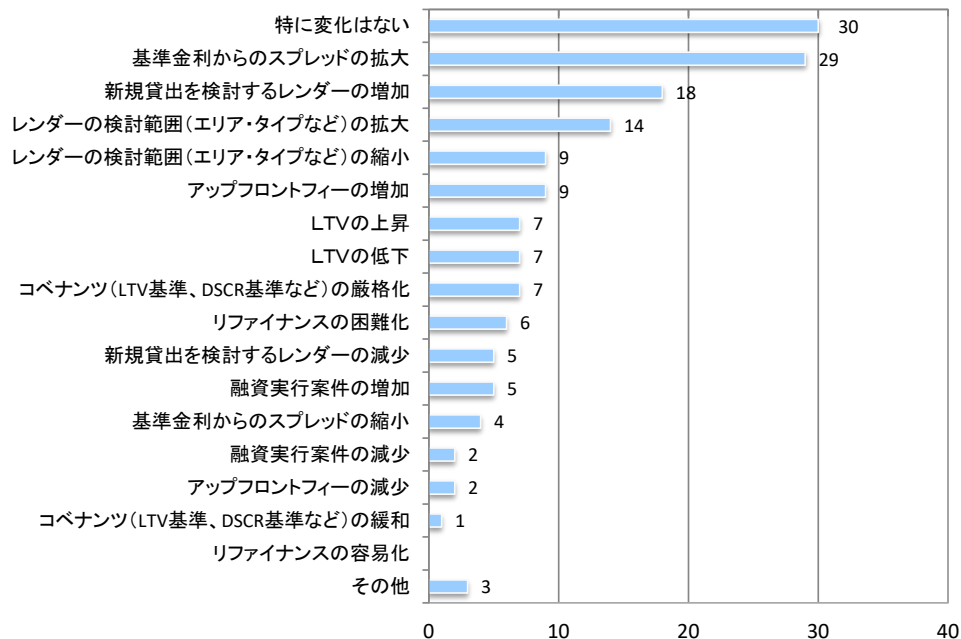


アンケート結果の概要

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)＞

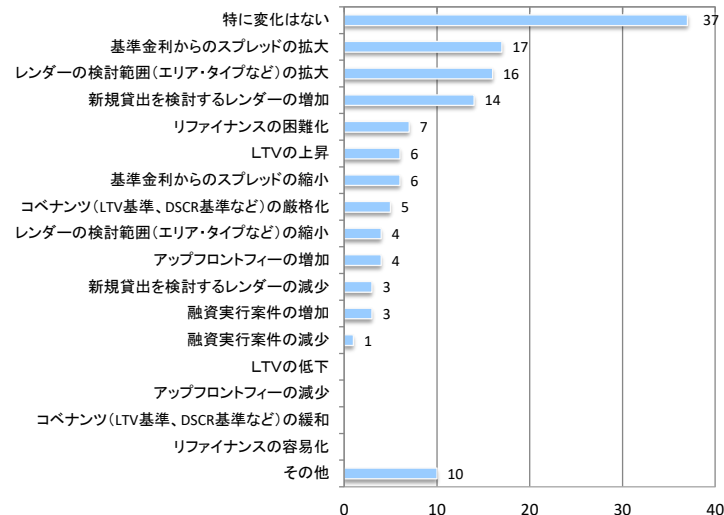
n=158(回答企業91社)



参考: 前回(2026年1月)調査結果

＜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)



[＜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。

- ・2026年上半期に物件取得を行ったとの回答割合は76%であり、2015年以降で最も高くなった。
- ・同時期に物件売却を行ったとの回答割合は43%であり、前回調査の48%からやや低下した。前回調査で大幅な増加がみられたが、今回調査では過去調査の平均的な水準となった。物件売却を行ったとする回答割合は、2024年～2025年調査では40%を下回る低い水準となっていたが、最近は私募REITを中心に資産の入替を行うケースも増加しており、不動産運用会社の売却機会の増加につながっているものとみられる。

【資金調達環境と不動産取引状況のまとめ】

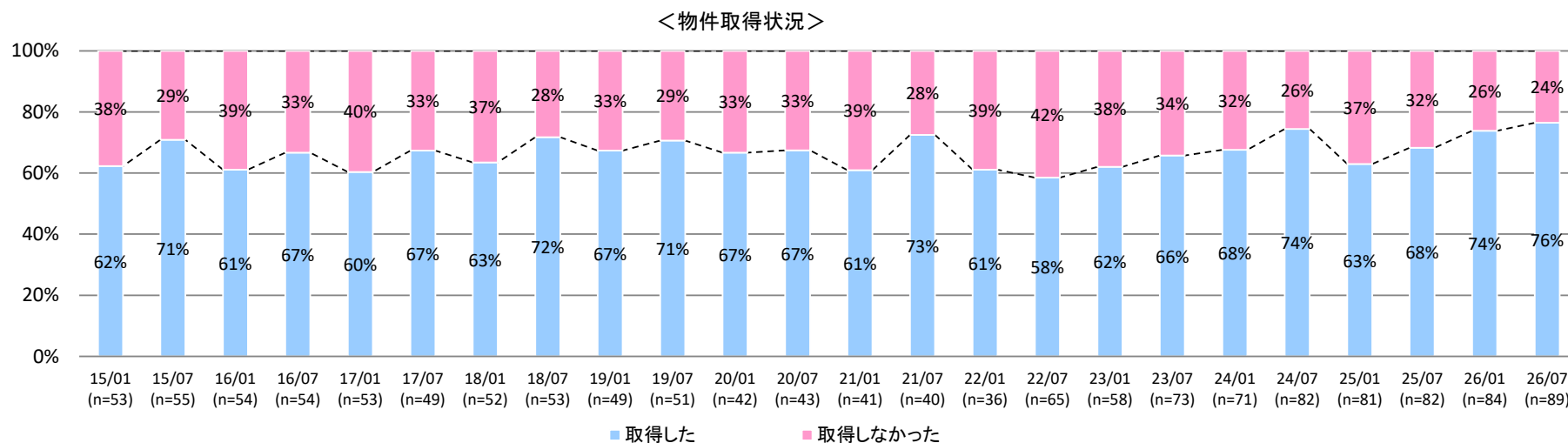
・金利上昇局面が本格化し、基準金利の上昇に加えてスプレッドも拡大しているため、調達金利の上昇幅が大きくなり、デット調達環境はやや厳格化していると考え運用会社が増加している。エクイティ投資家の投資姿勢については、積極的に投資額を増加させる投資家もみられる一方で、慎重姿勢を見せる投資家が増加している。金利上昇によるデット・エクイティ双方の資金調達への影響が徐々に強まっているといえるが、現段階ではエクイティ投資家の投資意欲やレンダーの貸出姿勢そのものに顕著な変化はなく、不動産ファンド運用会社による不動産取引は依然活発に行われている。

- 2026年上半期に物件取得を行ったとする回答割合は76%と、前回調査の74%からわずかながら上昇し、2015年以降で最も高くなった。資金調達環境にやや変調が見られる中でも、多くの運用会社が積極的に物件取得を行っている。そのうち、フォワードコミットメントを「締結した」とする回答は15%となり、直近3回の調査の水準からはやや高くなっており、今後の動向が注目される（[図表8参照](#)）。
- 2026年上半期に物件売却を行ったとする回答割合は43%となった。2025年7月調査では38%、前回調査で48%（+10%）と大幅な増加がみられたが、今回調査では概ね過去調査の平均的な水準である40%前後の水準となった。2024～2025年調査では、売却したと回答する割合が40%を下回り、不動産運用会社が売却主体となるケースが減少していたが、最近は私募REITを中心に資産の入替を行うケースも増加しており、一定数の不動産運用会社が、取得だけではなく売却も行っている。（[図表9参照](#)）



アンケート結果の概要

図表8 物件取得状況



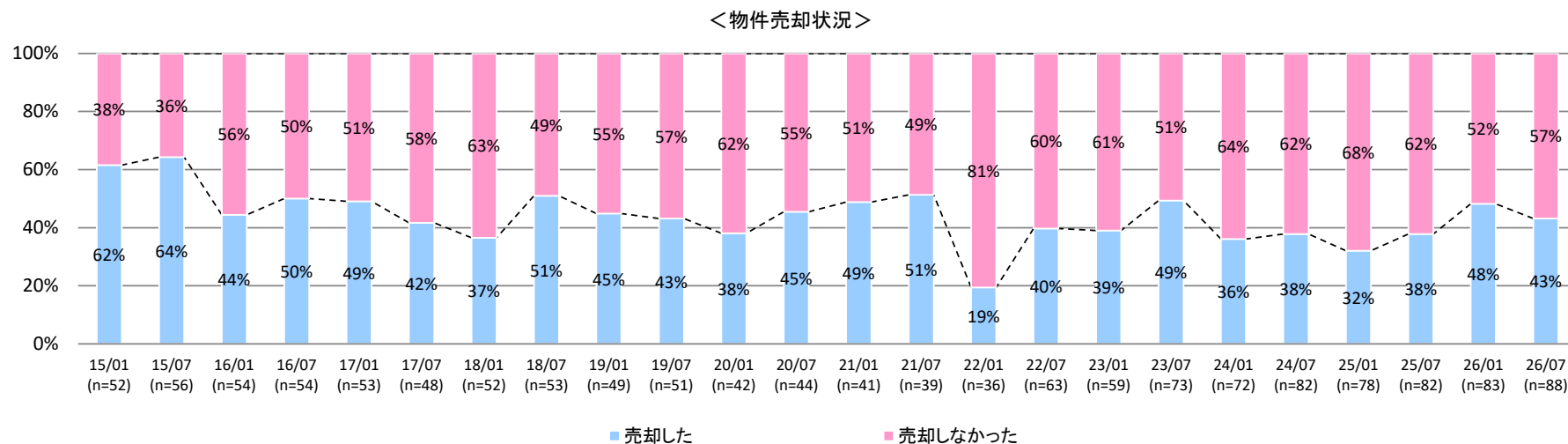
※対象期間は、1月調査：前年の7～12月、7月調査：同年の1～6月。

[＜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。

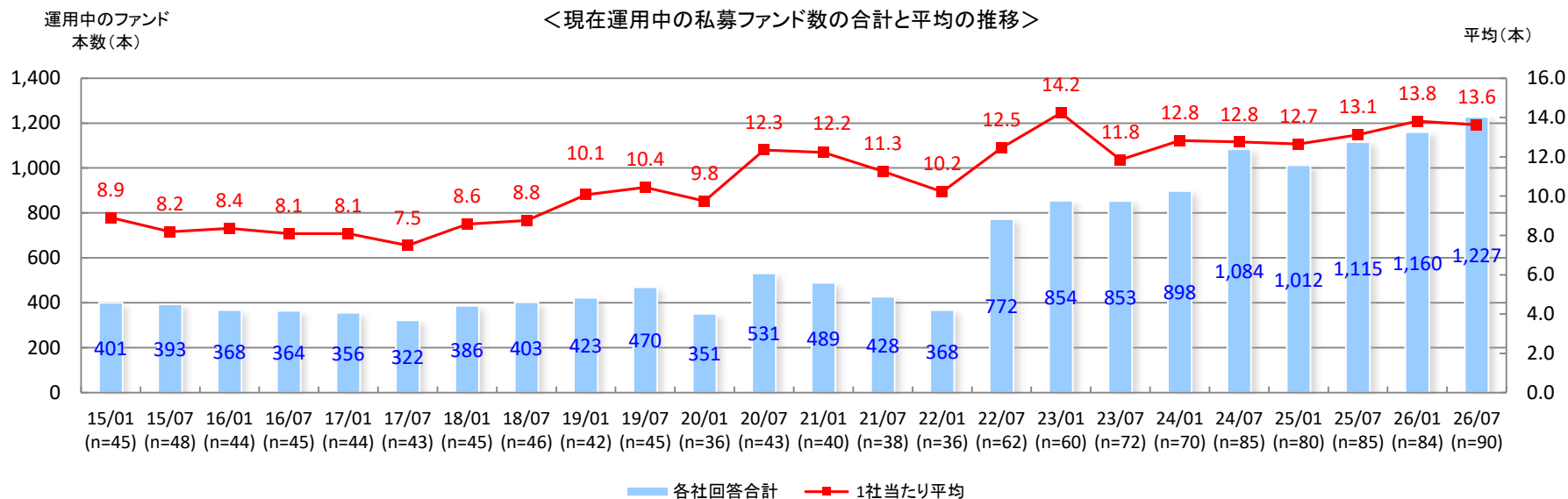
- ・回答各社の現在運用中の私募ファンド数の合計は1,222本と引き続き1,000本超となった。ARESとの共同調査を開始した2022年7月調査以降の増加傾向は継続しているが、一社あたりの平均運用ファンド数は横ばいで推移している。
- ・現在運用中の私募ファンドの運用スタイル別の内訳（本数ベース）では、「コア」が7割を超える状況が続き、次いで「バリューアッド」、「開発型」となった。「バリューアッド」は直近3回の調査では1割程度を占める傾向が継続している。
- ・運用中ファンドの物件タイプ別の内訳は、金額ベースで見ると「オフィス」が最多であり、前回調査から増加した。足元で好調なオフィス市況を受け、オフィスの取得が増加している可能性がある。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、物件タイプ別の割合は分散しているものの、今回調査では住宅の割合が増加した。

- 回答各社の現在運用中の私募ファンドの合計は1,222本であり、共同調査を開始した2022年7月調査以降、回答社数の増加と共に増加傾向にある。一社あたりの平均運用ファンド数は13.6本と概ね横ばいの推移となった（[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73%で前回調査とほぼ同様であり、次いで「バリューアッド」が11%、「開発型」が8%となった。「バリューアッド」は、2024年7月調査で17%に増加したが、その後は概ね1割程度で推移している。近年微増しているが大きな変化は見受けられない。（[図表11参照](#)）。
- 現在運用中の私募ファンドの物件タイプ別の内訳を金額ベースで見ると、「オフィス」が38%を占め、「住宅」、「物流」、「商業」と続いた。2024年7月調査以降、オフィスの割合は40%を下回る水準で推移しており、前回調査で31%に低下したが今回調査ではやや増加した。足元で活況を呈しているオフィス賃貸市場を受け、価格が高騰する中でも更なる価格上昇を見込みオフィスの取得が増加している可能性がある。近年10%台前半の低水準で推移していた物流の割合も、前回調査で18%に増加し、今回調査でも17%となった（[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、物件タイプ別の割合は分散しているが、今回調査では住宅の割合が26%に増加した（[図表13参照](#)）。各社の回答の内訳をみると、総合型の対象の一つとするケースに加え、他のアセット特化型と比較すると住宅特化型ファンドが非常に多くみられ、オフィスと同様に賃貸市場が好調な住宅に特化したファンド組成が増加している可能性がある。



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

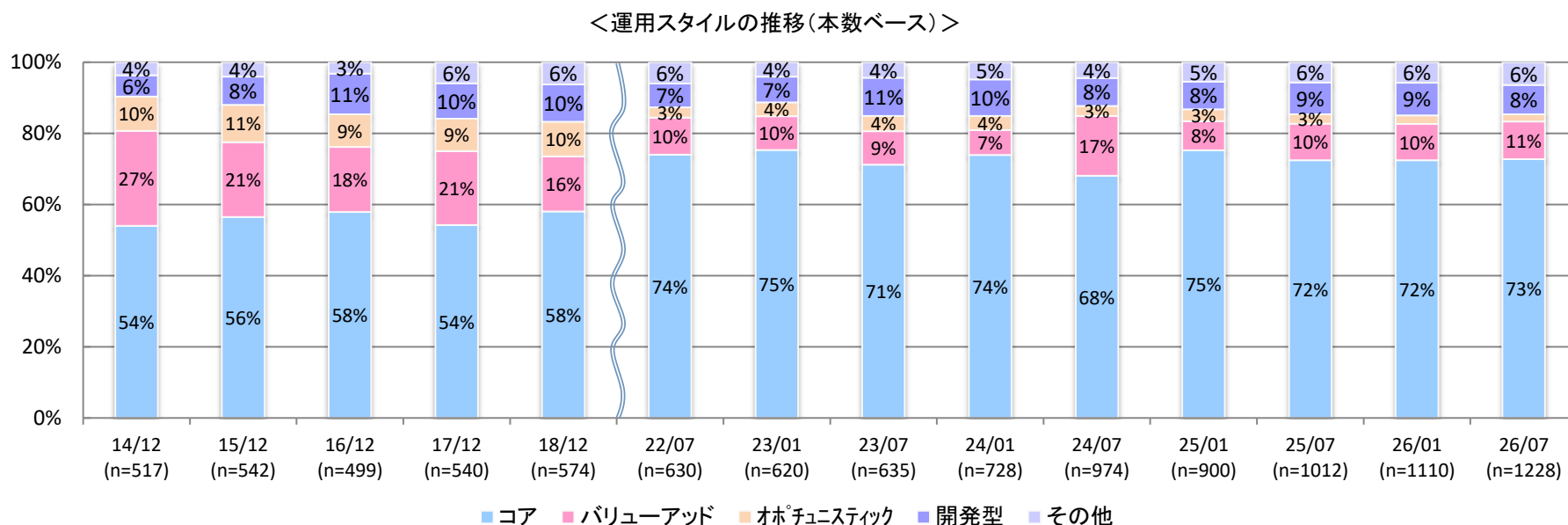


[＜現在運用中のファンド概要①＞へ](#)



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）



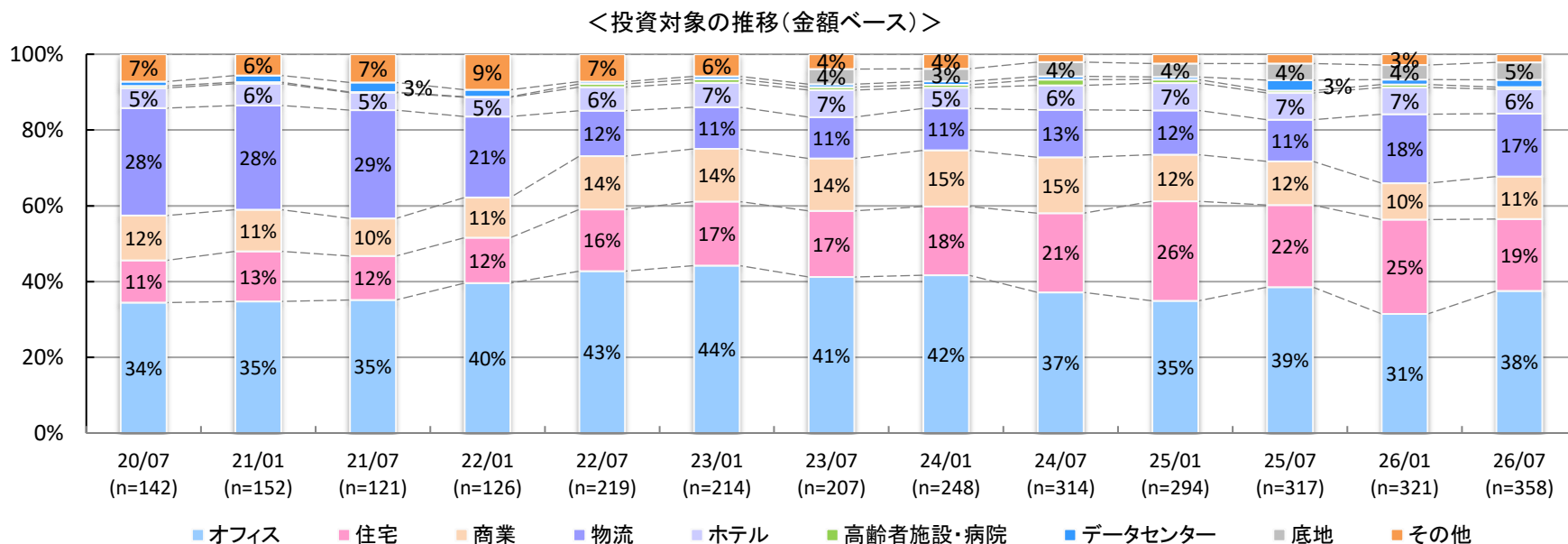
※2018年以前のデータは一般社団法人不動産証券化協会「会員対象 不動産私募ファンド実態調査」の調査結果

[＜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)



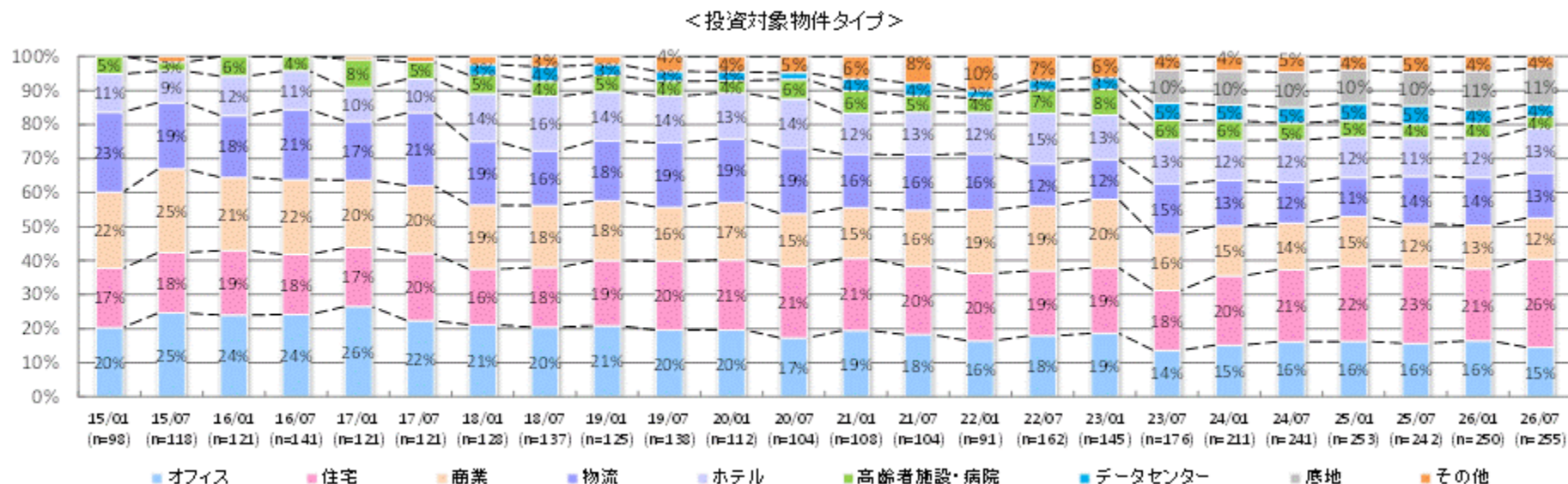
※2023年7月調査より選択肢に「底地」を追加した。

[＜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。

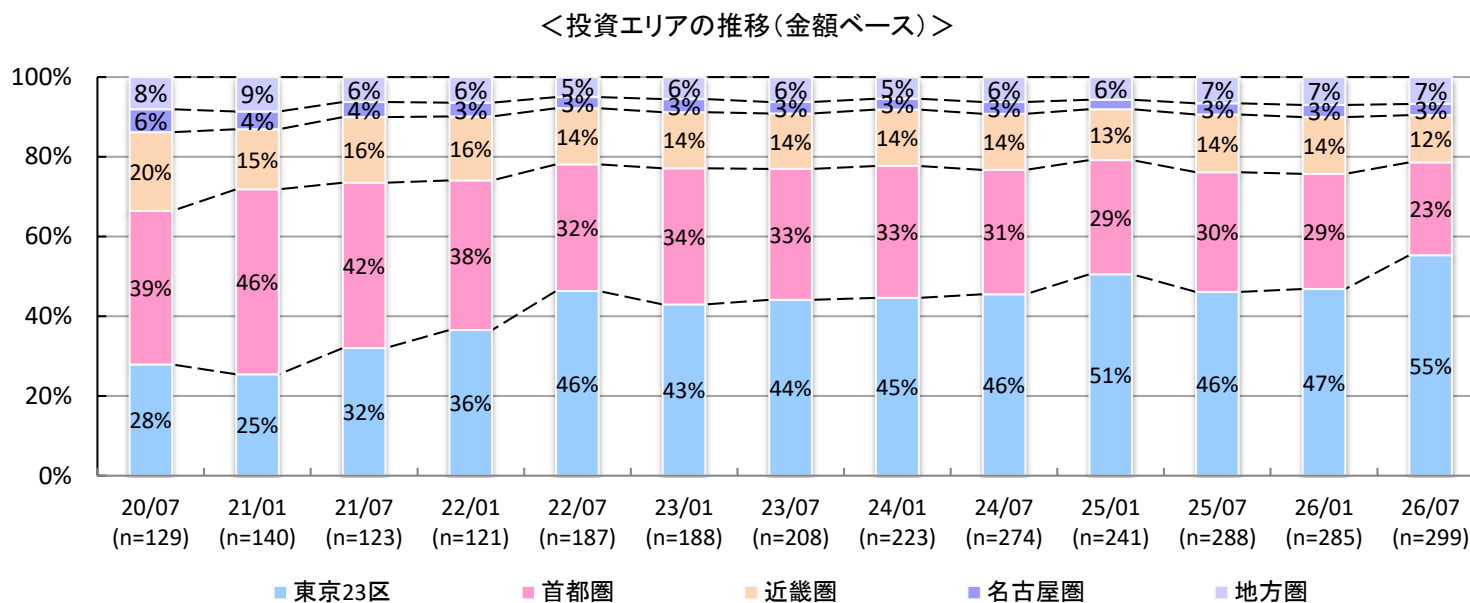
- ・投資エリア別の内訳を金額ベースで見ると、不動産価格が高額な「東京23区」及び「首都圏」の占める割合が高く、合計で80%弱となっている。一方で投資対象エリアの件数ベースの集計では、「東京23区」が最多であるものの、「首都圏」・「近畿圏」・「名古屋圏」・「地方圏」と幅広いエリアを投資対象とするファンドが多い。
- ・運用中の私募ファンドの予定運用期間を本数ベースで集計すると、「5年以上7年未満」「7年以上」「定め無し・無期限」とするファンドの合計が減少する傾向が継続しており、前回比で平均運用期間がやや短期化している。

- 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55%、「首都圏」が23%と両者の合計で80%弱、「近畿圏」が12%、「地方圏」が7%となっている（[図表14参照](#)）。東京23区及び首都圏は不動産価格が高額なため金額ベースでは割合が高くなる傾向にあるが、その中でも今回は東京23区の割合増加が目立っている。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15%～23%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、「3年以上5年未満」の回答が最多となり、30%を占めた（[図表16参照](#)）。一方で、「5年以上7年未満」「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69%から61%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。



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)**

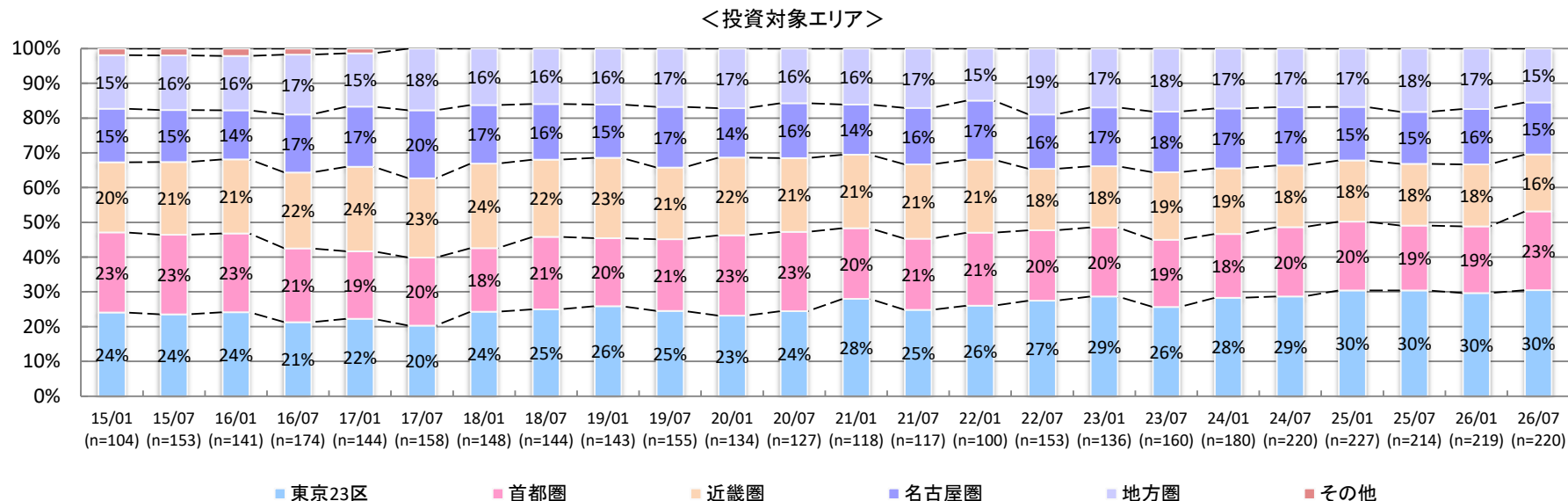


[＜現在運用中のファンド概要②＞](#)へ



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)



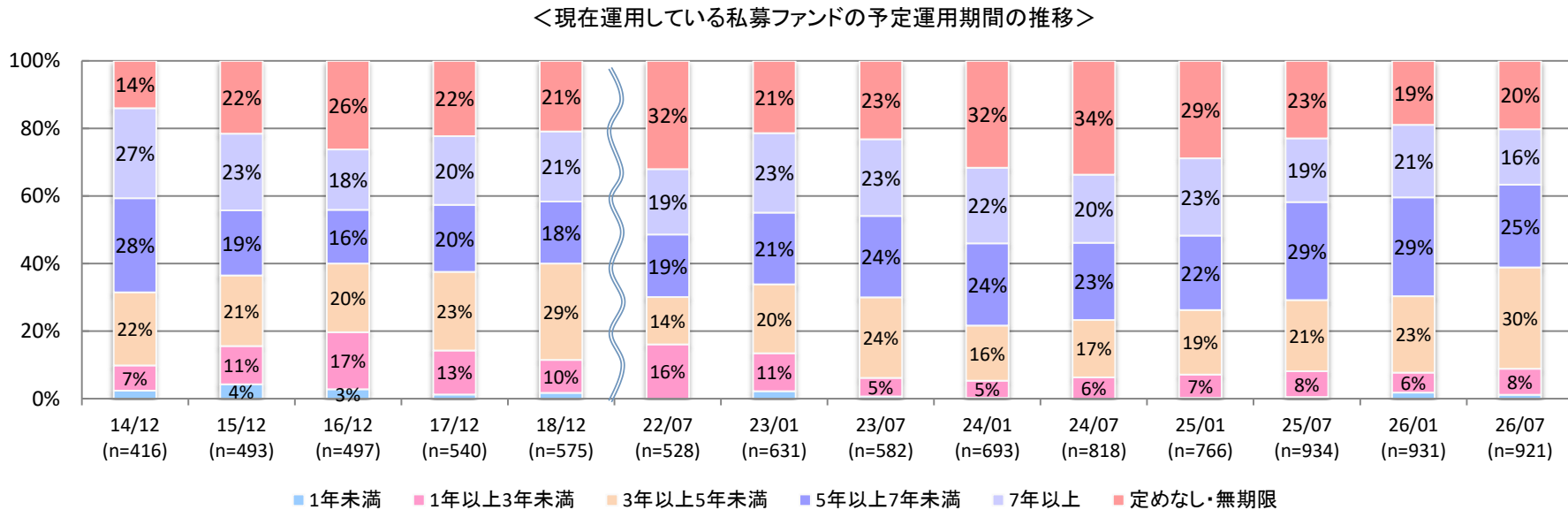
※2017年7月調査より選択肢から「その他」を削除
 ※回答件数の割合を表示しており、金額は考慮していない。

[＜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



※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。

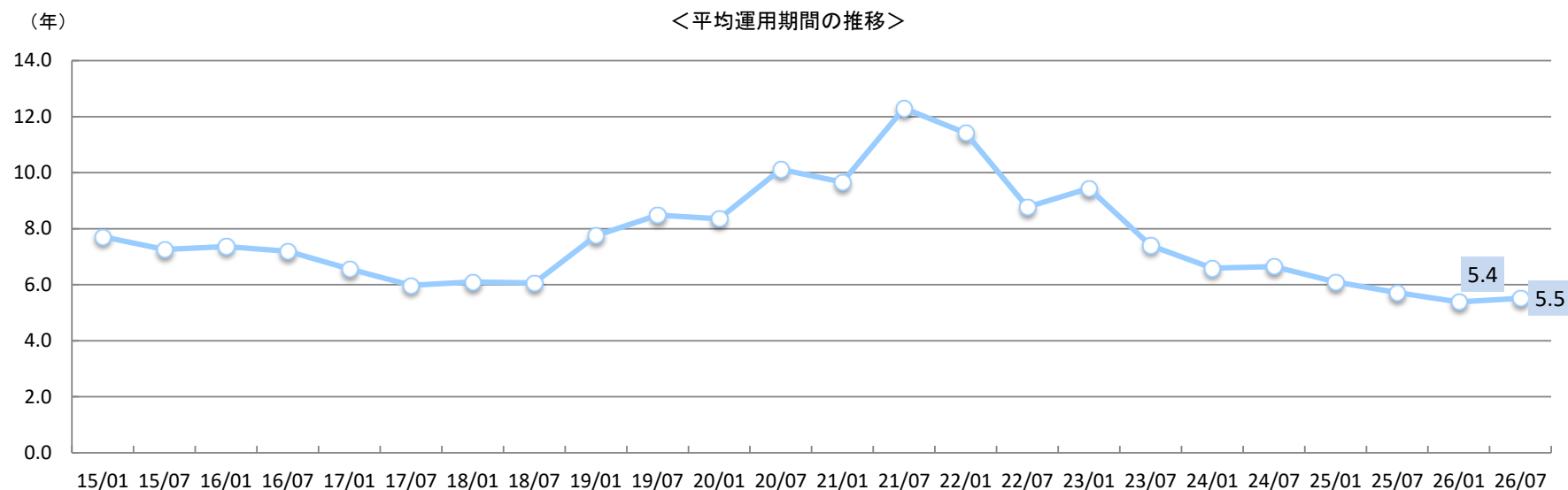
- ・「運用中ファンド」の平均運用期間は5.5年となり、2021年7月調査以降短期化傾向にあるが、前回調査からはほぼ横ばいとなった。レンジ毎の集計では、「5年以上7年未満」が79%と最多となり、一段と増加した。安定的なインカムゲインを一定期間享受したい投資家と金利上昇局面において運用期間の長期化を避けたい運用者の両者のニーズを満たす年限として運用期間「5年以上7年未満」のファンドが選好されていると推察される。
- ・運用中ファンドの平均LTVは60.6%と前回調査からほぼ横ばいながら、レンジ毎の集計では、2025年7月調査以降、「70%以上80%未満」「80%以上」の合計割合が3割を超える状況が続いている。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5.4%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5.5年となり、2021年7月調査以降短期化傾向にあるが、前回調査からはほぼ横ばいとなった（[図表17参照](#)）。レンジ毎の集計では、回答割合が多い順に「5年以上7年未満」が79%、次いで「3年以上5年未満」が9%となった（[図表18参照](#)）。2024年7月調査以降、7年以上の長期が大幅に減少し、「5年以上7年未満」が目立って増加している。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」のファンドが選好されていると推察される。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60.9%から60.6%とほぼ横ばいとなった（[図表19参照](#)）。レンジ毎の集計では、「70%以上80%未満」が26%と最多となり、2025年7月調査以降、「70%以上80%未満」「80%以上」の合計割合が3割を超える状況が続いている（[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は引き続き継続している。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5.2%から5.4%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。

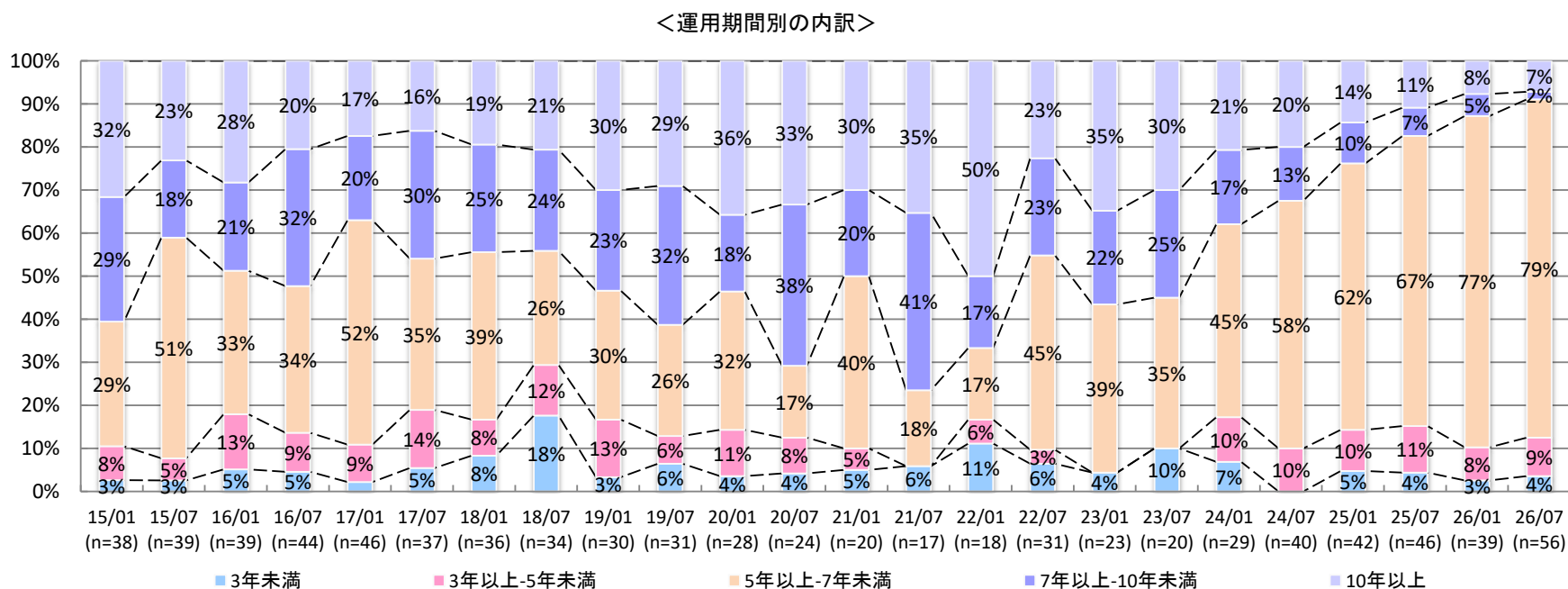
※当該項目には、運用期間無期限のオープンエンドファンドは含まれていない。

[＜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



※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。

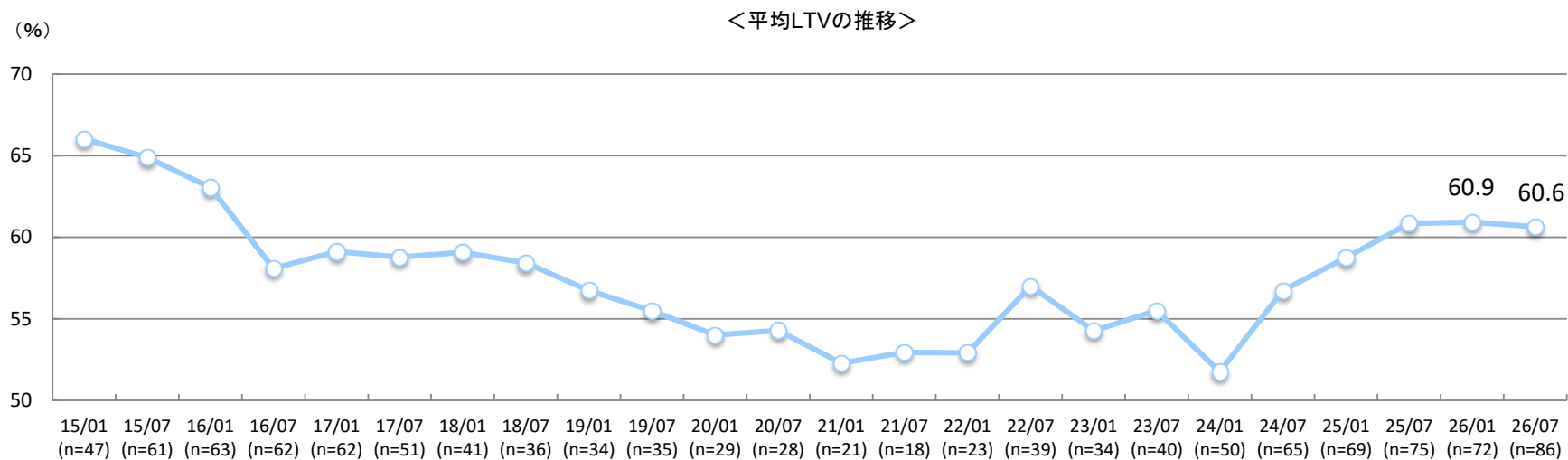
※当該項目には、運用期間無期限のオープンエンドファンドは含まれていない。

[＜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



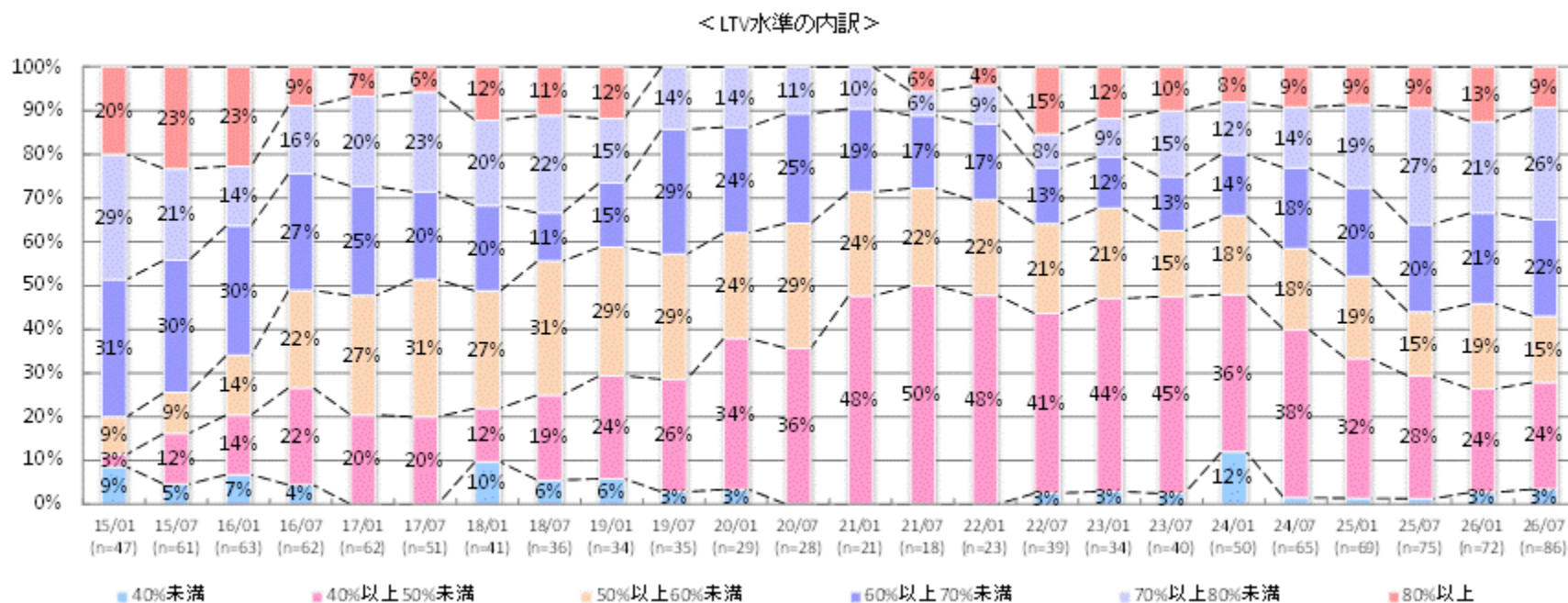
※LTVについては総資産額に対するものか、取得価格に対するものかを分けて質問しており、取得価格ベースで計算して平均値を出している。

[＜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

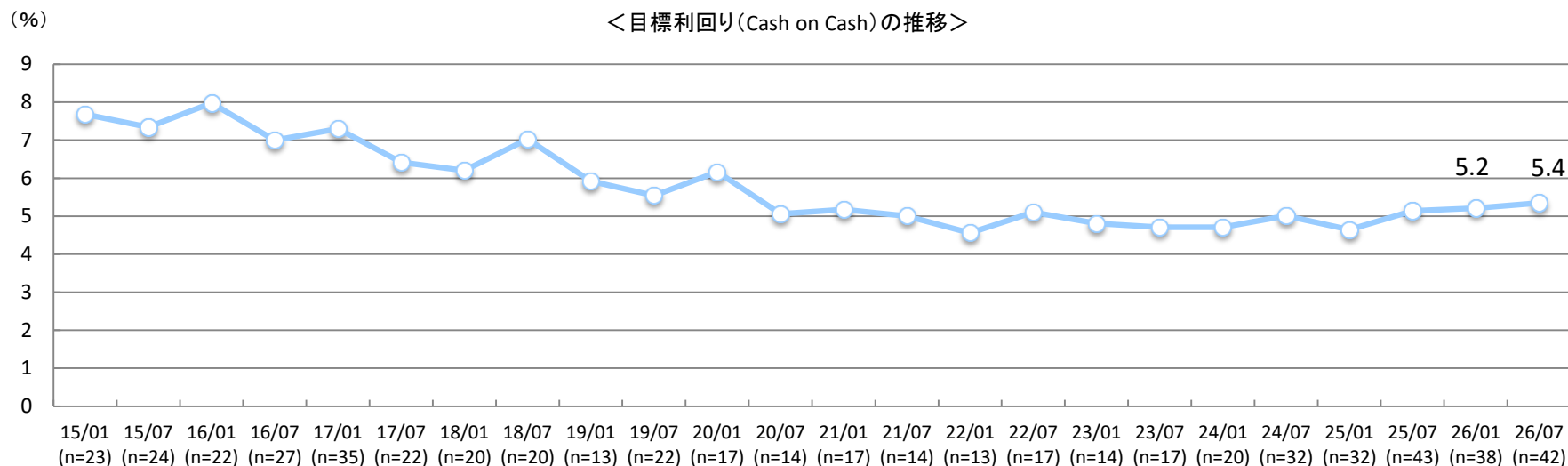


[＜現在運用中のファンド概要③＞](#)へ



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。ただし「バリューアッド」の増加傾向は顕著である。
- ・投資対象物件タイプは、「住宅」が最多を維持したが、前回比で大幅減少。「商業」も前回比で減少している。一方で「ホテル」は横ばい、「オフィス」・「物流」は増加しており、投資対象の分散が進んだ。
- ・投資エリアは、「東京23区」及び「首都圏」の合計が66%へ増加し、「名古屋圏」・「地方圏」が減少した。
- ・平均運用期間は5.9年と、前回から長期化した。
- ・LTV水準は前回から低下し67.7%に。投資家が高LTVのリスクを負えず、頭打ちとなった可能性がある。

- 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56%から54%へと減少した。一方で、「バリューアッド」は31%となり、2015年調査以降最多となった（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」の回答が引き続き最多ではあるが、前回調査の38%から28%に大幅に減少しており、「商業」も前回比で減少している（図表23参照）。一方で「ホテル」は横ばい、「オフィス」・「物流」は増加しており、投資対象の分散が進んだ。
- 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、前回調査の60%から66%に増加し、東京と首都圏への集中が強まった（図表24参照）。特に「東京23区」は不動産価格の高止まりで買いづらさがある分、「首都圏」の増加が目立つ。「近畿圏」に変化はなく、「名古屋圏」「地方圏」がそれぞれ前回調査から減少している。
- 平均運用期間は5.9年となり、前回調査の4.9%から長期化した（図表25参照）。レンジ別の集計では「3年以上5年未満」の回答割合が前回調査の15%から5%へと大きく減少した一方で、「10年以上」の回答割合が前回調査の2%から15%へと大きく増加したことが、組成予定ファンドの平均運用期間が長期化した要因となっている。近年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が増加していたが、今回調査では運用期間10年以上のクローズドエンドファンド(固定型・追加型)の回答が複数見られた（図表26参照）。
- LTVの平均値は67.7%となり、前回調査の70.6%から2.9%ポイント低下した（図表27参照）。前回・前々回調査では、60%未満と回答したファンドはなかったが、今回調査では60%未満と回答したファンドが複数見られた。2024年1月調査から前回調査に至るまで、LTVは上昇傾向にあったが、今回調査ではLTVは低下した。前述の通り、運用期間も長期化しており、リスクオフヘシフトしていることから、一時的なサンプルバイアスの可能性は否定できないものの、LTVにおいても投資家が高LTVのリスクを負えず、頭打ちとなった可能性がある。



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、「オフィス」、「ホテル」、「物流」、「商業」と続いた。「物流」は2021年7月調査以降減少傾向が続いていたが、前回調査の12%から13%に微増した。

・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、前回調査の23%から34%に増加した。

・「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、3.0%以上とする回答が最多を占めた。

・変化の内容については、「投資額の縮小（減少）」の回答が最多となり、「取得価格目線の低下」、「投資期間の短期化」、「投資エリアの地方拡大」、「LTV水準の上昇」と続いた。投資額を抑えながら、利回りを確保できる戦略・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「オフィス」「ホテル」が20%となった。「商業」は12%、「物流」は13%と前回調査から微増した。特に「物流」は、2021年7月調査以降減少傾向が続いていたが、今回調査で僅かながら増加した（[図表28参照](#)）。
- 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、投資方針の変化はなかったが「今後の金利水準によっては投資方針変更を検討する」が38%で最多となった。また、「変化があった」とする回答は34%であり、前述の「今後の金利水準によっては投資方針変更を検討する」との合計で72%を占めた。前回調査では「変化がなかったし、今後も当面ない」が44%で最多となったが、今回調査では28%にとどまった。前回調査と比較して、金利動向を投資方針に反映・検討する動きが増加している（[図表29参照](#)）。
- 「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、3.0%以上とする回答が最多を占めた。前回調査では2.5%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30参照](#)）。
- 「変化があった」あるいは「今後の金利水準によっては投資方針変更を検討する」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「投資額の縮小（減少）」であった。その他の傾向としては、取得価格目線は「低下」、投資期間は「短期化」、投資エリアは「地方拡大」、LTV水準は「上昇」であり、投資額を抑えながら、利回りを確保できる戦略・物件を探索する姿勢がうかがえる結果となった（[図表31参照](#)）。



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24%となった。また、「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30%まで増加している。
- ・建築費高騰に伴う投資方針変化の内容をみると、「取得価格目線の低下」が最多となり、「投資額の縮小（減少）」「投資期間の短期化」と続いた。
- ・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、「変化がなかったし、今後も当面ない」は46%で引き続き最多ながら前回調査より割合は減少、一方で「変化があった」とする回答の24%に加えて、「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30%まで増加し、今後の建築費次第で投資方針が変更される可能性が高まっている。（[図表32参照](#)）。
- 建築費高騰に伴う投資方針変化の内容を見ると、「取得価格目線の低下」の回答が最も多く、次いで「投資額の縮小（減少）」「投資期間の短期化」と続いた（[図表33参照](#)）。
- 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34参照](#)）。



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。

- ・**建築資材不足による影響**については、「十分に確保できないとの報告を受けることがある」とする回答は42%となった。
- ・**建築資材不足による影響の内容**をみると、「大規模修繕計画の遅延」が最多となり、次いで「日常修繕の遅延」となった。

- 建築資材不足によるビジネスへの影響に関する質問では、管理会社等から建築資材を「十分に確保できないとの報告を受けることはない」が52%で過半を占めるが、「十分に確保できないとの報告を受けることがある」とする回答は42%に上った。また、その他の回答内容には建築資材を「確保できない可能性があるとの報告を受けている」との回答もあり、建設資材不足による影響は広まっている。（[図表35参照](#)）。
- 建築資材不足による影響の内容を見ると、「大規模修繕計画の遅延」の回答が最も多く、次いで「日常修繕の遅延」となった。建設資材不足の影響は、日常修繕の遅延にまで及び、物件価値の保全に悪影響を及ぼしている（[図表36参照](#)）。



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4項目で上昇、9項目で減少、2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」と社会(S)の「BCPに関する諸規則の策定」であり、いずれも取組率は74%であった。

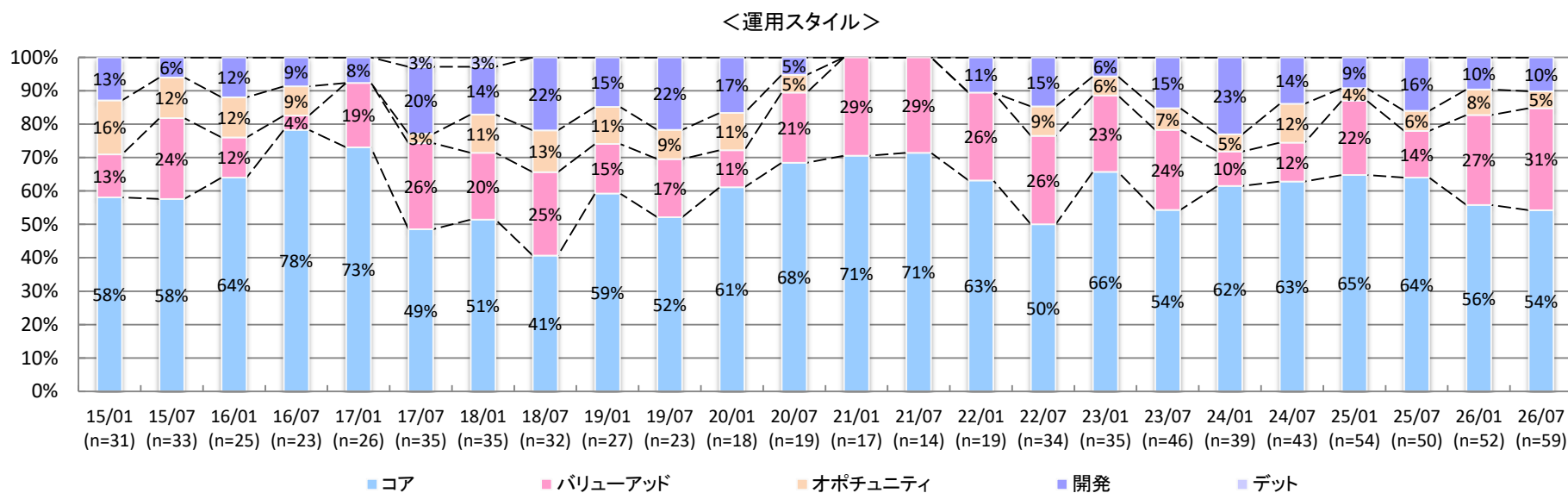
・気候変動への対応について、「投資家からの開示要請の高まりを意識している」の取組率は56%であり、2024年7月調査以降の70%前後の水準から大幅に減少した。また、シナリオ分析に着手している運用会社は限定的であり、定性評価でも全体の1/3にとどまる。気候変動に関する情報開示は義務化の動きがあり、できるだけ早い段階での対応が求められる。

- 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いるものの、前回調査と比較して、取組率は全15項目のうち4項目で上昇、9項目で減少、2項目で横ばいとなった（[図表37-1参照](#)/[図表37-2参照](#)/[図表37-3参照](#)）。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社会(S)の「ESG教育、研修等」であり、9%ポイント減少した。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」と社会(S)の「BCPに関する諸規則の策定」であり、いずれも取組率は74%であった。
- 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」の取組率は56%であり、2024年7月調査以降の70%前後の水準から大幅に減少した（[図表38参照](#)）。また、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31%、定量評価の実施は16%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24%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）



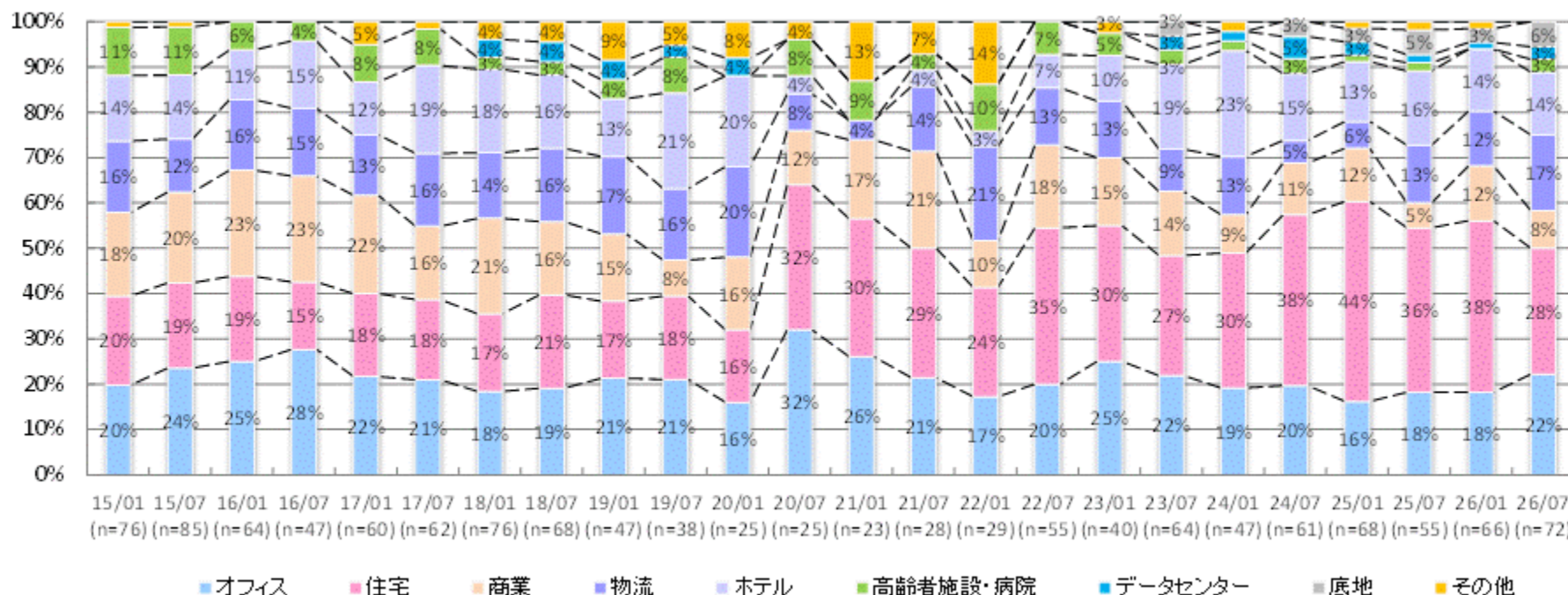
＜不動産投資運用ビジネスにおける将来的な取組①＞へ



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)

＜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

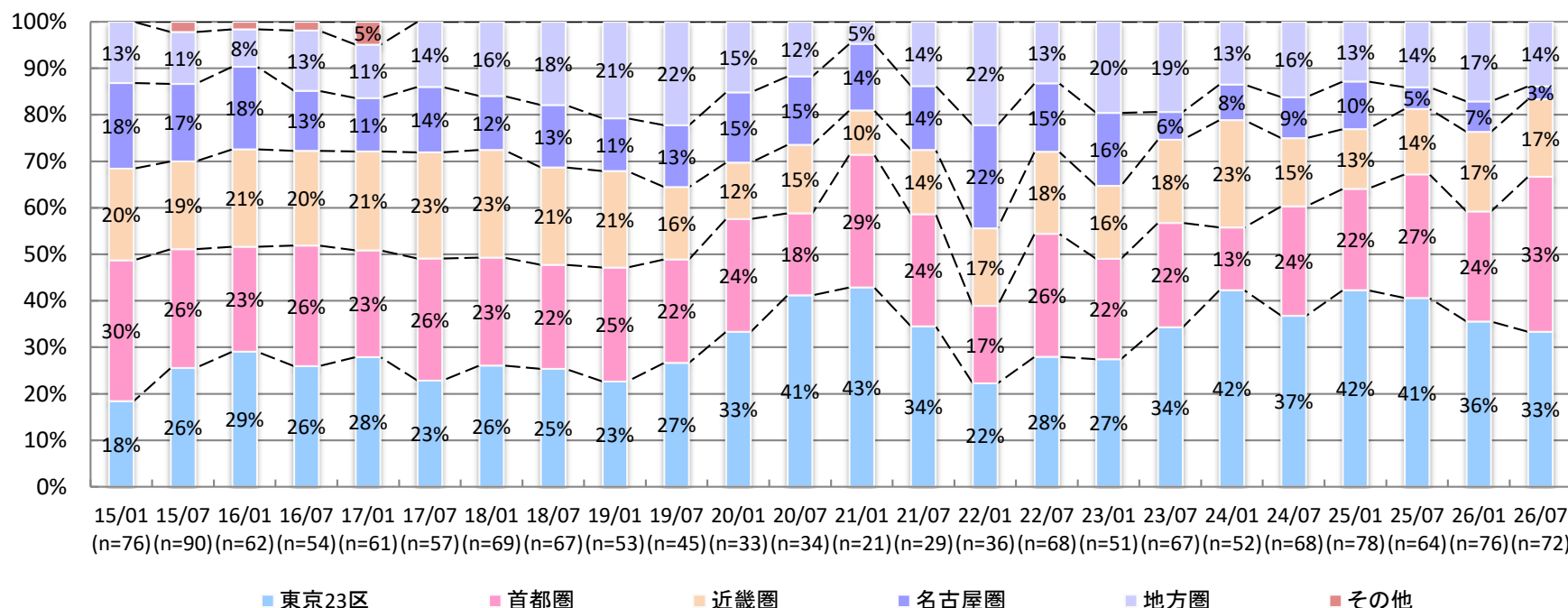
[＜不動産投資運用ビジネスにおける将来的な取組①＞](#)へ



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＞



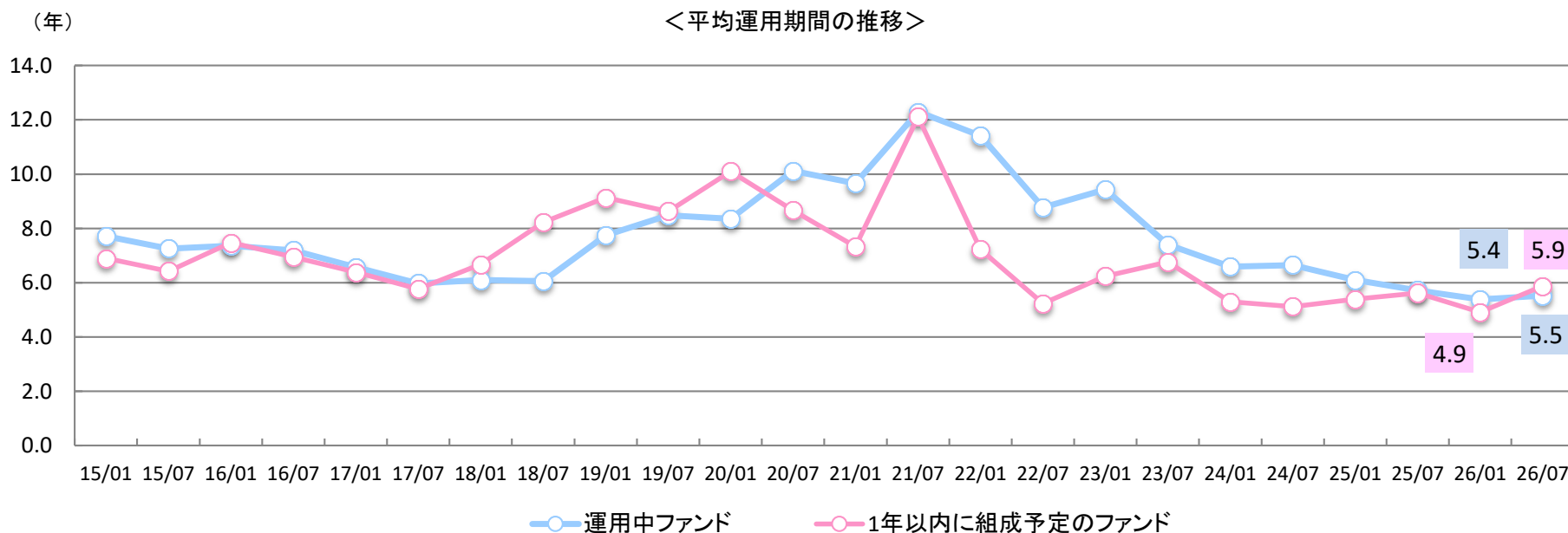
※2017年7月調査より「その他」を削除

[＜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）

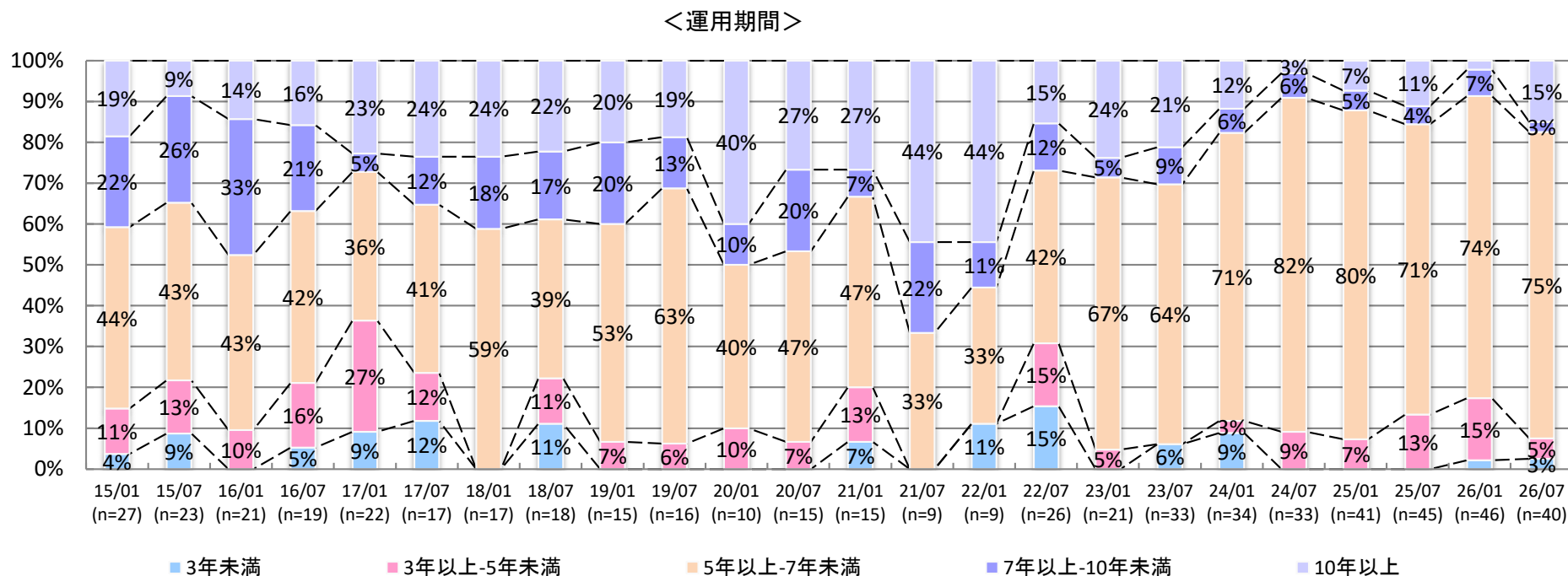


[＜不動産投資運用ビジネスにおける将来的な取組①＞へ](#)



アンケート結果の概要

図表26 運用期間
(1年以内のファンド組成・件数ベース)

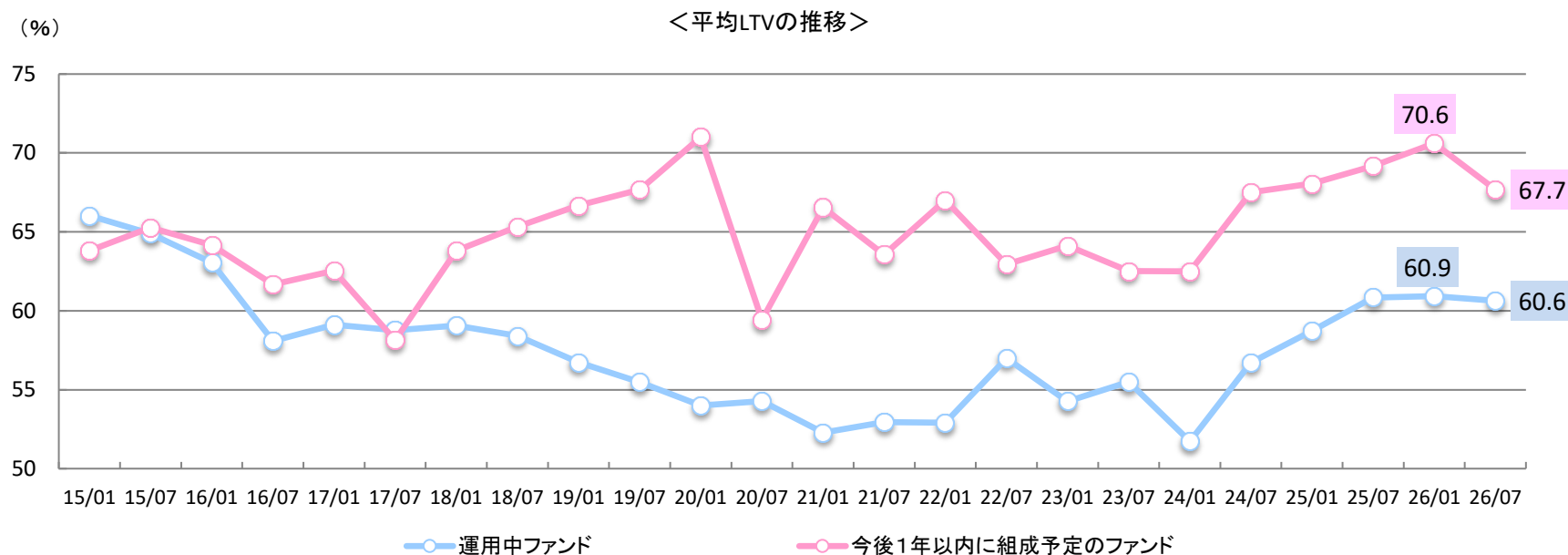


＜不動産投資運用ビジネスにおける将来的な取組①＞へ



アンケート結果の概要

図表27 平均LTVの推移（1年以内のファンド組成）



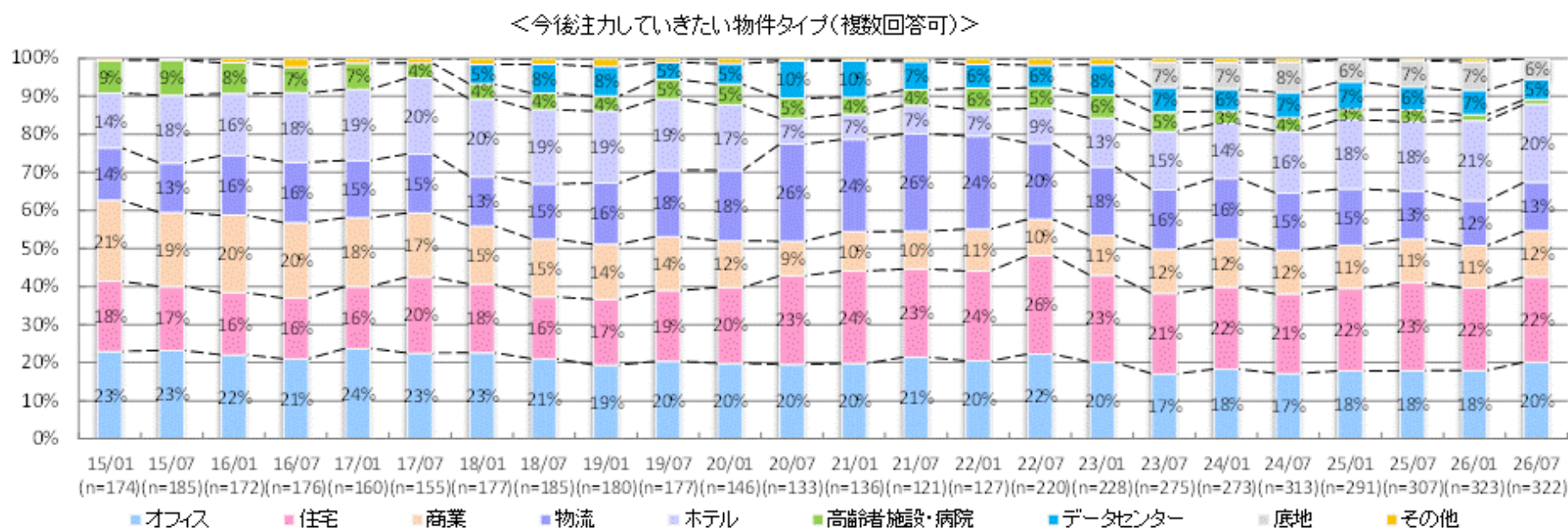
LTVについては総投資額に対するものか、取得価格に対するものかを分けて質問しており、過去調査との連続性の観点から、取得価格ベースで計算して平均値を算出している。

[＜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28 今後注力していきたい物件タイプ^①（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

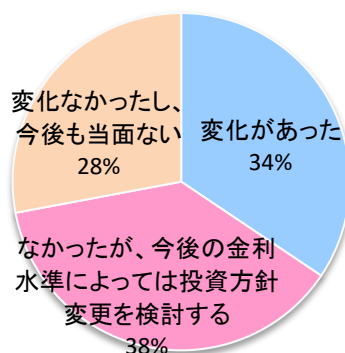


アンケート結果の概要

図表29 金利の先高感による投資方針への影響

＜投資方針の変化＞

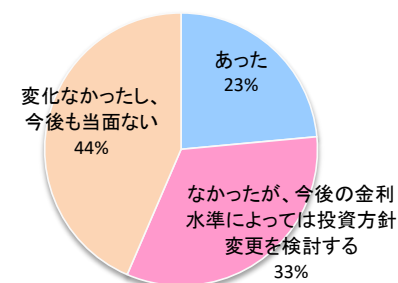
（回答企業93社）



参考：前回（2026年1月）調査結果

＜投資方針の変化＞

（回答企業85社）



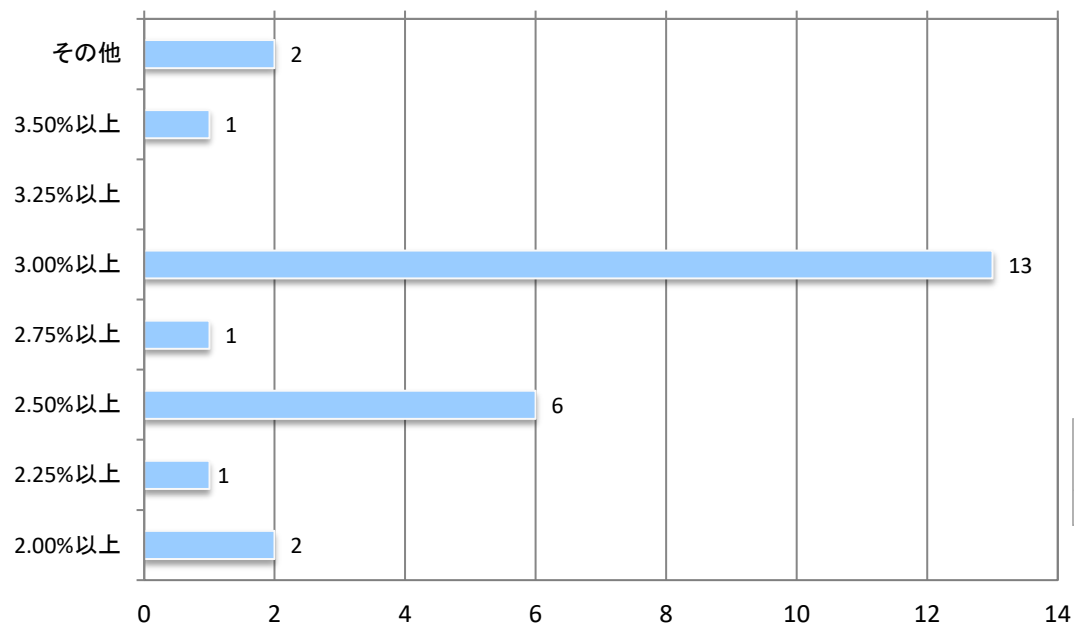
[＜不動産投資運用ビジネスにおける将来的な取組②＞へ](#)



アンケート結果の概要

図表30 「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24社)



【その他の回答内容】

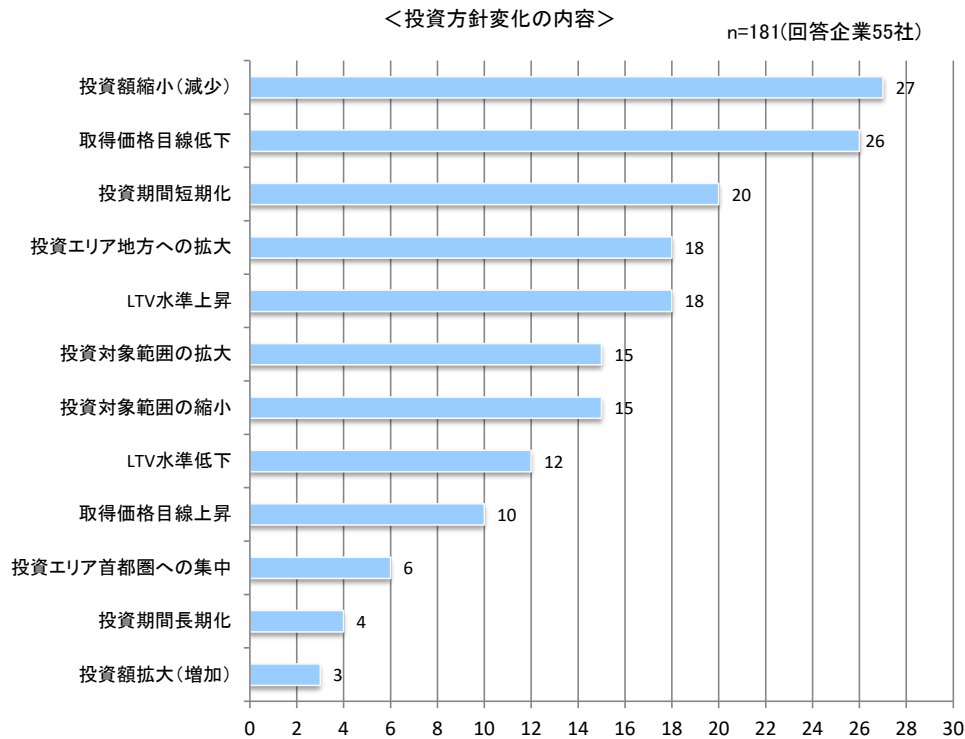
政策金利の上昇見込みが、当社の想定を上回った場合に検討するため、現時点で目安となる金利水準はない
未定

[＜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 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

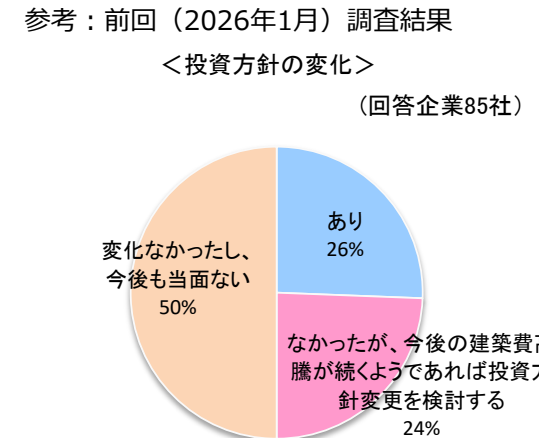
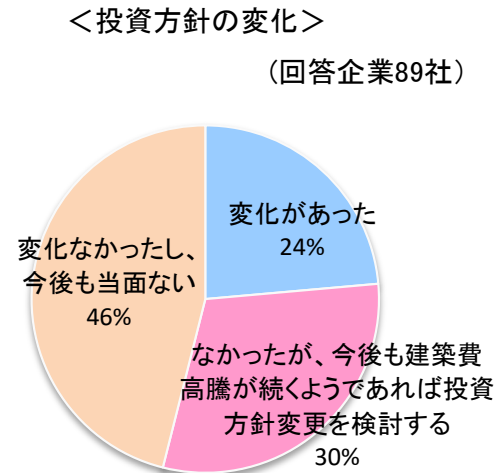


＜不動産投資運用ビジネスにおける将来的な取組②＞へ



アンケート結果の概要

図表32 建築費高騰による投資方針への影響

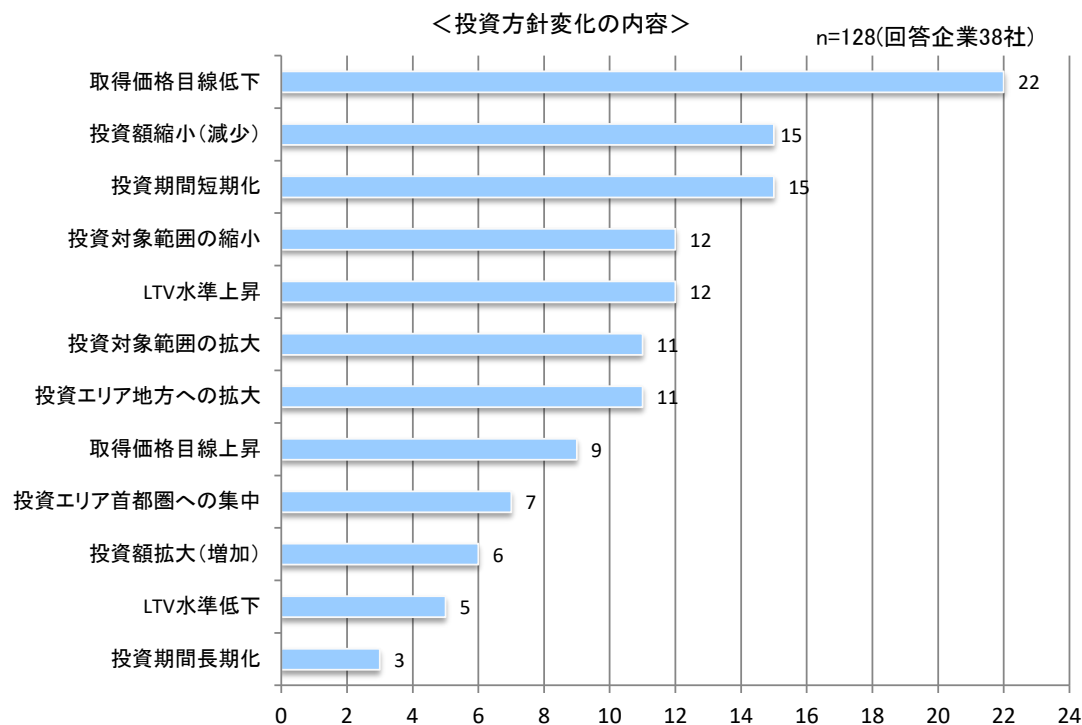


[＜不動産投資運用ビジネスにおける将来的な取組③＞へ](#)



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**



＜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 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）**

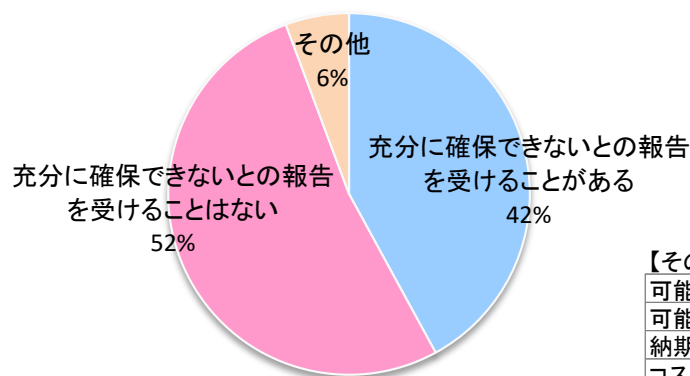
既保有物件については、工事の絞り込み、先送りを検討しています。
リノベ費用の見直し
賃料設定の見直し、新築からリノベ案件へのシフト
大規模修繕工事の着工延期
開発案件の取り組みの見送り
賃料への折込
修繕内容の精査
ファンド組成の見送り、賃料設定の上方修正
修繕計画の見直し



アンケート結果の概要

図表35 建築資材不足によるビジネスへの影響

＜建築資材不足によるビジネスへの影響＞



(回答企業88社)

【その他の回答内容】

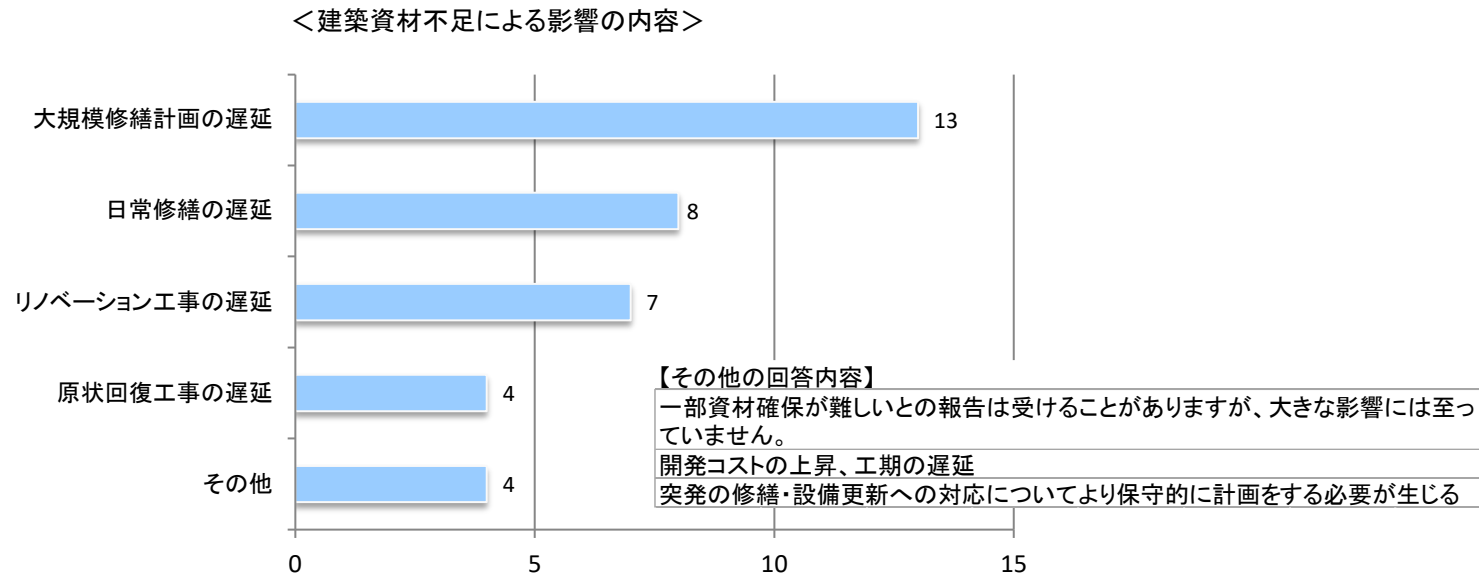
可能性があるという報告はあるが、実際に確保できなかったことはない。
可能性の報告はあり
納期が長期化するとの報告を受けたことがあった
コスト増加等の影響は見られるが、建築資材不足による工事の遅延は発生していない。

＜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36 建築資材不足による影響の内容

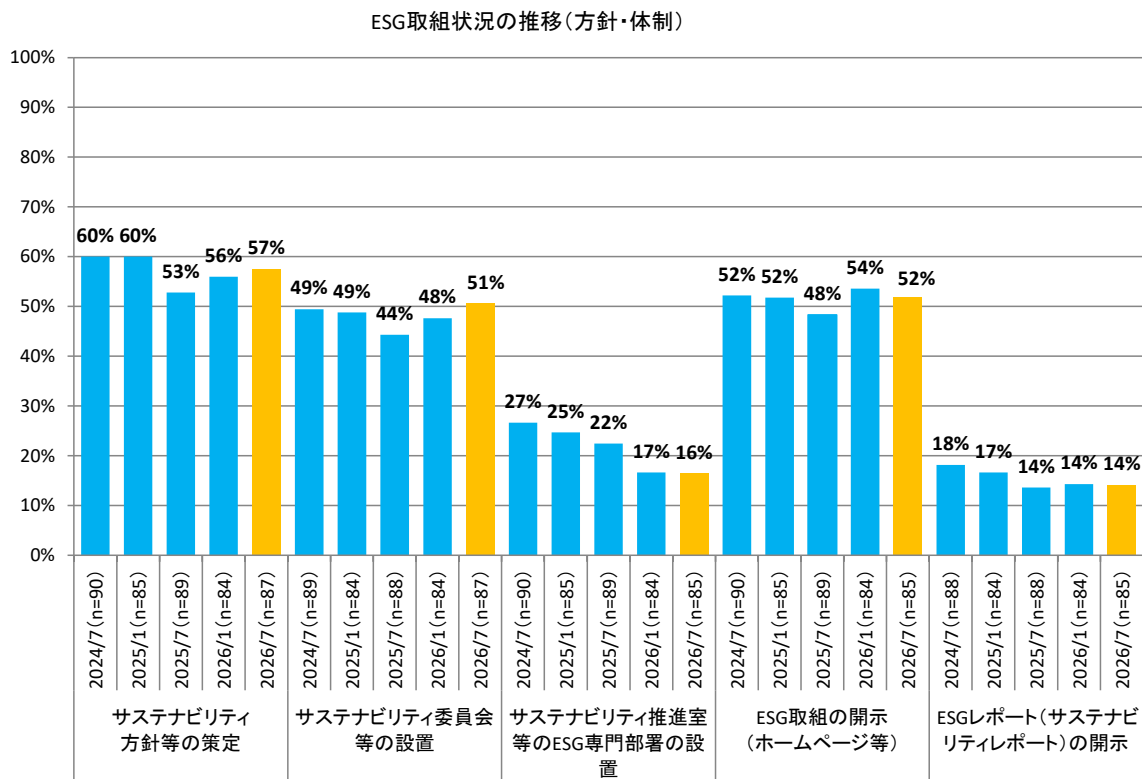


[＜不動産投資運用ビジネスにおける将来的な取組④＞](#)へ



アンケート結果の概要

図表37-1 ESGの取組状況の推移

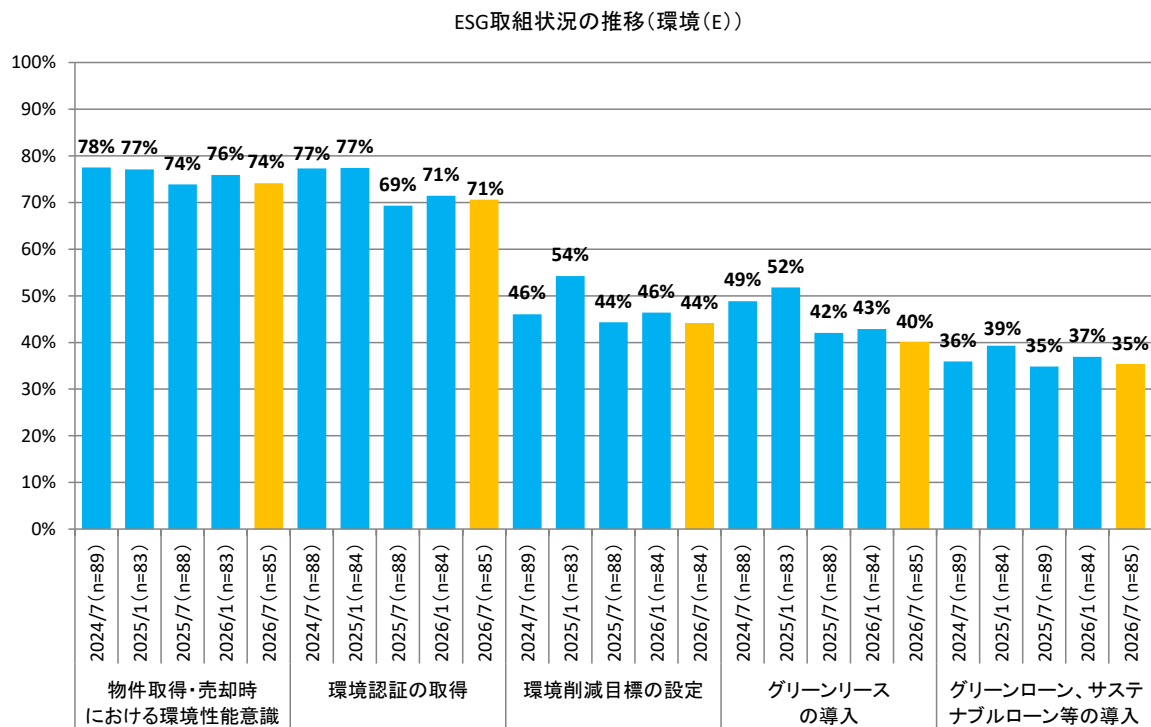


[＜不動産投資運用ビジネスにおける将来的な取組④＞へ](#)



アンケート結果の概要

図表37-2 ESGの取組状況の推移

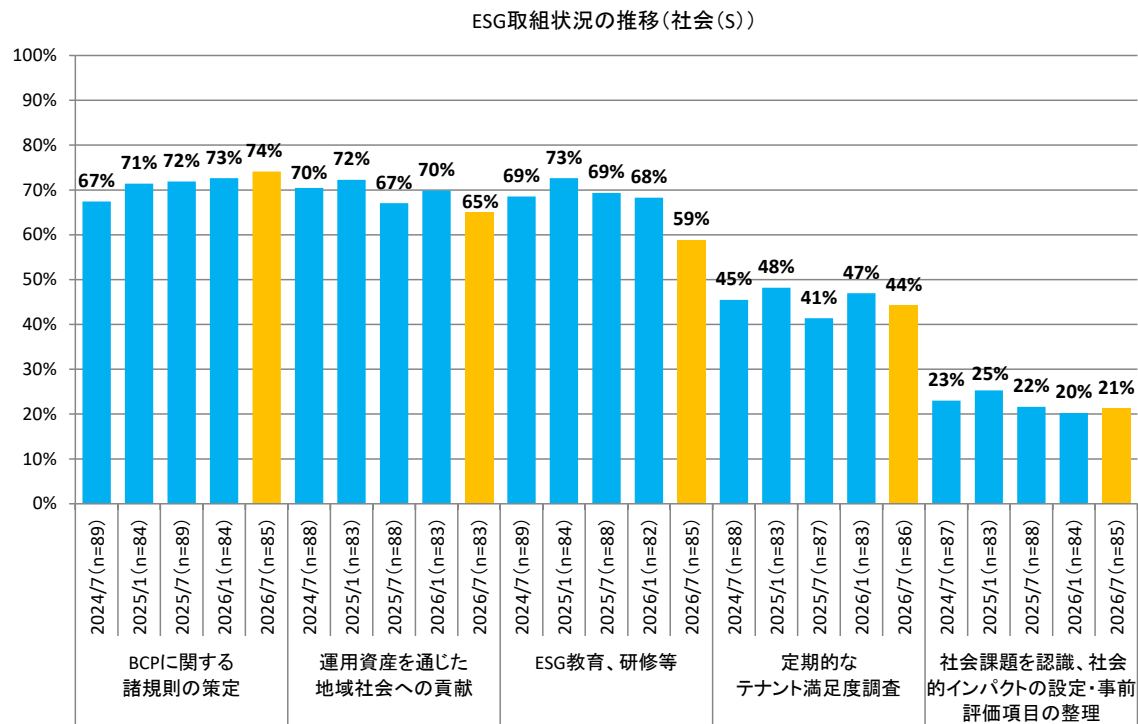


[＜不動産投資運用ビジネスにおける将来的な取組④＞](#)へ



アンケート結果の概要

図表37-3 ESGの取組状況の推移

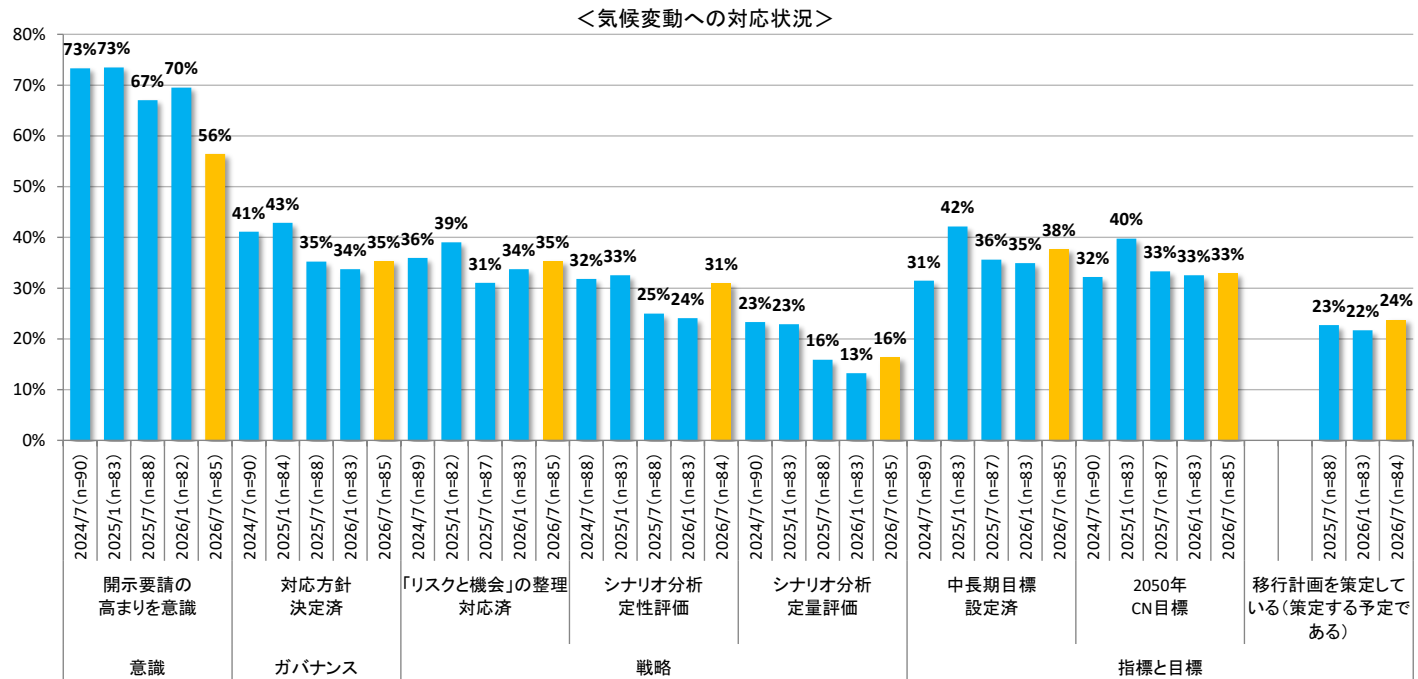


＜不動産投資運用ビジネスにおける将来的な取組④＞へ



アンケート結果の概要

図表38 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）



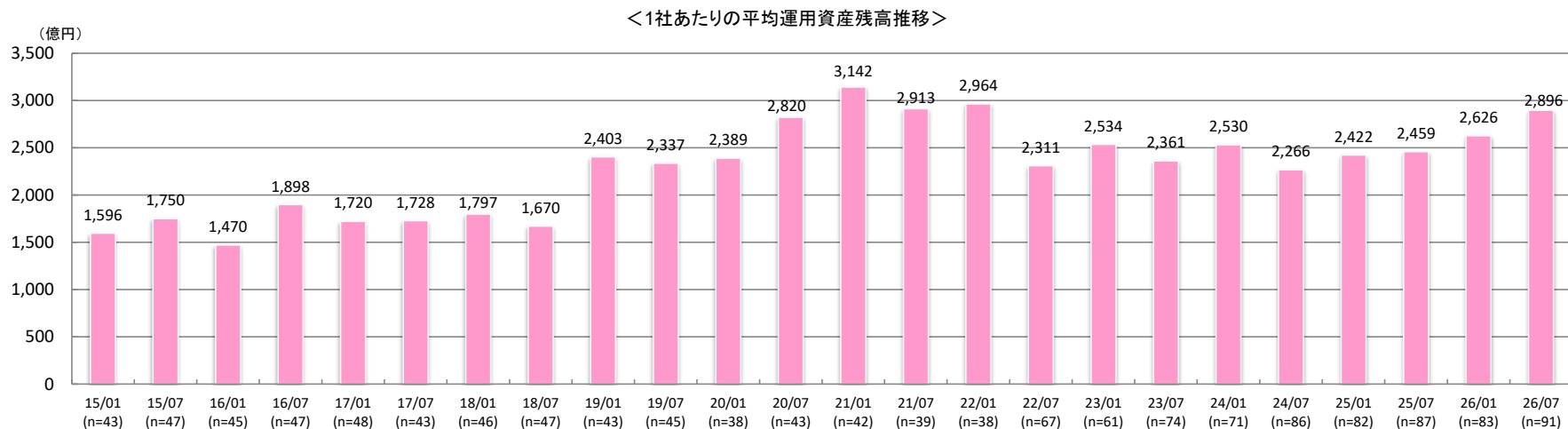
Appendix アンケート回答結果（設問別）

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 2026年6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



※n=回答者数（以下、同じ）



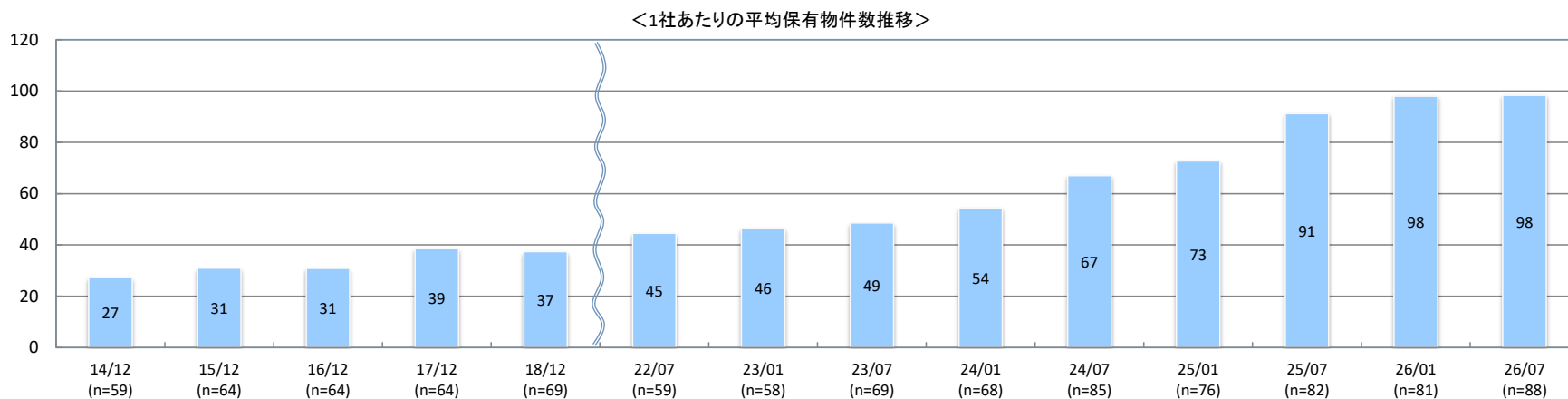
Appendix アンケート回答結果（設問別）

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



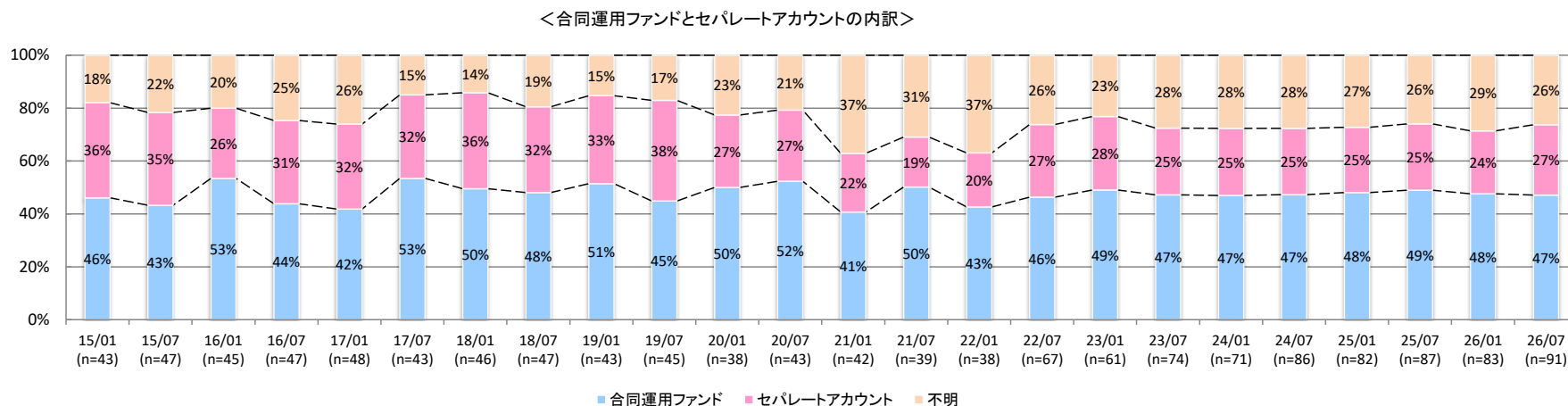
Appendix アンケート回答結果（設問別）

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



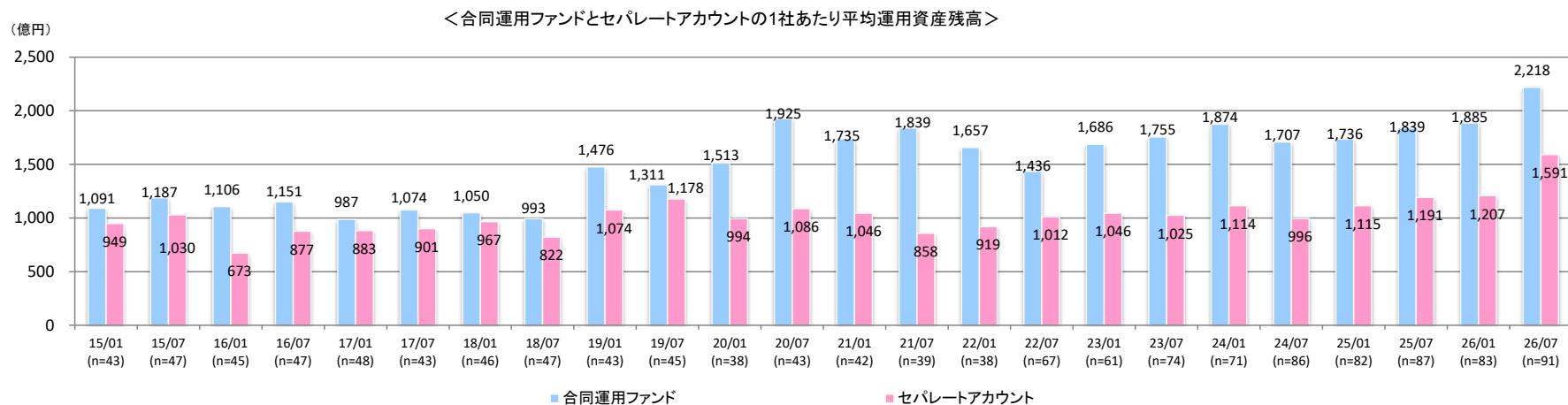
Appendix アンケート回答結果（設問別）

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。



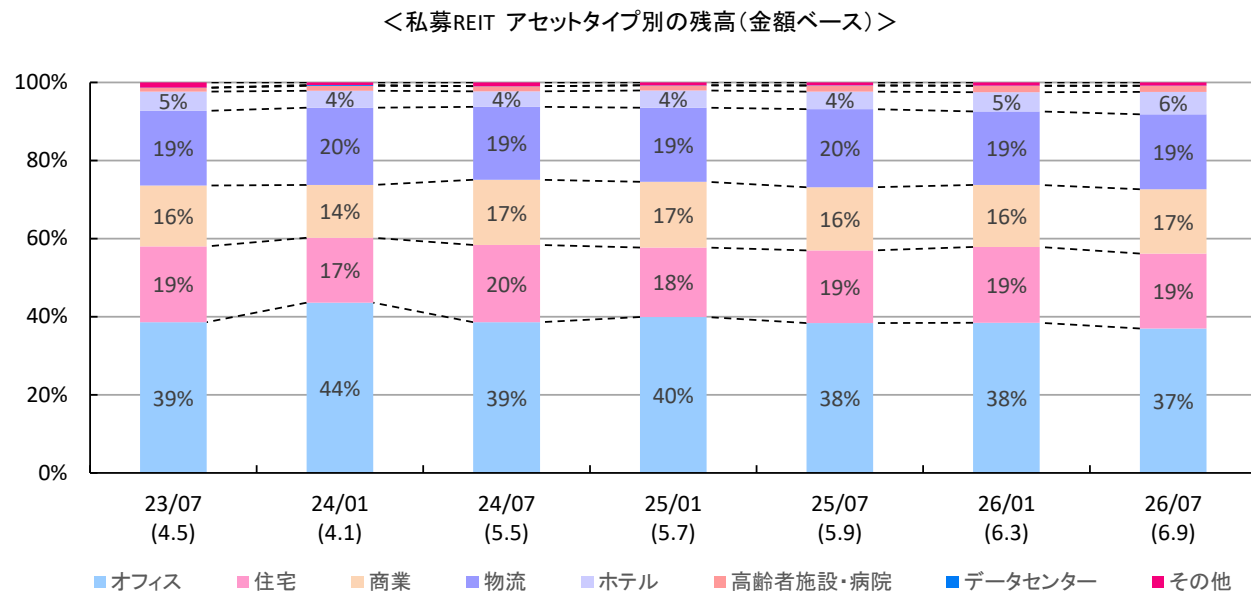
Appendix アンケート回答結果（設問別）

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）

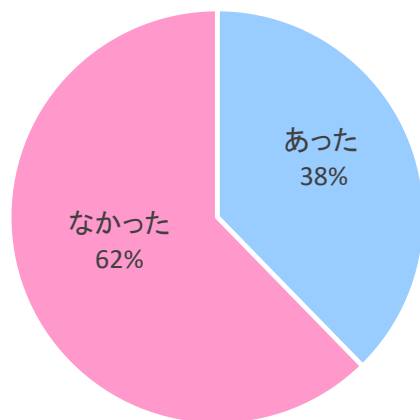
I. 貴社における不動産投資運用ビジネスの現在の状況について

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 2026年上半期（1～6月）の投資家間での投資口のセカンダリ取引の有無

図表 I -1-⑦ 私募REITのセカンダリ取引の有無

<セカンダリ取引の有無>



※2026年7月調査より調査開始



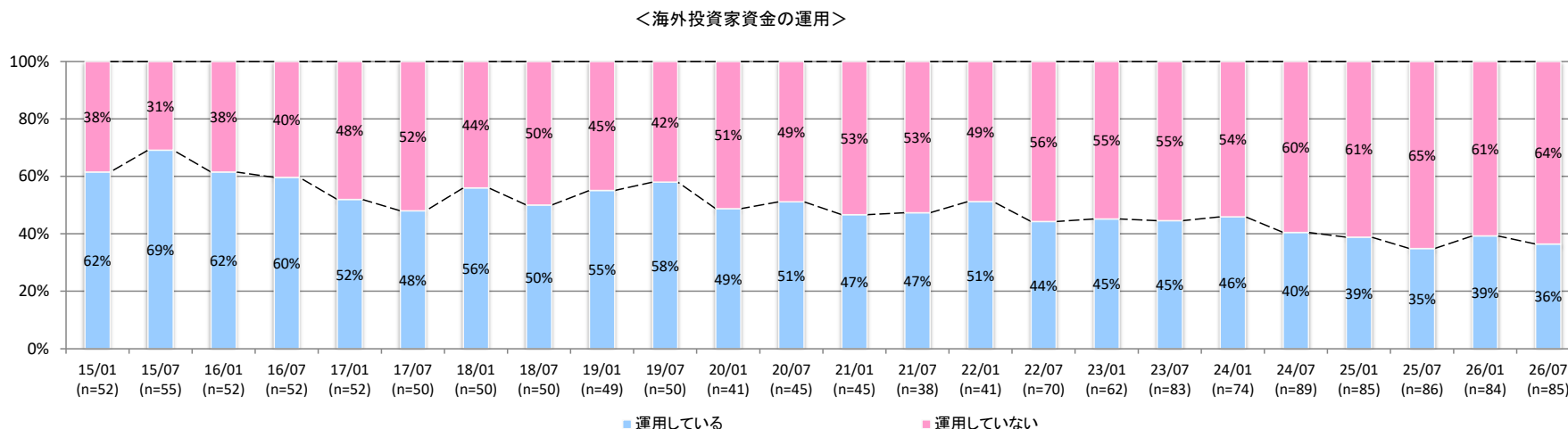
Appendix アンケート回答結果（設問別）

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

⑧ 海外投資家の資金を運用していますか。

図表 I -1-⑧-1 海外投資家資金の運用





Appendix アンケート回答結果（設問別）

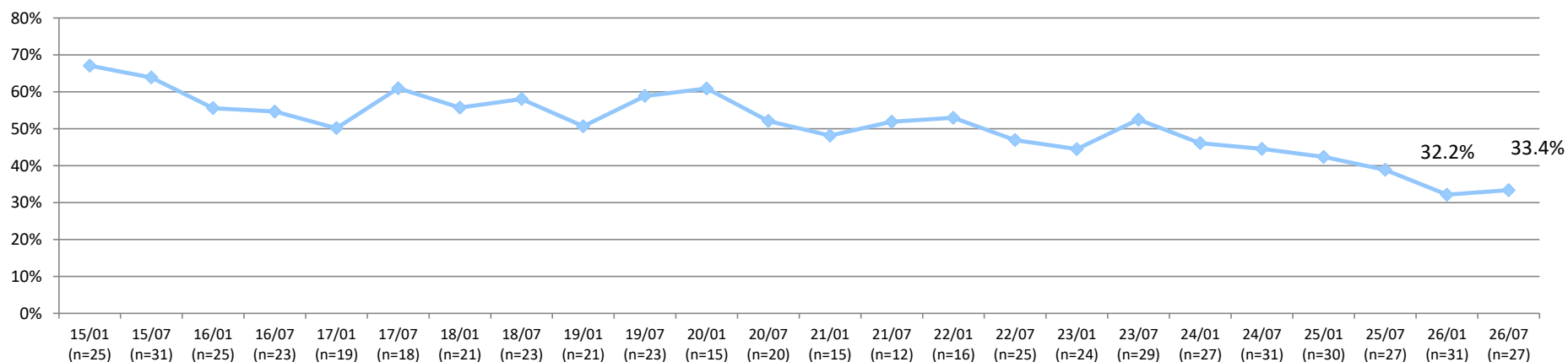
I. 貴社における不動産投資運用ビジネスの現在の状況について

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

⑧ 海外投資家の資金を運用していますか。

図表 I -1-⑧-2 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＞





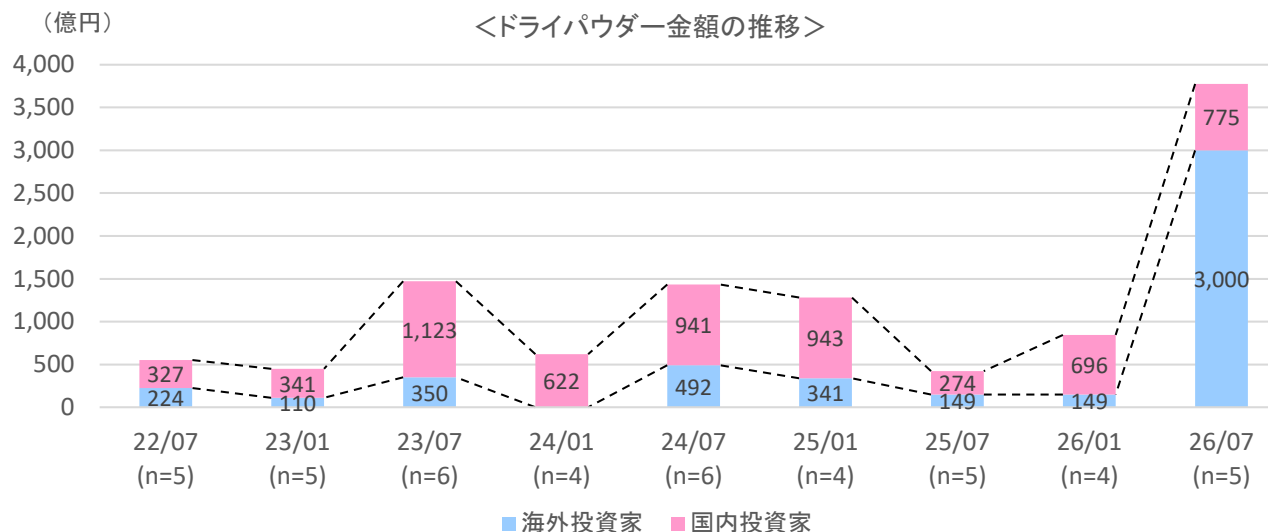
Appendix アンケート回答結果（設問別）

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

- ⑨ 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-1-⑨ ドライパウダー金額



※2022年7月調査より調査開始



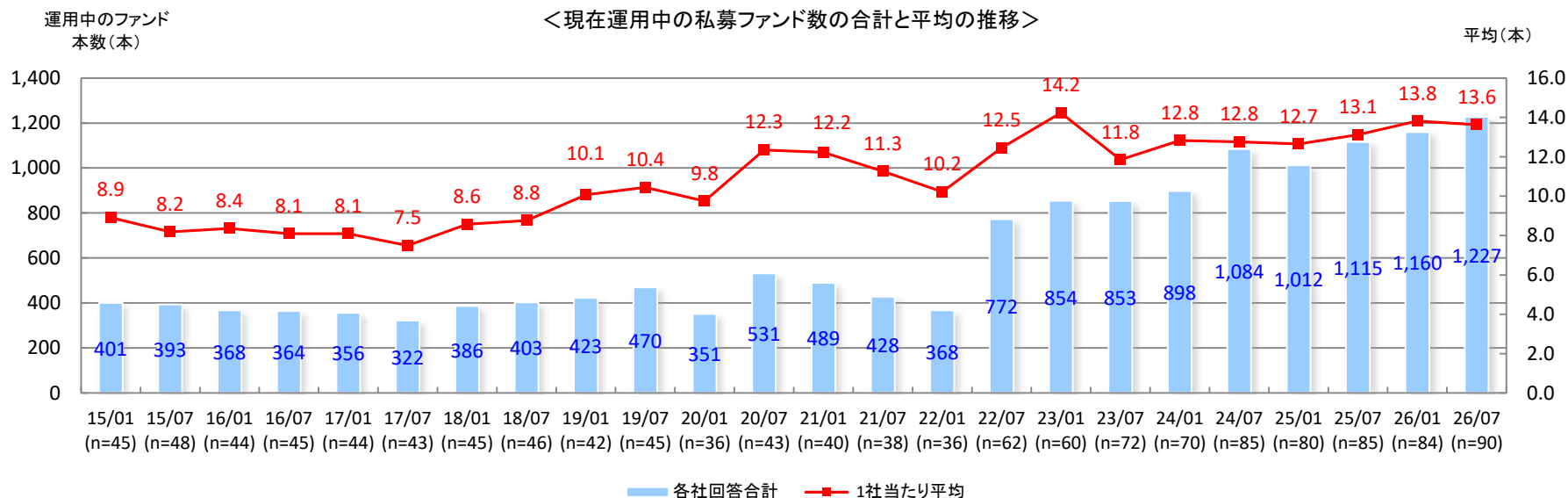
Appendix アンケート回答結果（設問別）

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）



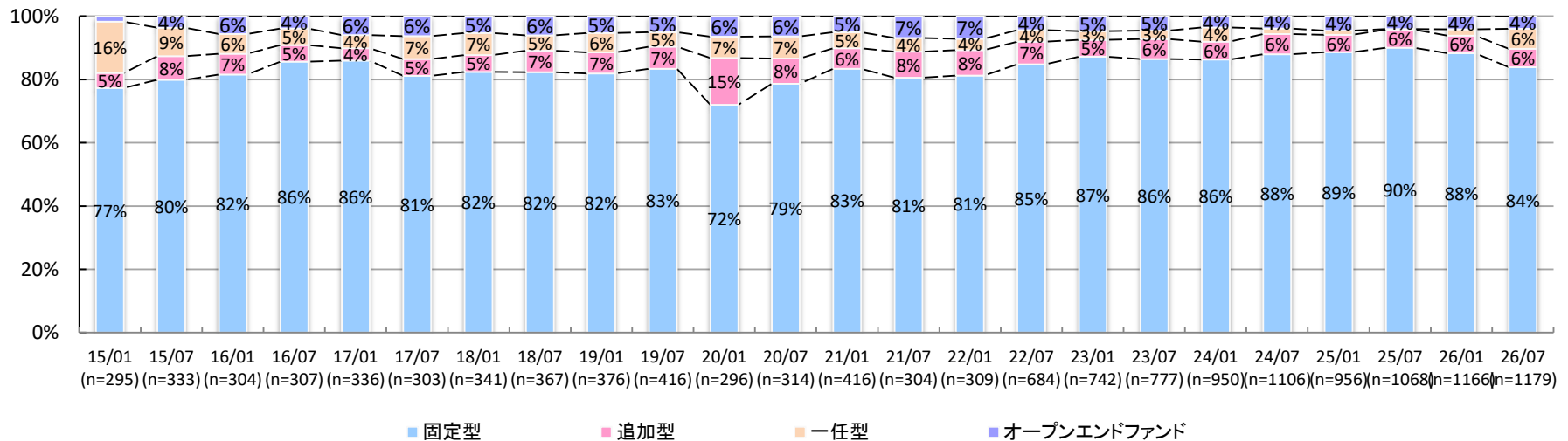


Appendix アンケート回答結果（設問別）

- 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）>

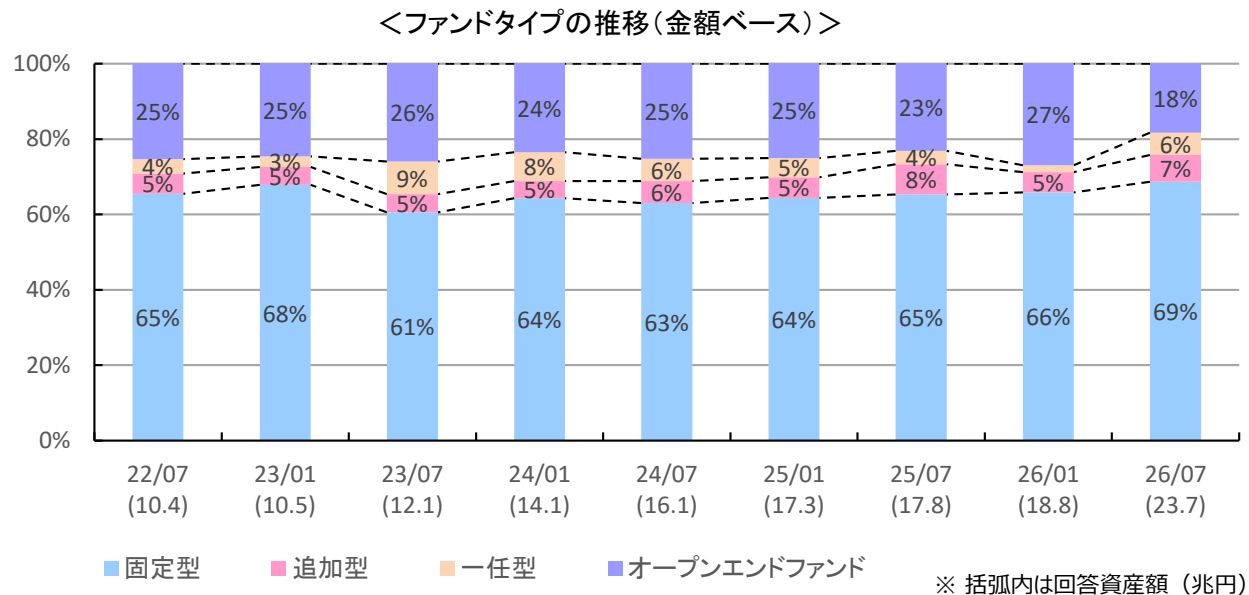




Appendix アンケート回答結果（設問別）

- 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）



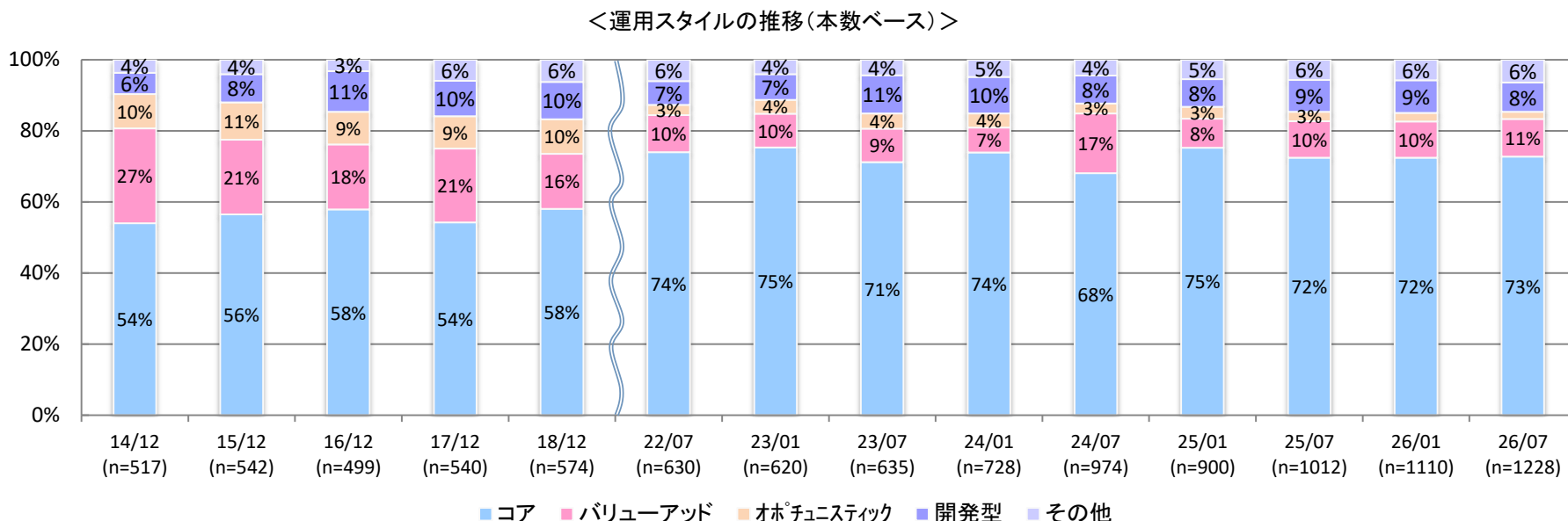
※2022年7月調査より調査開始



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）



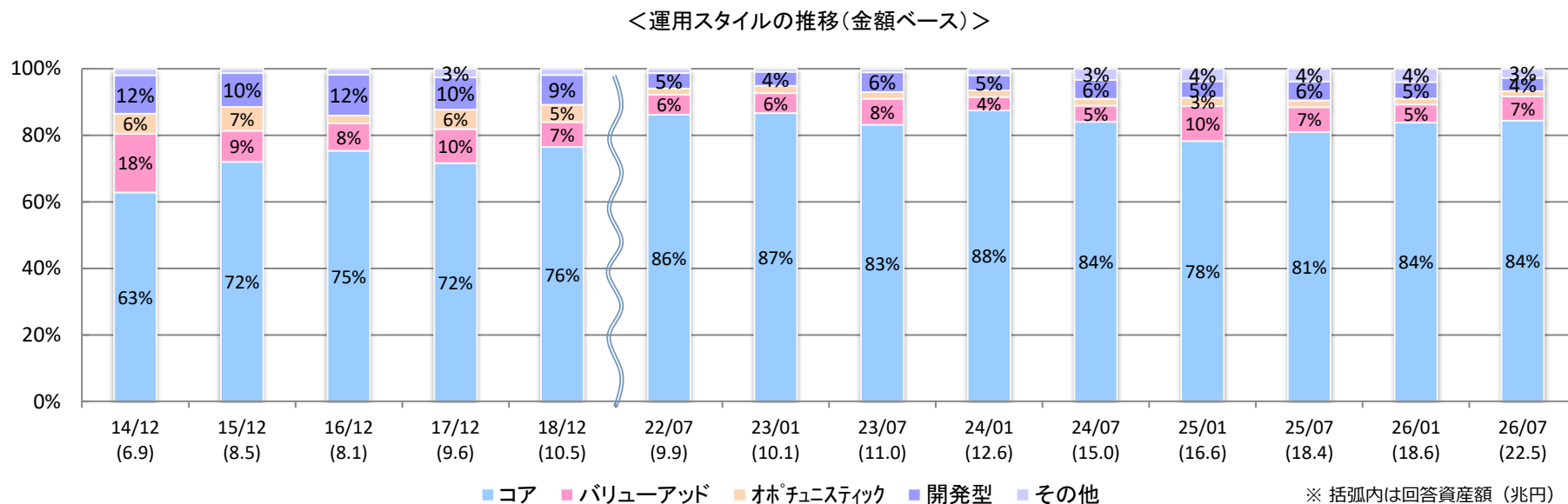
※2018年以前のデータは一般社団法人不動産証券化協会「会員対象 不動産私募ファンド実態調査」の調査結果



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）



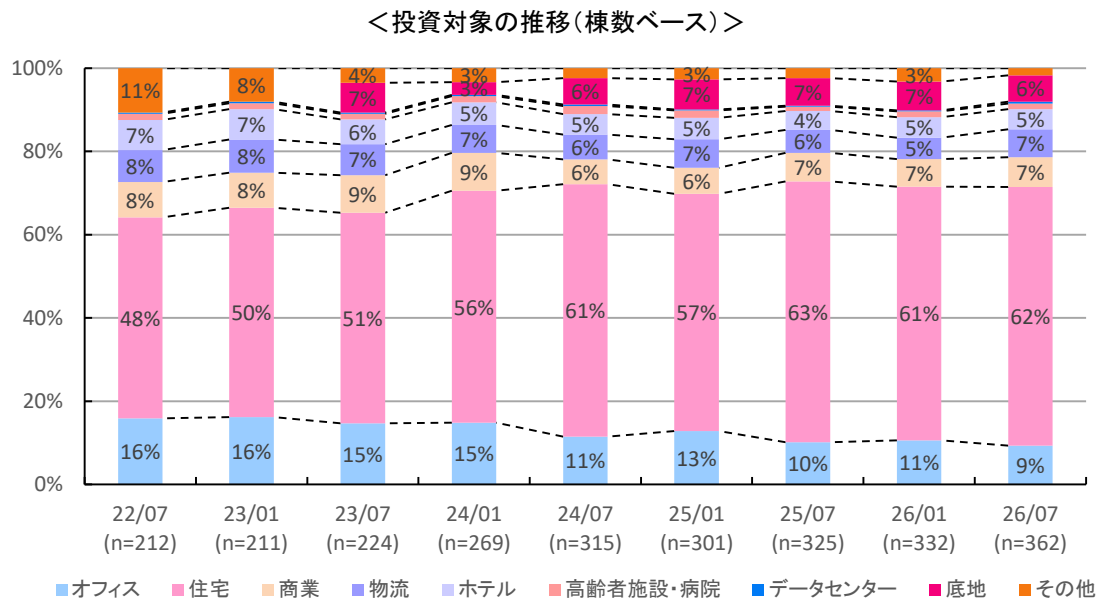
※2018年以前のデータは一般社団法人不動産証券化協会「会員対象 不動産私募ファンド実態調査」の調査結果



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

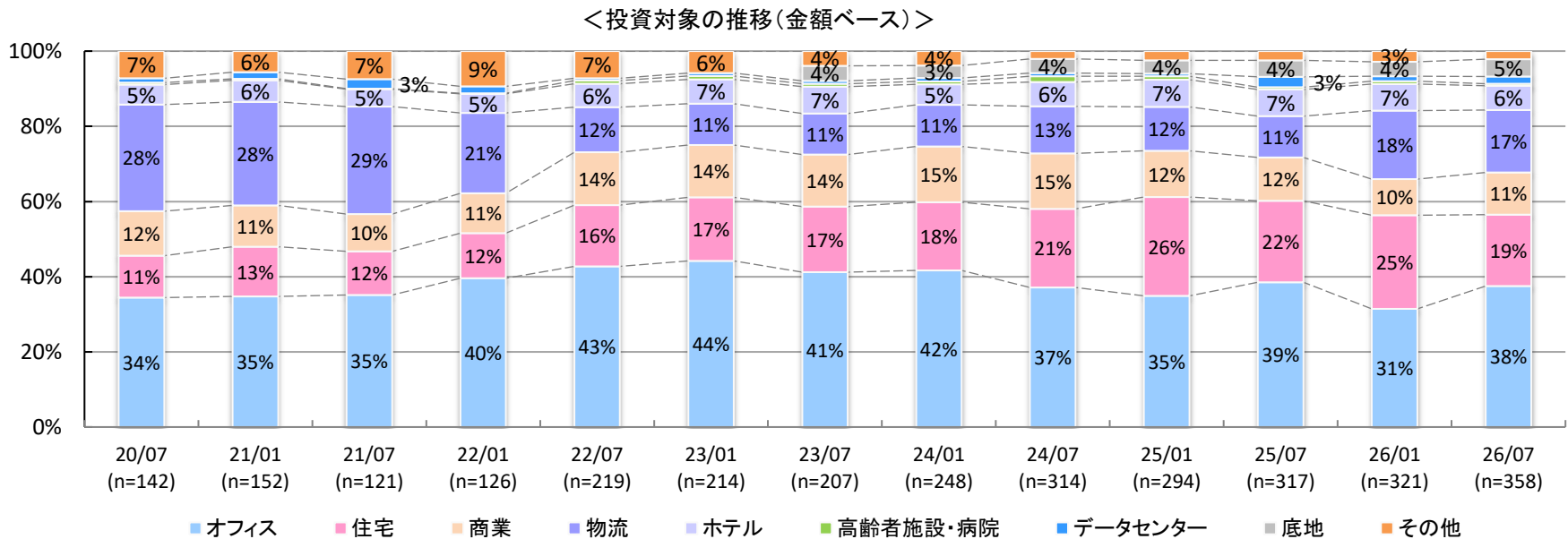
※2023年7月調査より選択肢に「底地」を追加



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）



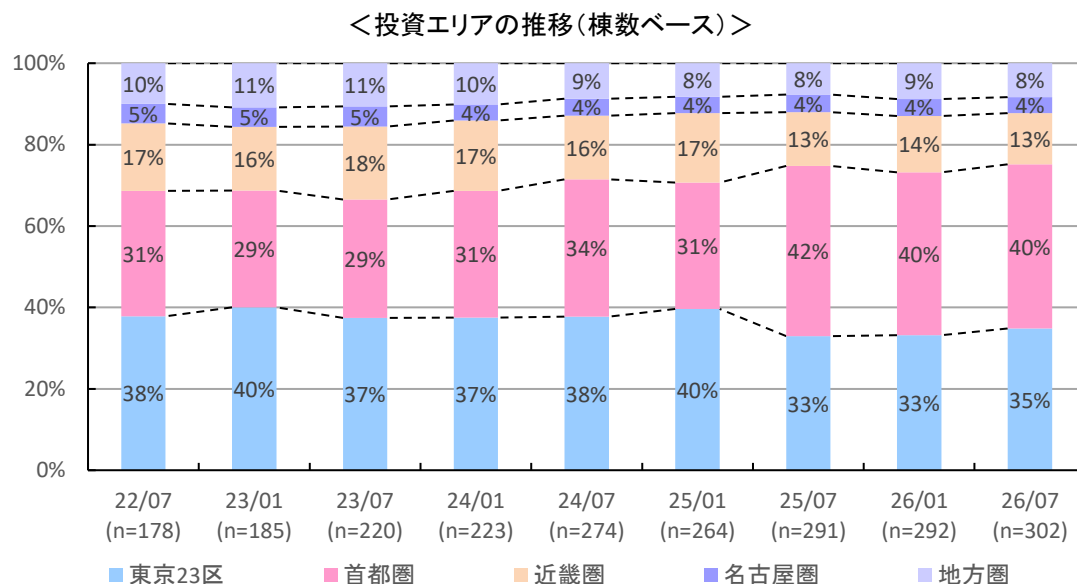
※2023年7月調査より選択肢に「底地」を追加



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 投資エリアの推移（棟数ベース）



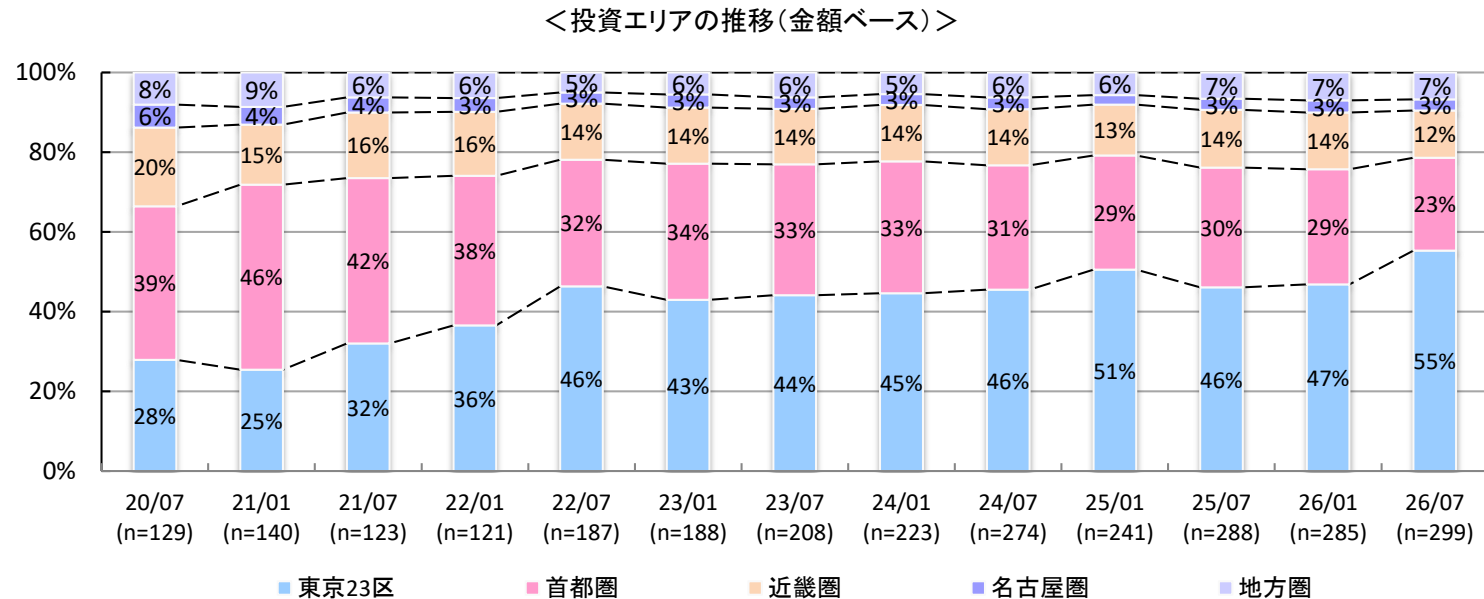
※2022年7月調査より調査開始



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）





Appendix アンケート回答結果（設問別）

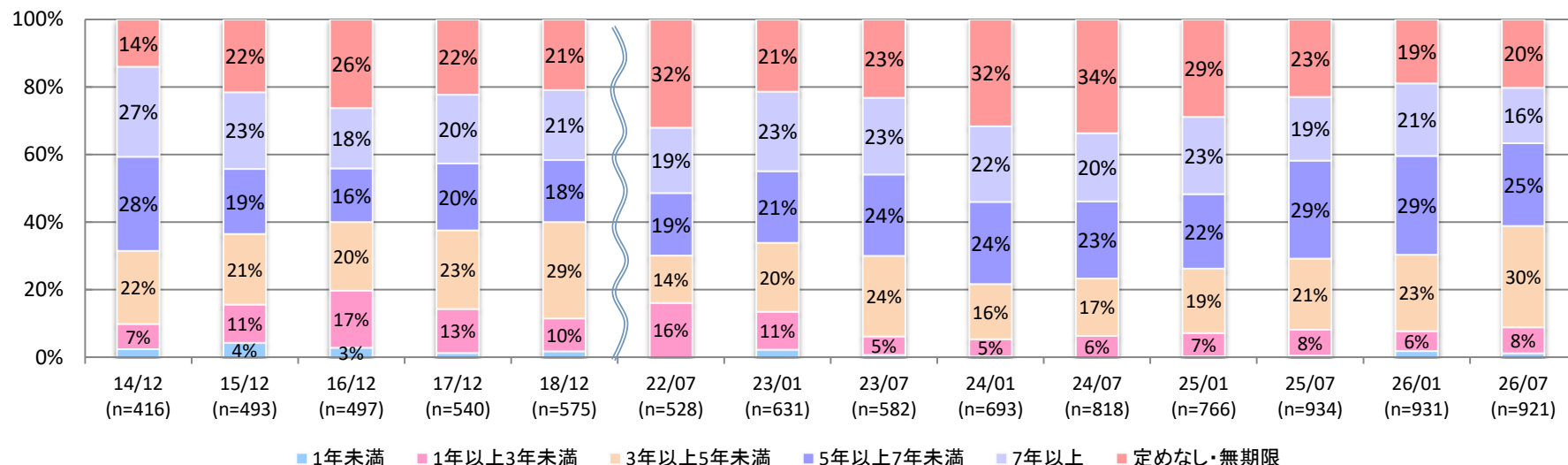
I. 貴社における不動産投資運用ビジネスの現在の状況について

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）

＜現在運用している私募ファンドの予定運用期間の推移＞



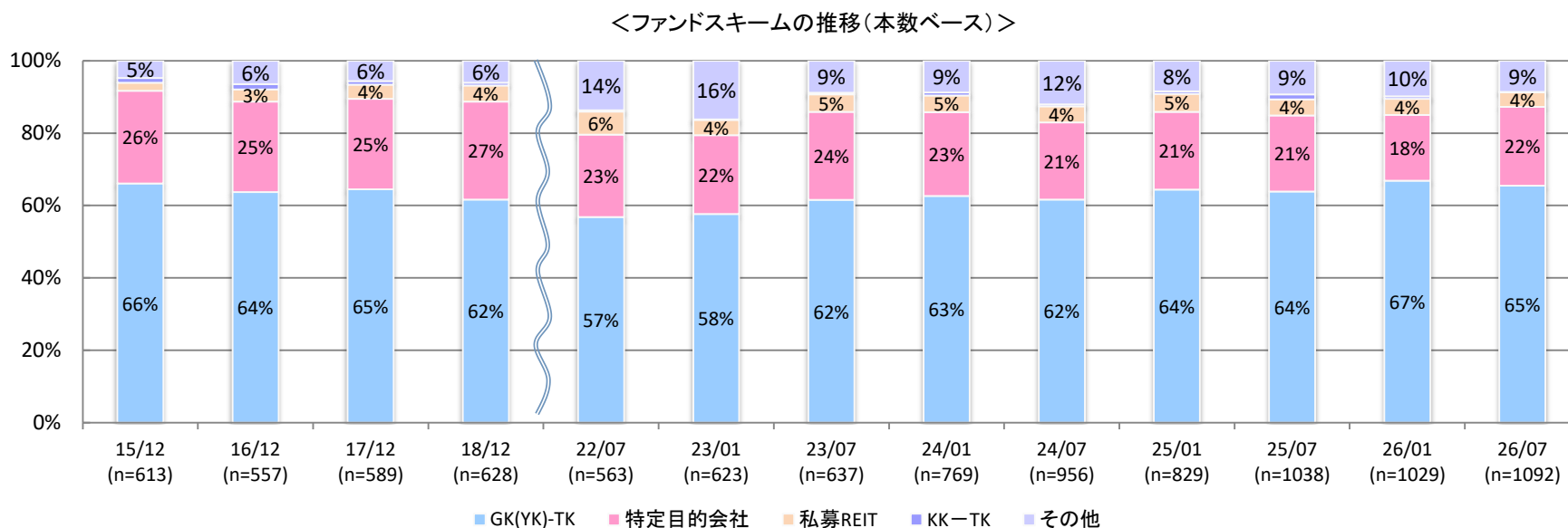
※2018年以前のデータは一般社団法人不動産証券化協会「会員対象 不動産私募ファンド実態調査」の調査結果



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）

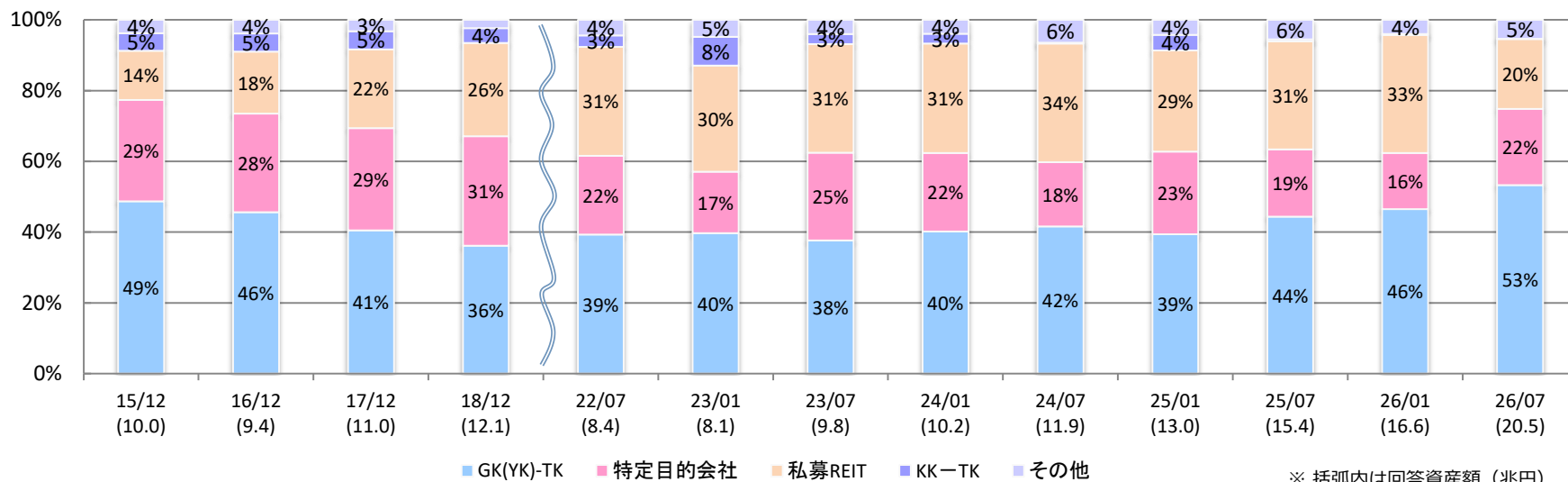
I. 貴社における不動産投資運用ビジネスの現在の状況について

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）

<ファンドスキームの推移(金額ベース)>



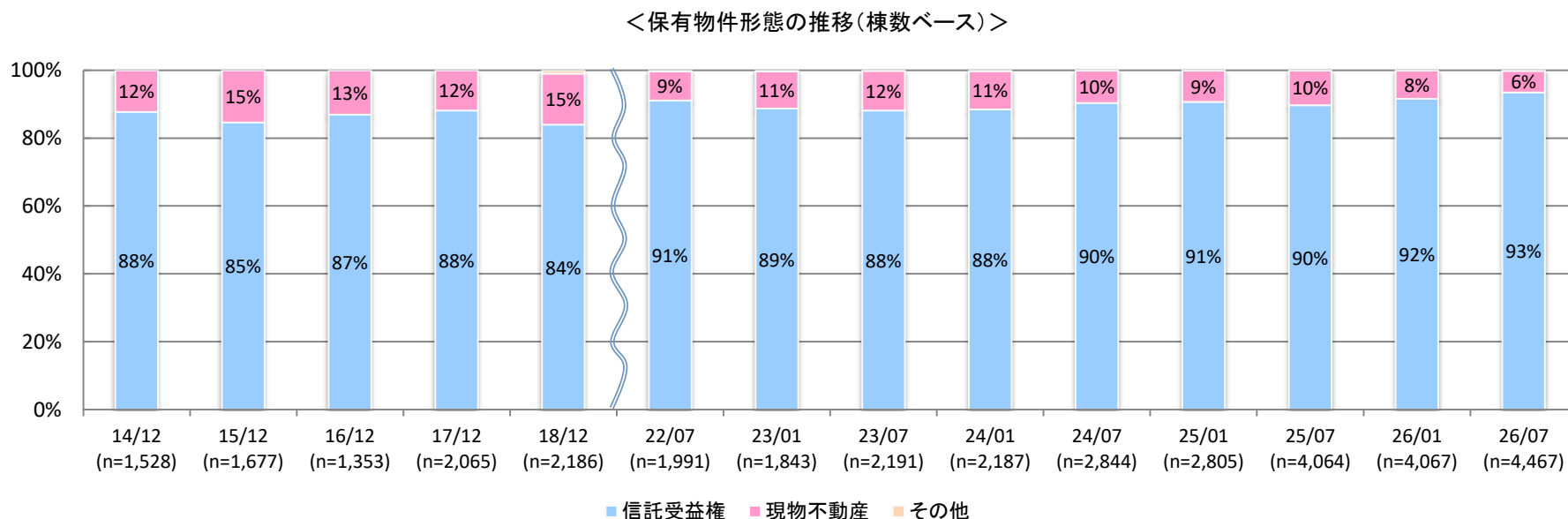
※2018年以前のデータは一般社団法人不動産証券化協会「会員対象 不動産私募ファンド実態調査」の調査結果



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



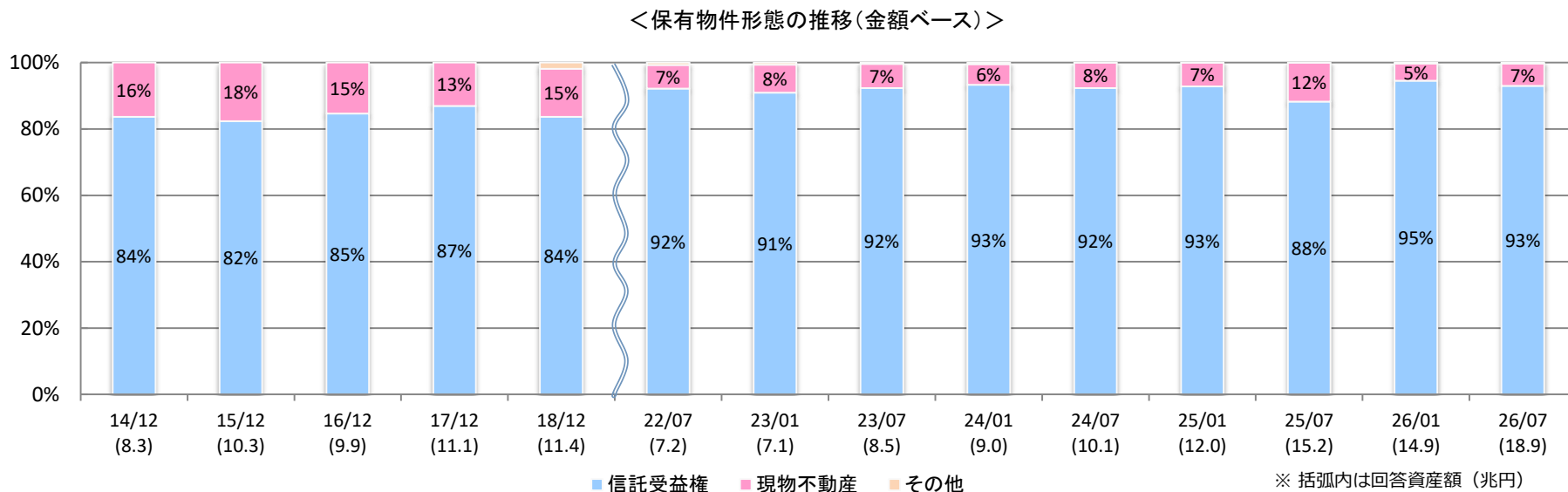
Appendix アンケート回答結果（設問別）

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）



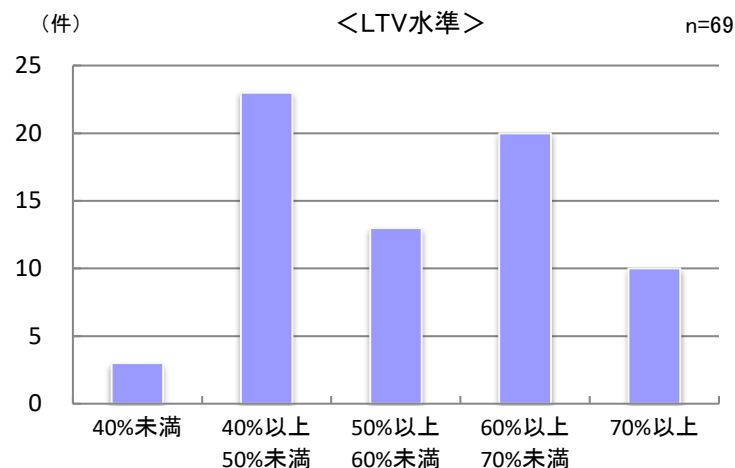
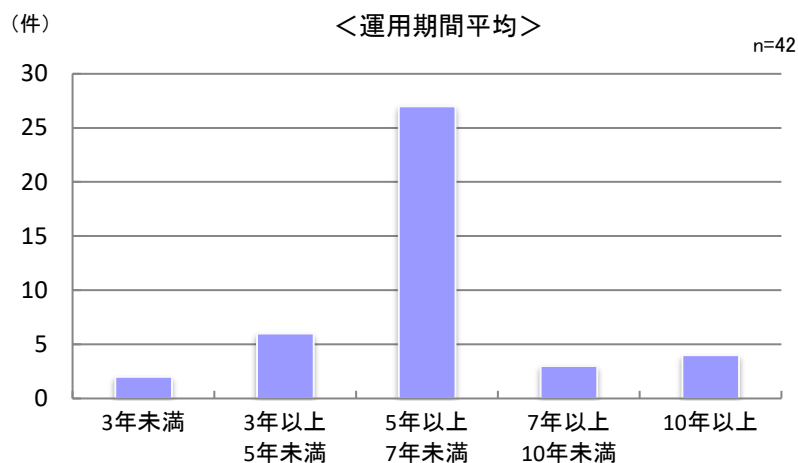
※2018年以前のデータは一般社団法人不動産証券化協会「会員対象 不動産私募ファンド実態調査」の調査結果



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）**

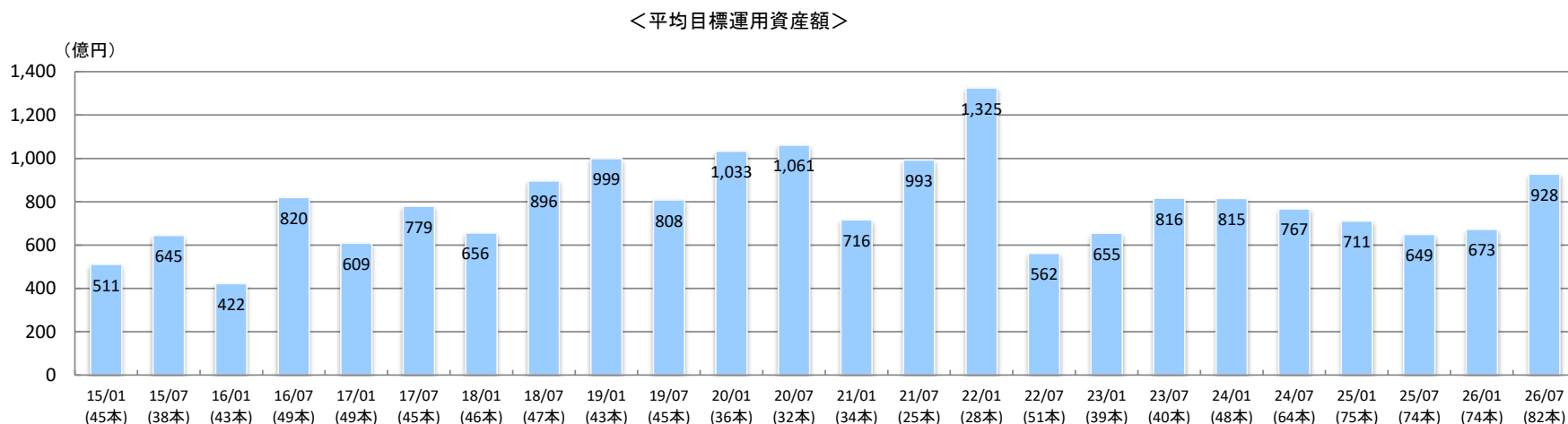




Appendix アンケート回答結果（設問別）

- 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）

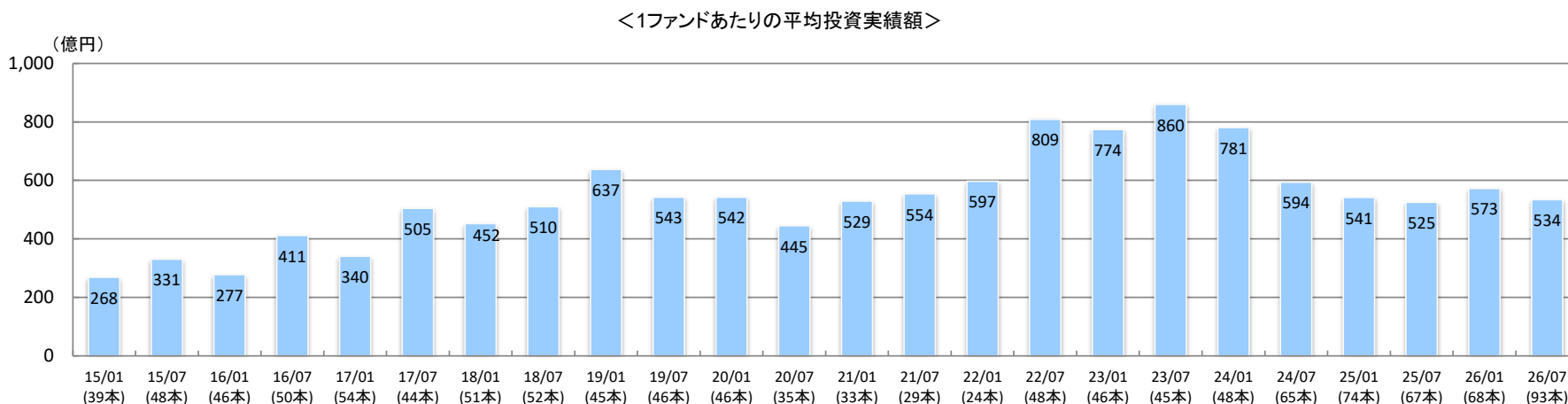




Appendix アンケート回答結果（設問別）

- 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）

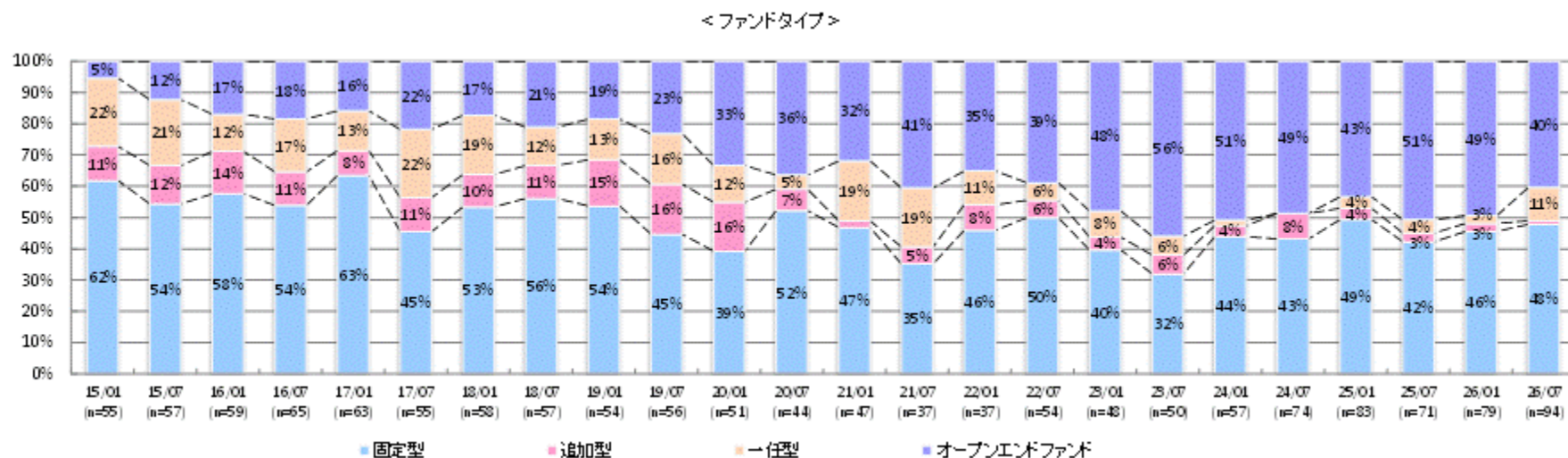




Appendix アンケート回答結果（設問別）

- 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）



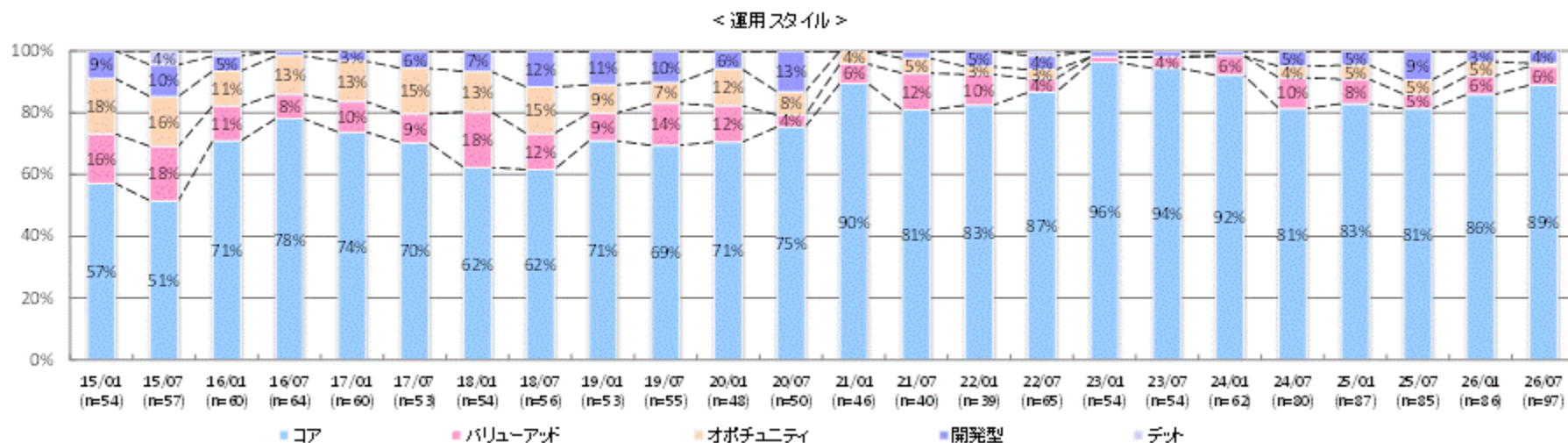
※回答件数の割合を表示しており、金額は考慮していない。



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）



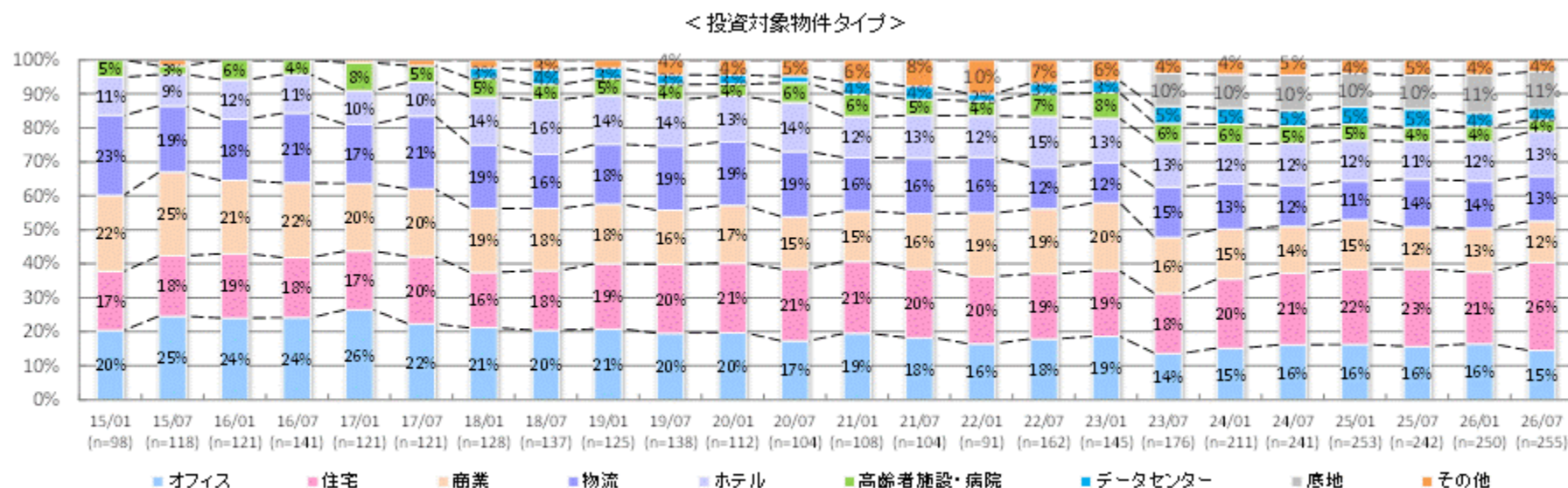
※回答件数の割合を表示しており、金額は考慮していない。



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。

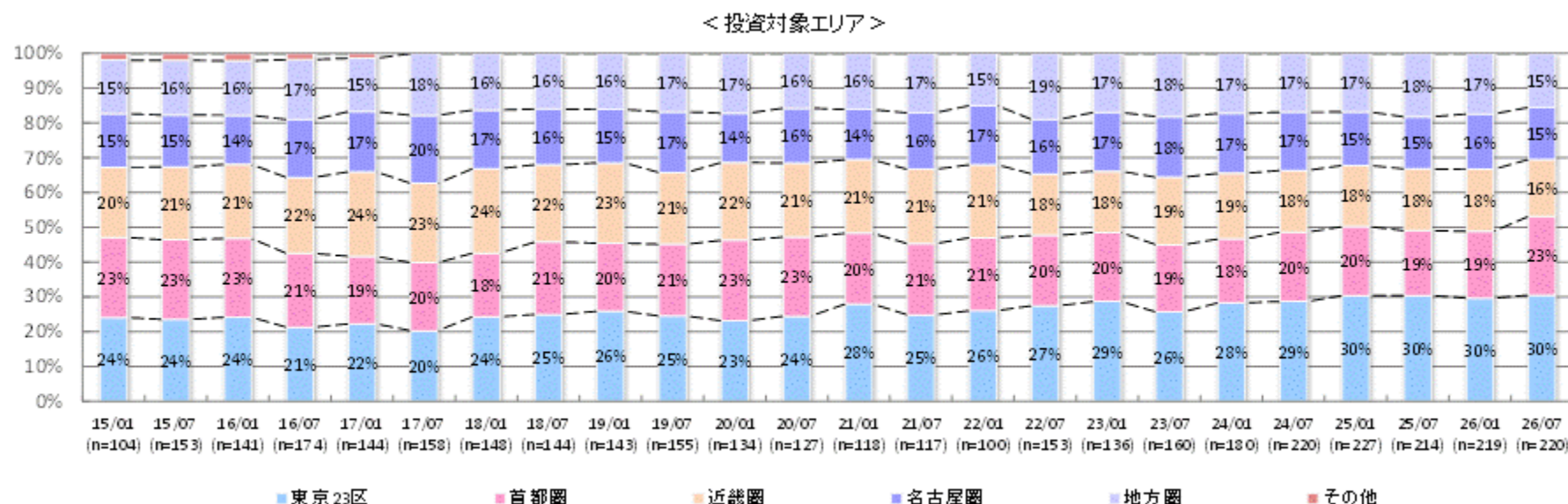
※回答件数の割合を表示しており、金額は考慮していない。



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。



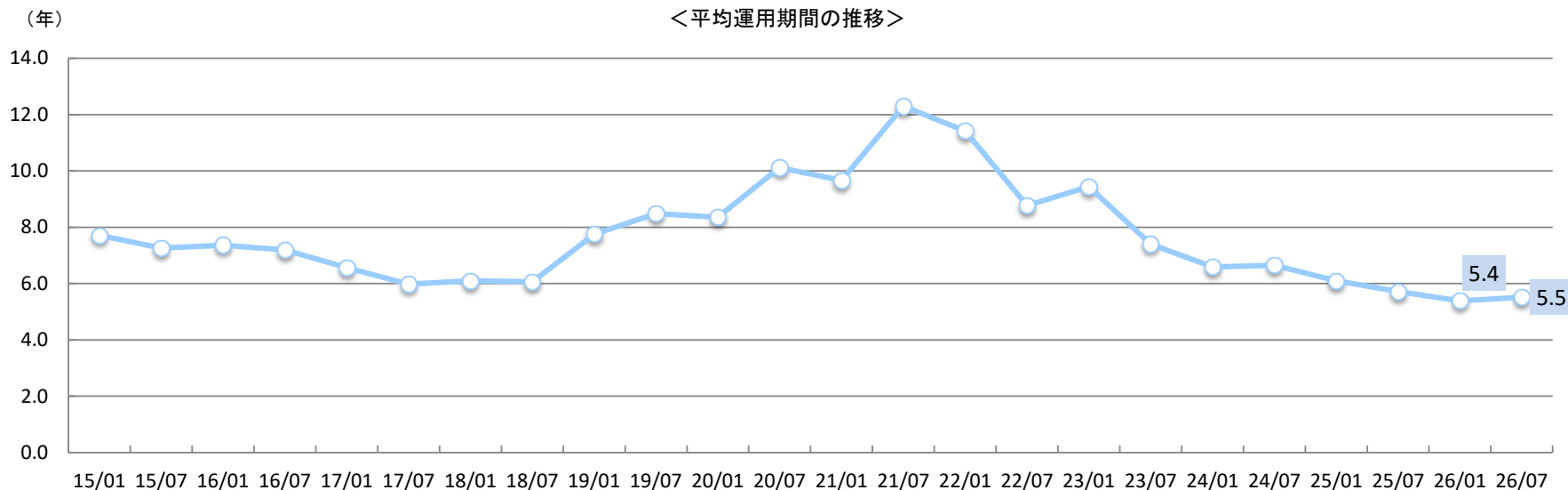
Appendix アンケート回答結果（設問別）

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。



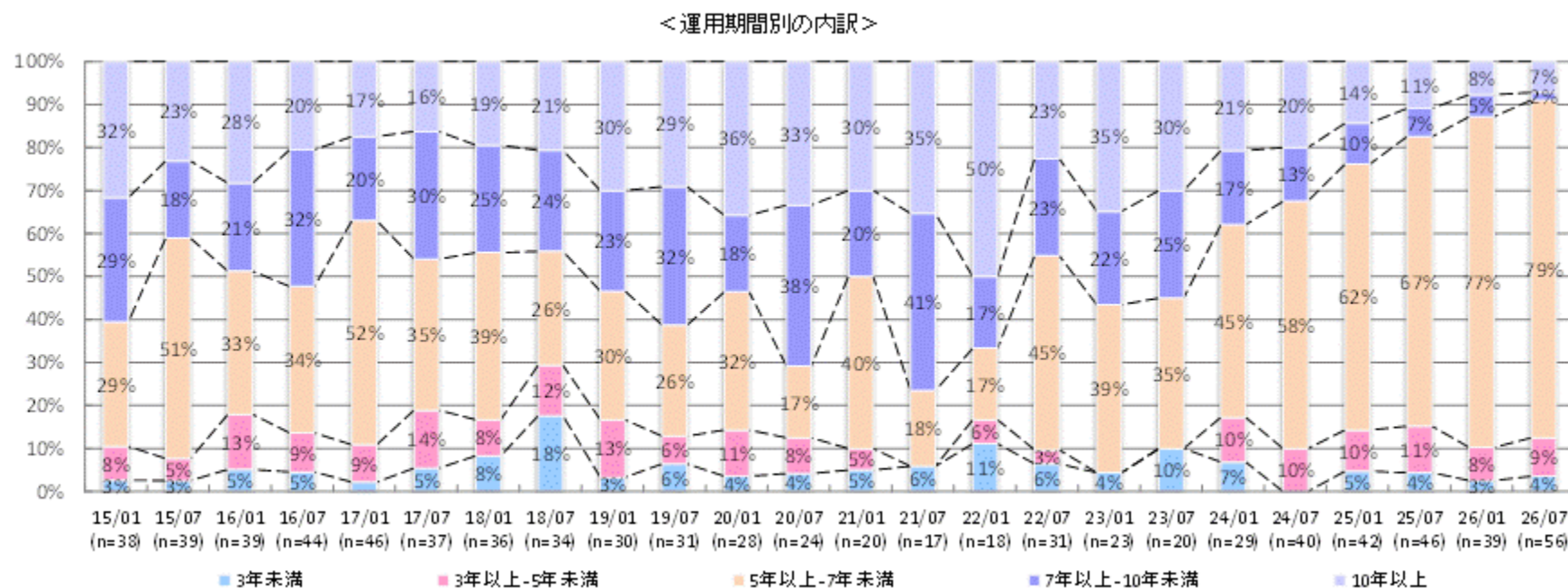
Appendix アンケート回答結果（設問別）

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）

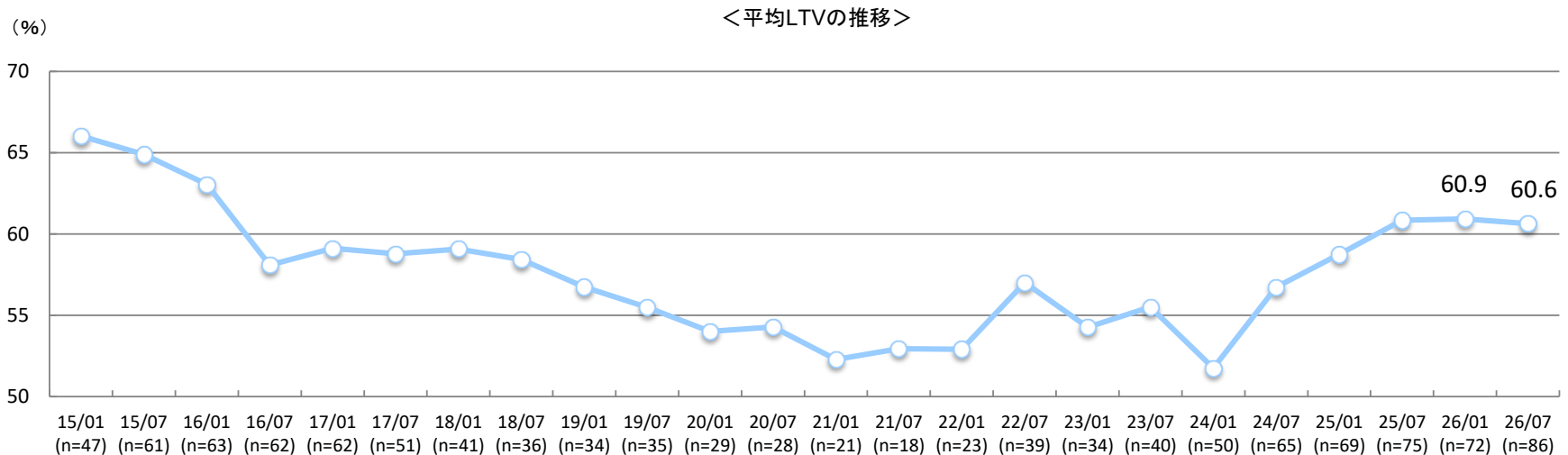




Appendix アンケート回答結果（設問別）

- 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）



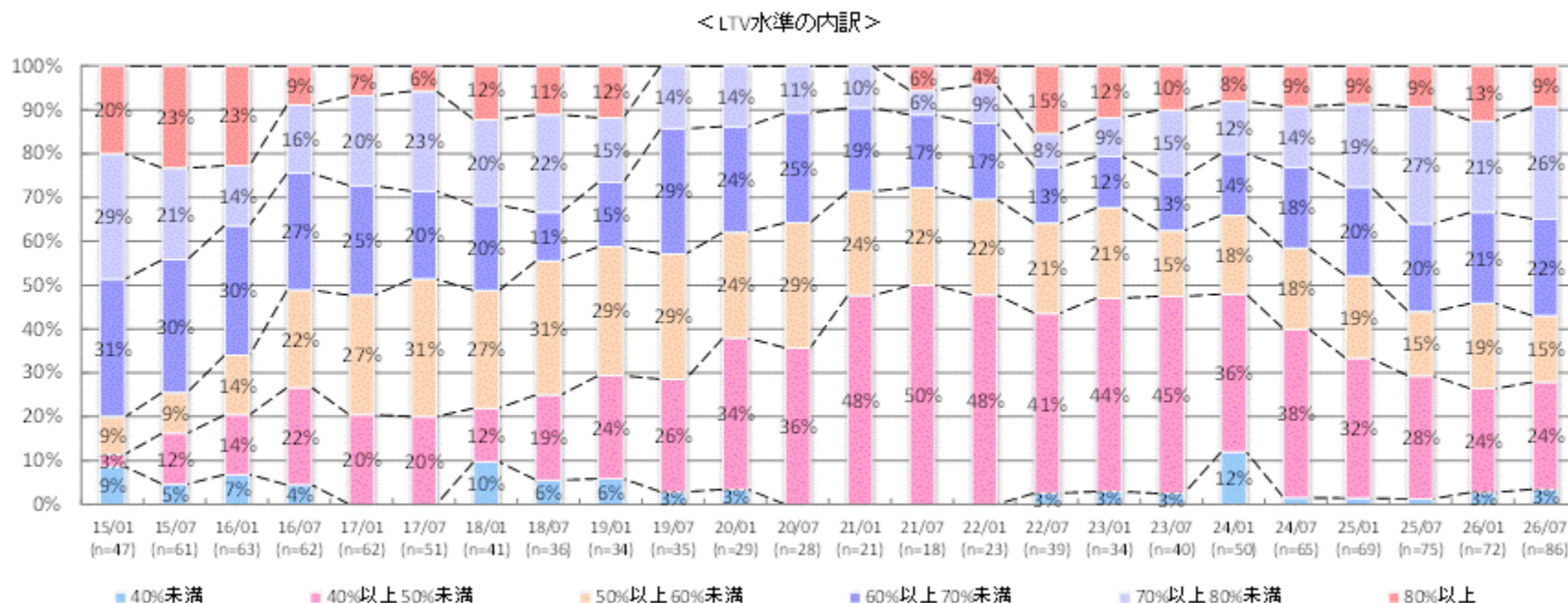
※LTV基準については総資産額に対するものか、取得価格に対するものかを分けて質問しており、取得価格ベースで計算して平均値を出している。



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）

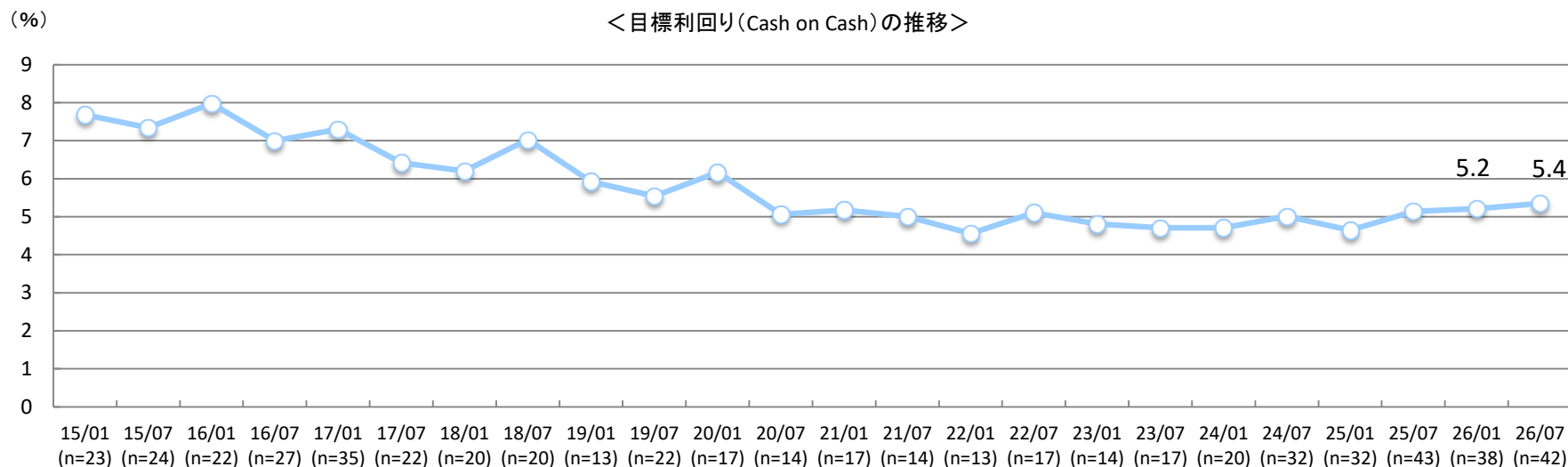




Appendix アンケート回答結果（設問別）

- 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）

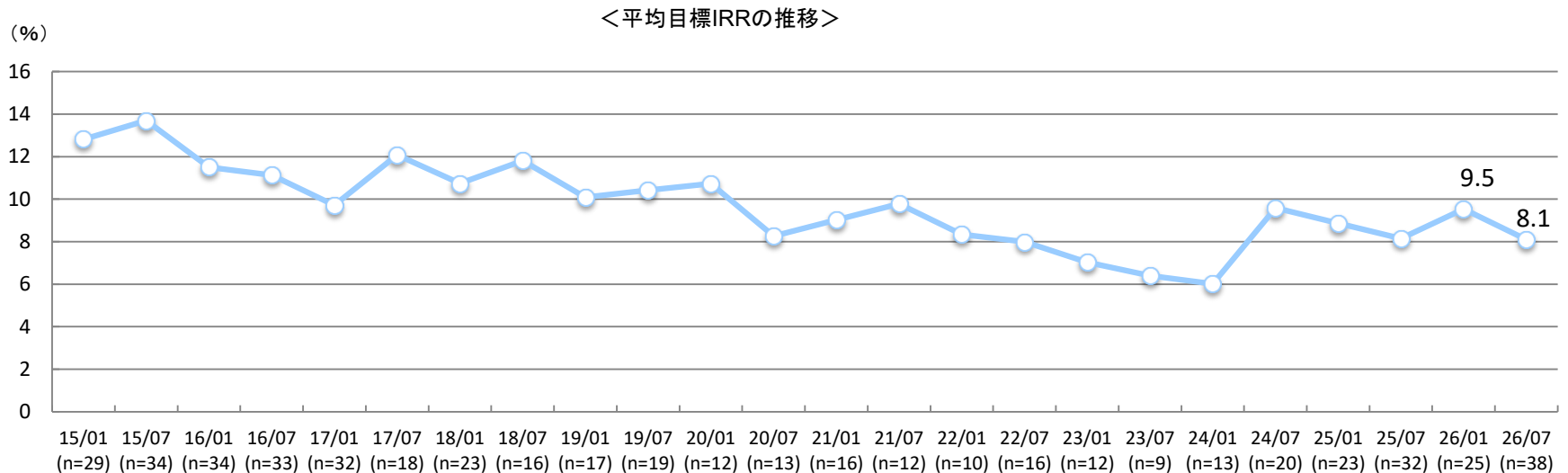




Appendix アンケート回答結果（設問別）

- 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）





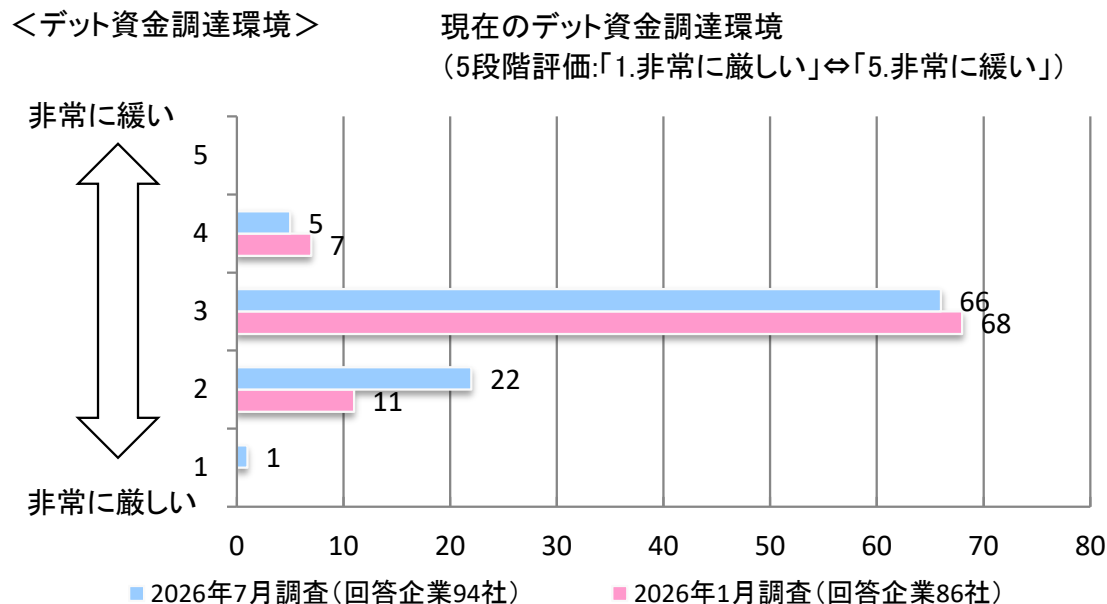
Appendix アンケート回答結果（設問別）

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. 2026年上半期（1～6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）





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. 2026年上半期（1～6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				金利上昇
	1				調達金利の上昇
	1				金利上昇懸念
	1				金利水準の上昇
	1				ベースレートの上昇
	1				ベース金利の上昇が顕著
	1				金利（あるいはフィー）の引き上げ圧力が、徐々に高まってきているため。
	1				変動金利での貸し出しの制限
	1				レンダーの貸出意欲の減退はまだ顕在化していないが、金利の上昇により借入の選択肢（年限、固定・変動等）が限定されてきている。
	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				金利上昇と、レンダーとのスプレッド感の目線のずれ
	1				スプレッド交渉が厳しくなっている
	1				レンダーより預貸率の逼迫等を背景とした各行の採算目線の上昇の説明が増え、結果として借入コスト上昇が見込まれる
	1				鑑定LTV水準に慎重な姿勢
	1				投融資意欲は強いが、金利やDSCR、キャップレートの兼ね合いでLTVが伸びづらい環境
	1				リファイナンス時において早期の資料提供が求められるようになっている
		1			前期から変化なし
		1			新規、リファイナンスとも問題なく調達が出来ている
		1			金利条件は悪化しているが貸出姿勢に変化はない
		1			案件次第
		1			物件次第の側面がある
		1			日銀による政策金利見直しが続くものの、レンダーの姿勢に変更がないため
		1			レンダーのスタンスに特に変化は感じられない
		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			レンダーの取引姿勢に大きな変化は見られないため。
		1			社内案件で新規借入やリファイナンスがなかったため
					上半期に資金調達実績なし
		1			資金調達環境は概ね安定しているが、金利上昇によりDSCR等のコベナントへの影響が生じる案件もあり、リファイナンスや条件変更を検討する動きが見られる
		1			融資姿勢について従前と変わらないため
		1			ファンド組成検討時ヒアリングの認識
		1			対象期間中に借入・リファイナンスがなかったため
		1			一部のレンダーでは貸出に慎重な傾向にあるが、概ね大きな変化はなし
		1			レンダーの貸出意欲の低下は見られない
		1			総じてアグレッシブな状況であるが、レンダーによってスタンスに差がより出てきたと感じる。
			1		各レンダーとも積極的であり、金融緩和の状況にある



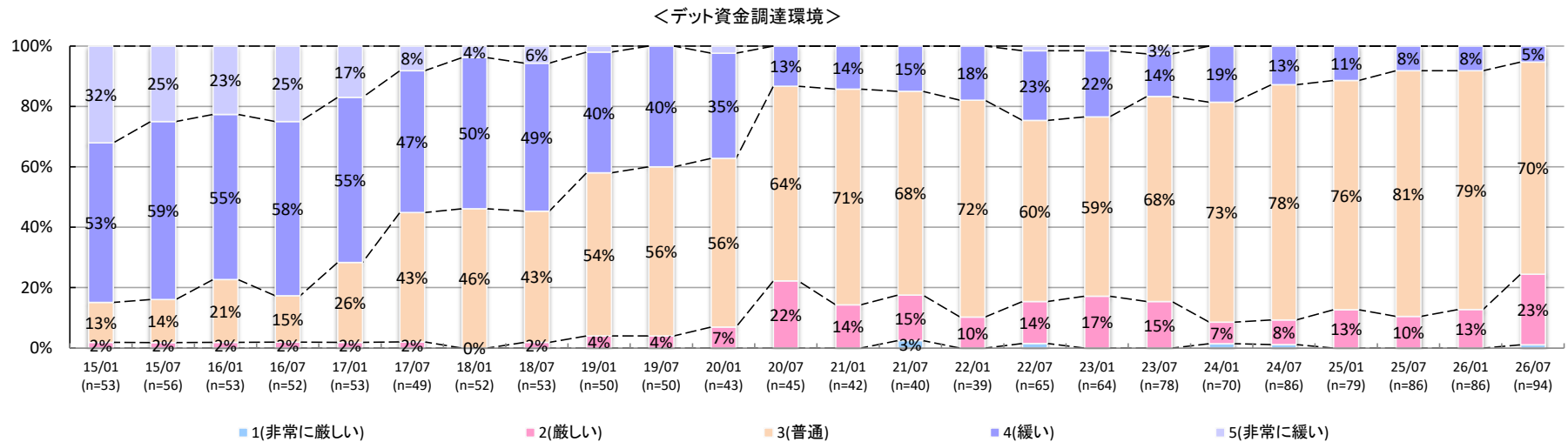
Appendix アンケート回答結果（設問別）

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

3. 2026年上半期（1～6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. 2026年上半期（1～6月）における貴社の資金調達環境について

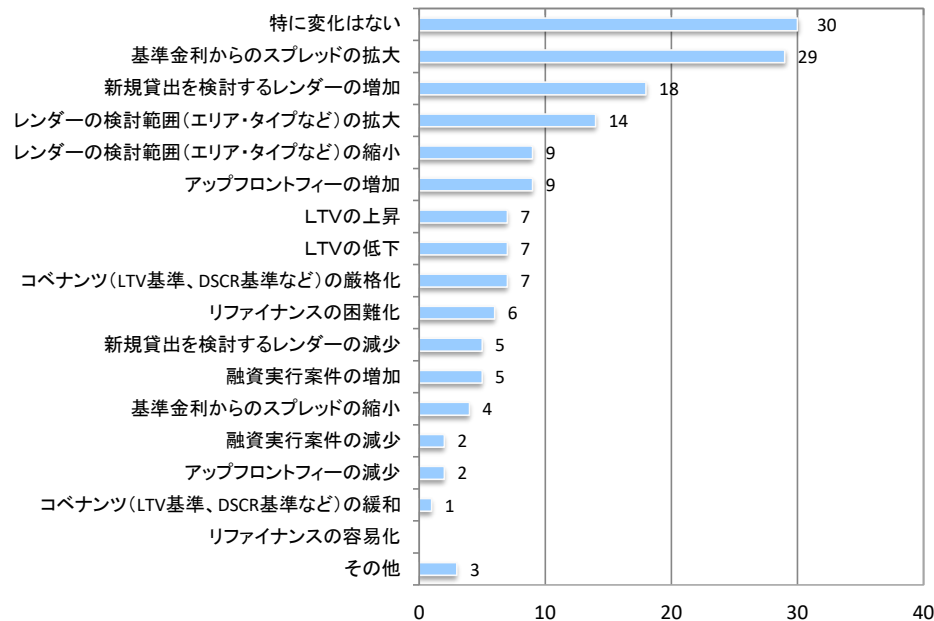
<デット資金調達環境>

- ② 2026年上半期（1～6月）は、2025年下半期（7～12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）

<デット資金調達環境の変化（複数回答可）>

n=158(回答企業91社)



<その他の回答>

基準金利の上昇	2
上半期に資金調達実績なし	1



Appendix アンケート回答結果（設問別）

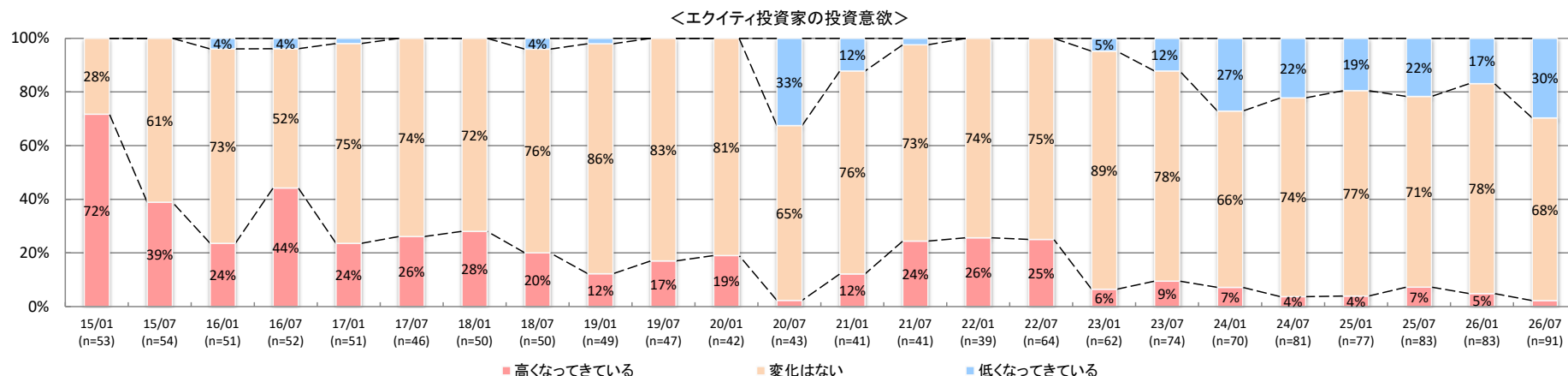
I. 貴社における不動産投資運用ビジネスの現在の状況について

3. 2026年上半期（1～6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 2026年上半期（1～6月）は、2025年下半期（7～12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-エクイティ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）

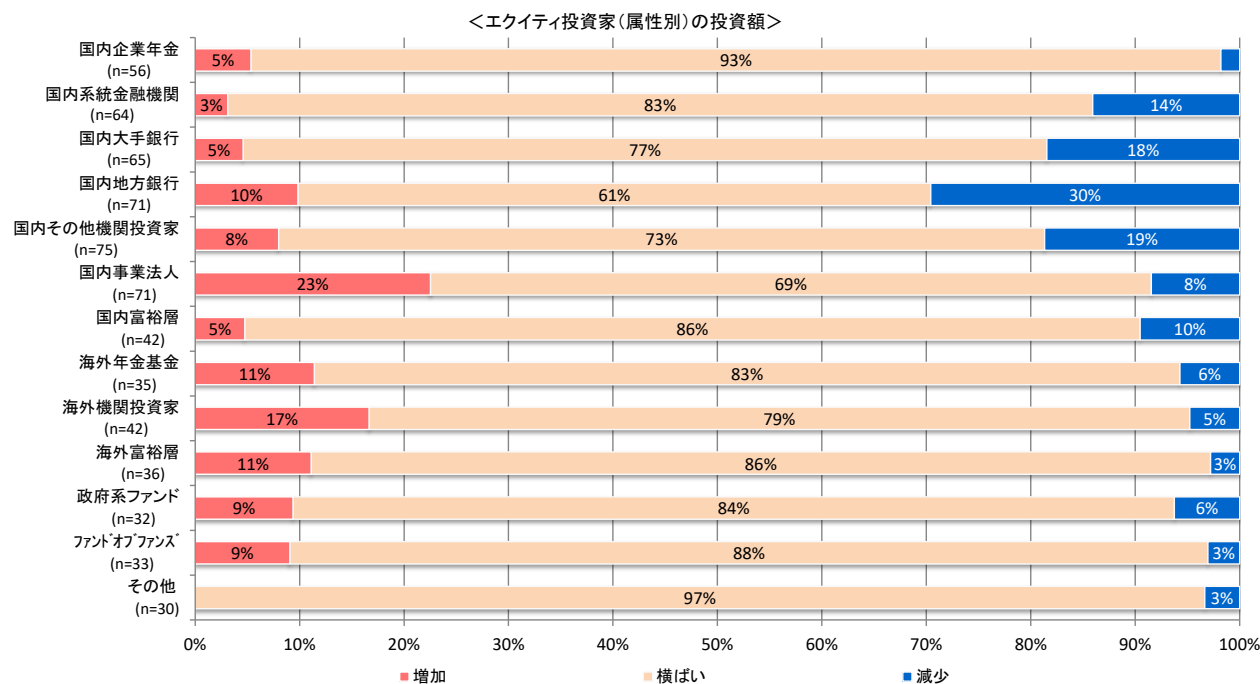
I. 貴社における不動産投資運用ビジネスの現在の状況について

3. 2026年上半期（1～6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 2026年上半期（1～6月）での各エクイティ投資家層の投資額は、2025年下半期（7～12月）と比較してどのように変化しましたか。

図表 I -3-イクイティ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）

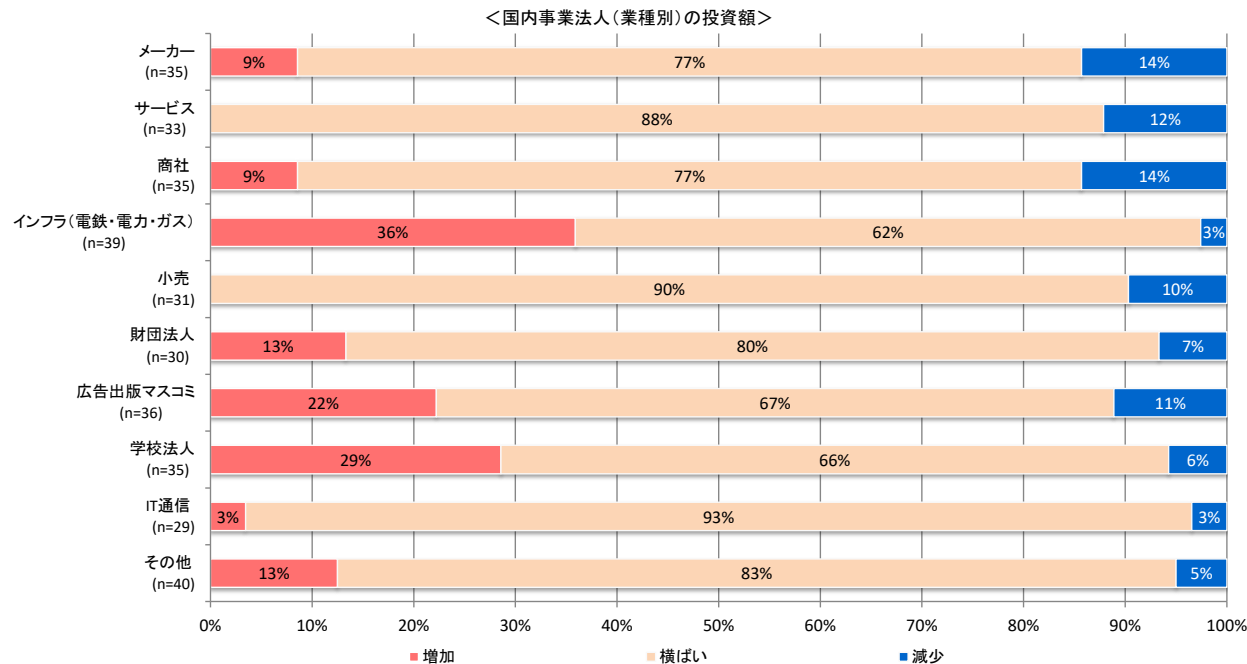
I. 貴社における不動産投資運用ビジネスの現在の状況について

3. 2026年上半期（1～6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 2026年上半期（1～6月）での国内事業法人の投資額は、2025年下半期（7～12月）と比較してどのように変化しましたか。

図表 I -3-イクイティ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

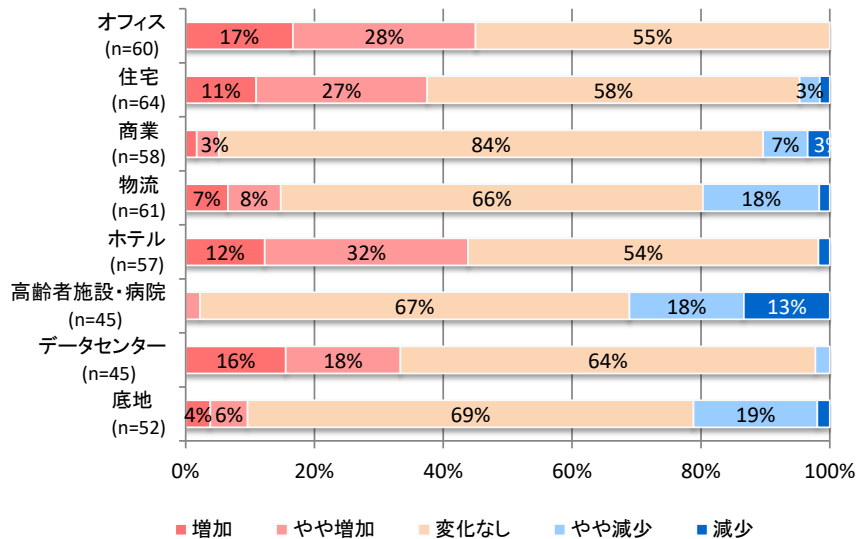
3. 2026年上半期（1～6月）における貴社の資金調達環境について

<エクイティ資金調達環境>

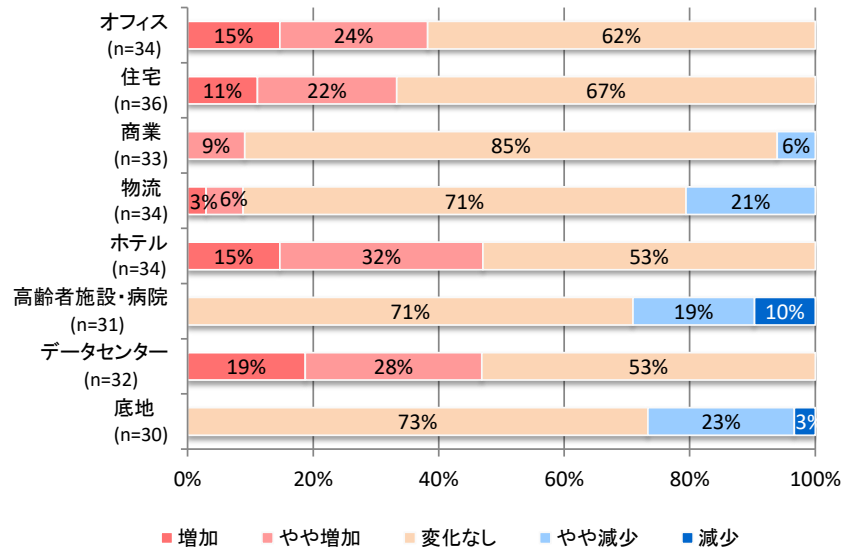
- ④ 2026年上半期（1～6月）でのエクイティ投資家のプロパティタイプ別投資額は、2025年下半期（7～12月）と比較してどのように変化しましたか。

図表 I -3-エクイティ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

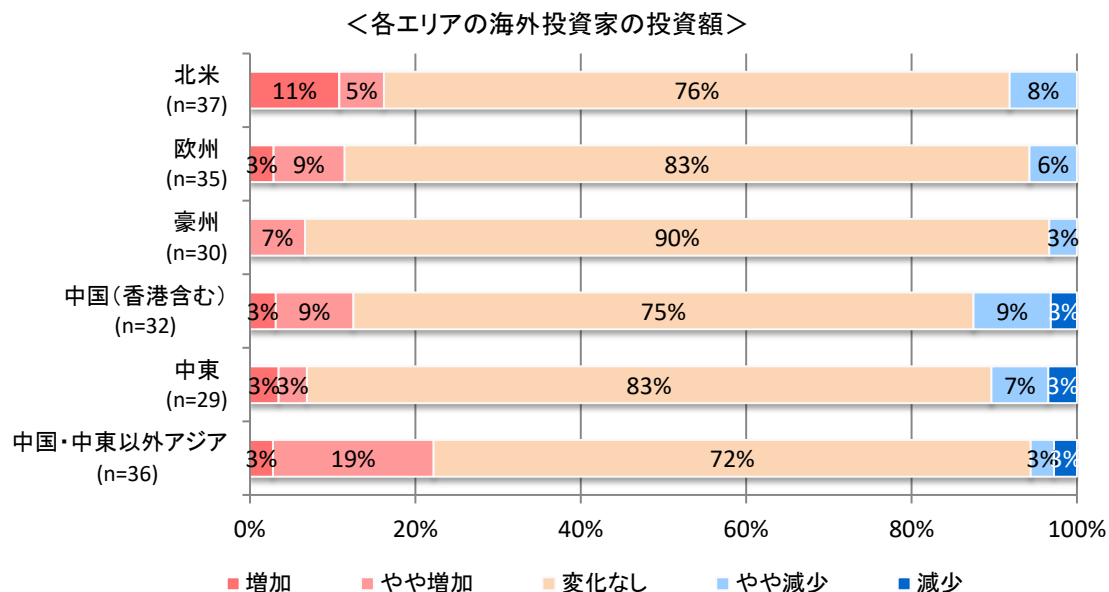
3. 2026年上半期（1～6月）における貴社の資金調達環境について

<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ます。

A. 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しましたか。

図表 I-3-エクイティ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

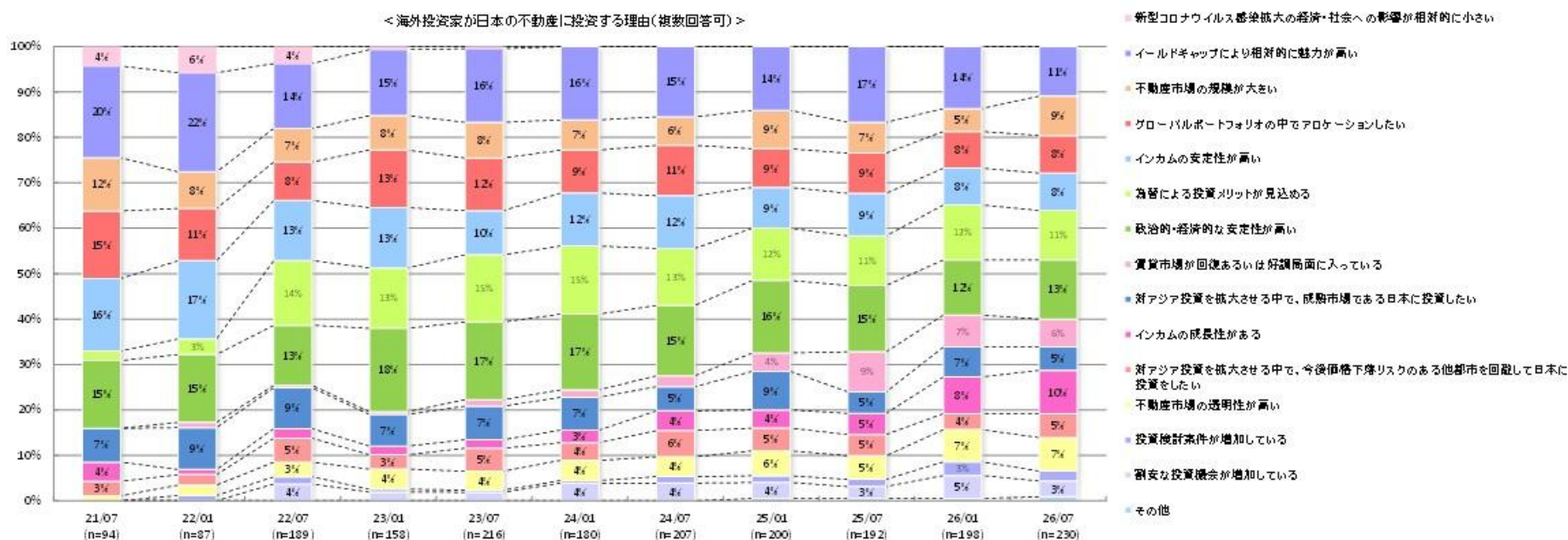
3. 2026年上半期（1～6月）における貴社の資金調達環境について

<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-エクイティ⑤-2 海外投資家が日本の不動産に投資する理由（再掲）





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

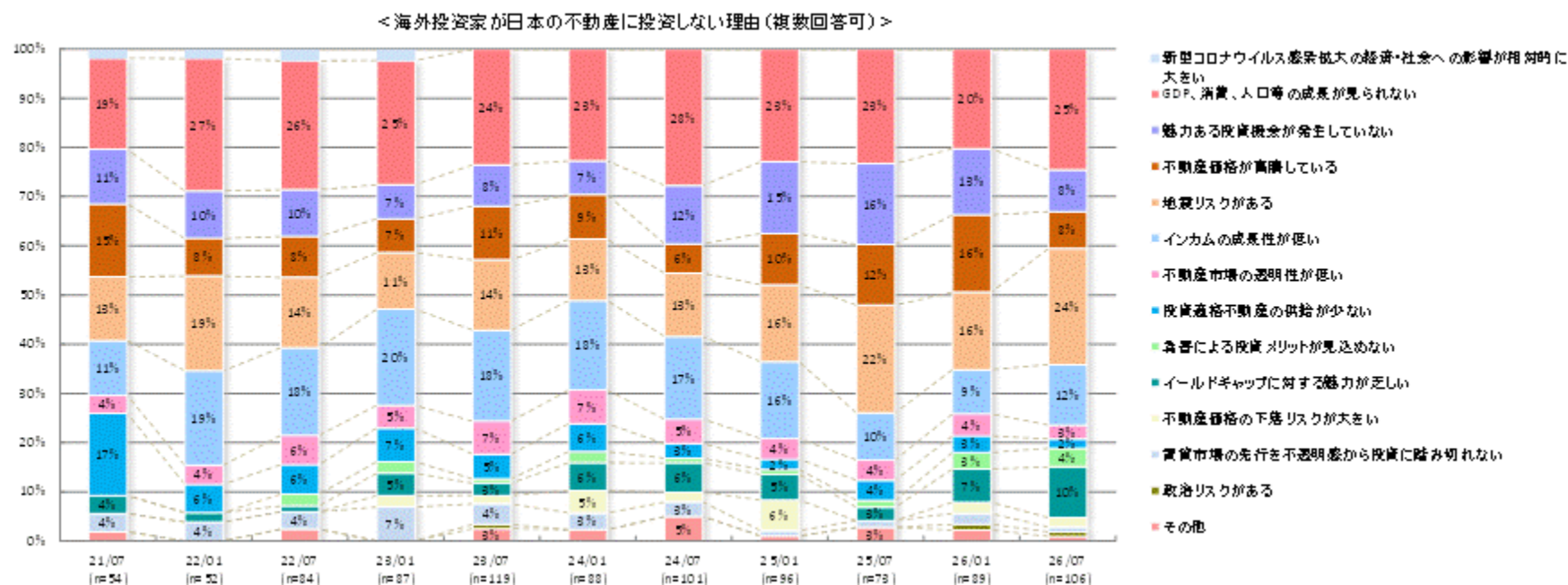
3. 2026年上半期（1～6月）における貴社の資金調達環境について

<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-エクイティ⑤-3 海外投資家が日本の不動産に投資しない理由





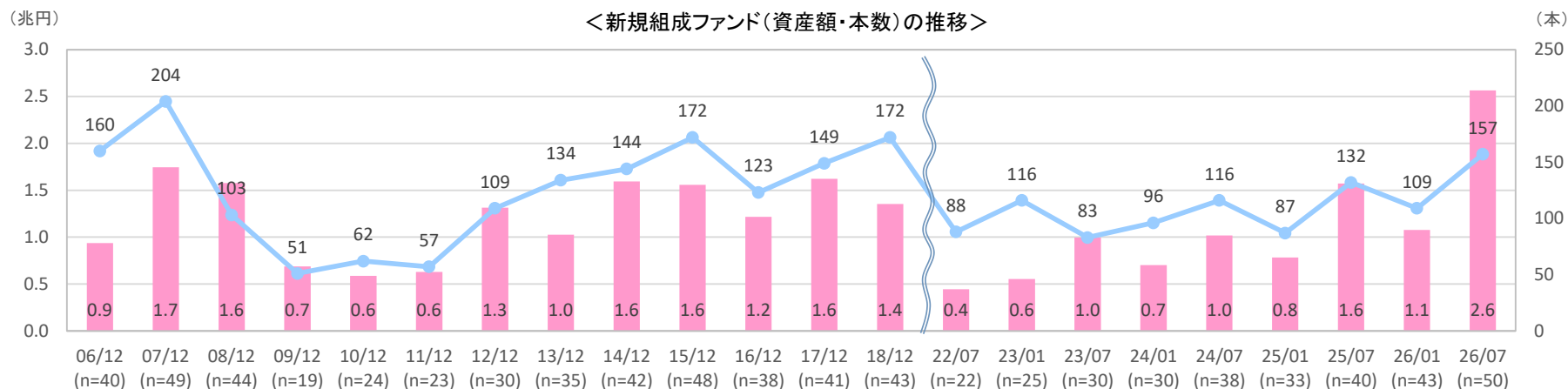
Appendix アンケート回答結果（設問別）

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. 2026年上半期（1～6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



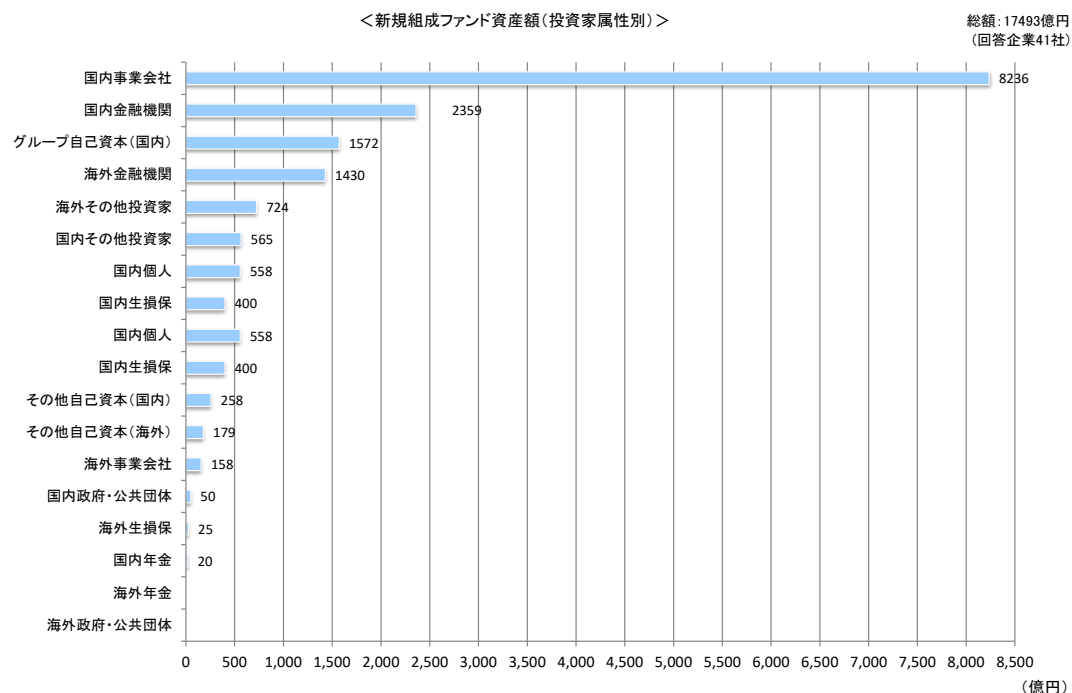
Appendix アンケート回答結果（設問別）

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. 2026年上半期（1～6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





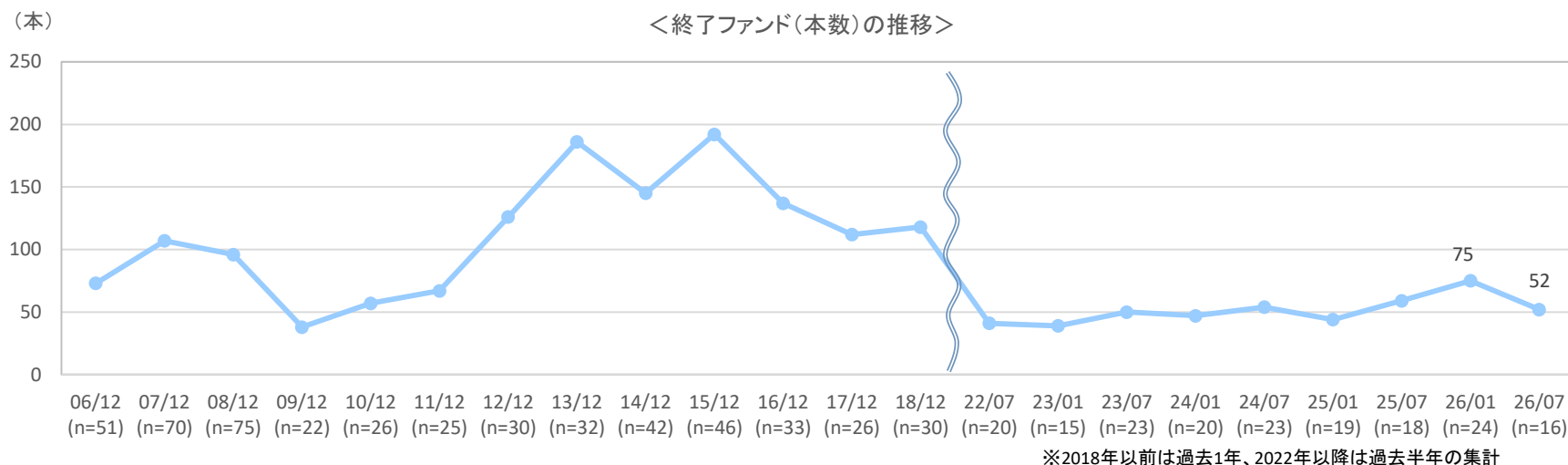
Appendix アンケート回答結果（設問別）

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. 2026年上半期（1～6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）

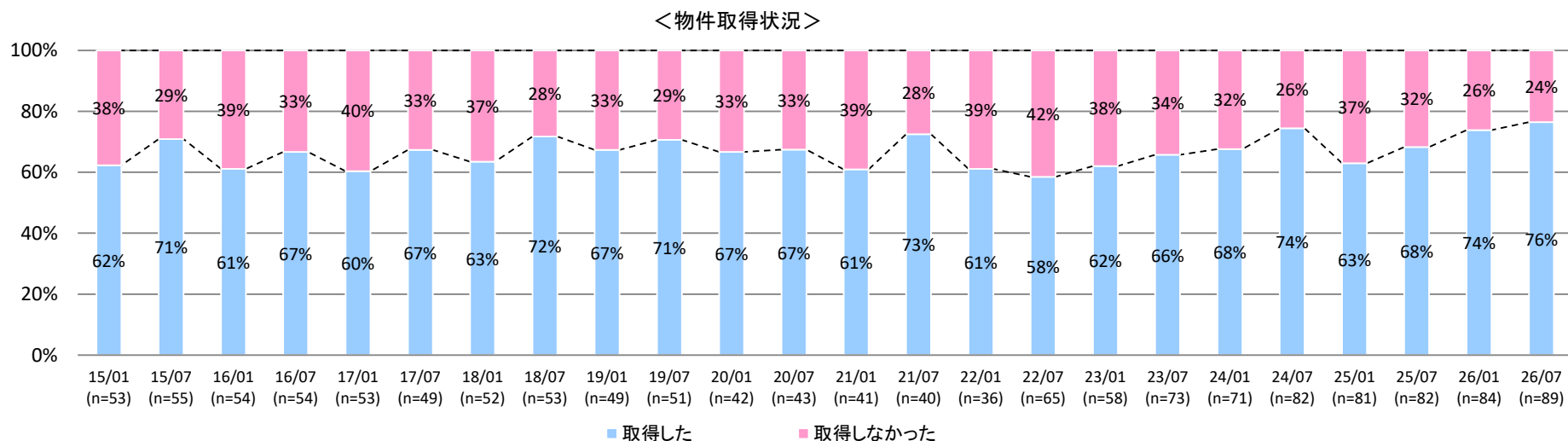
I. 貴社における不動産投資運用ビジネスの現在の状況について

4. 2026年上半期（1～6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 2026年上半期（1～6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）

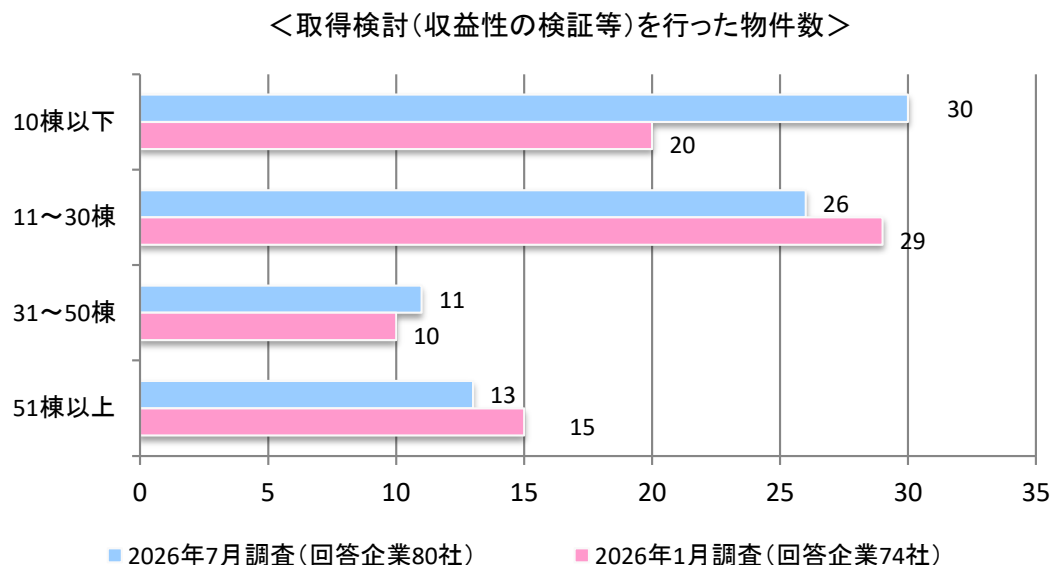
I. 貴社における不動産投資運用ビジネスの現在の状況について

4. 2026年上半期（1～6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 2026年上半期（1～6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）

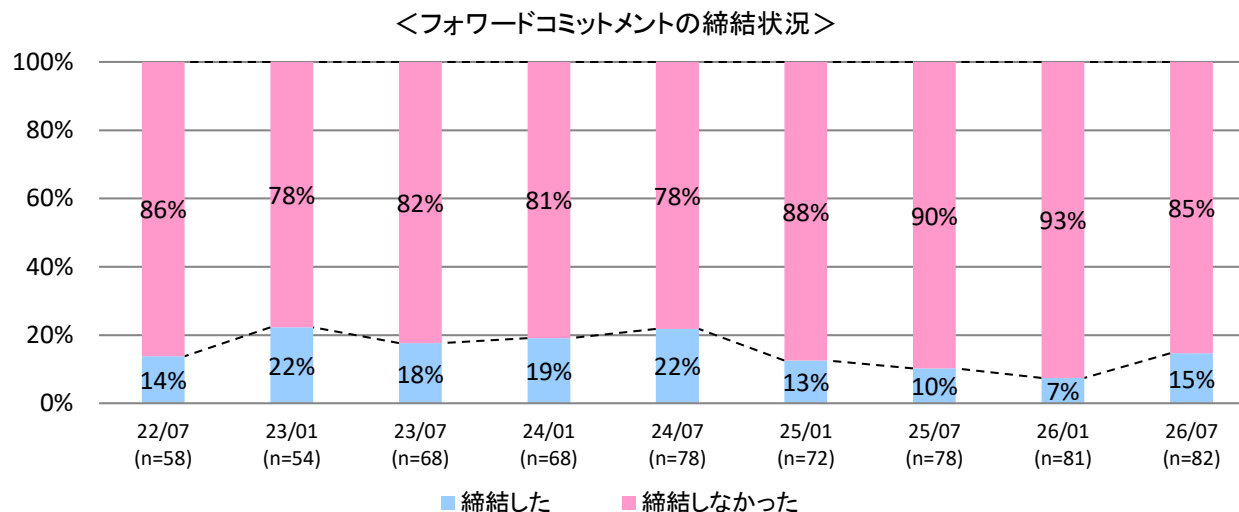
I. 貴社における不動産投資運用ビジネスの現在の状況について

4. 2026年上半期（1～6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 2026年上半期（1～6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）

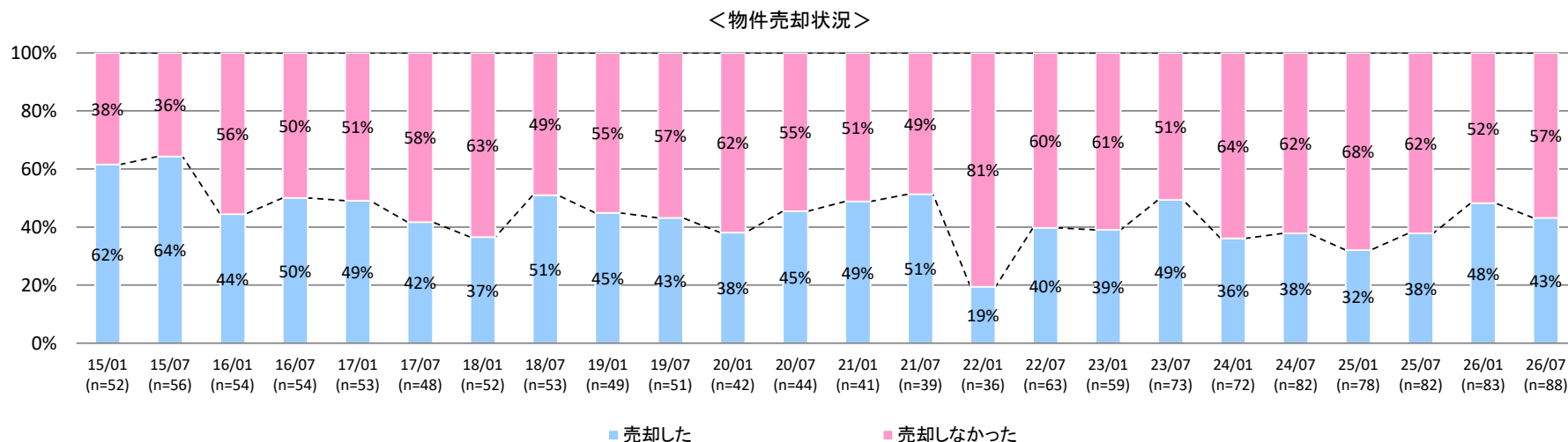
I. 貴社における不動産投資運用ビジネスの現在の状況について

4. 2026年上半期（1～6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 2026年上半期（1～6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。



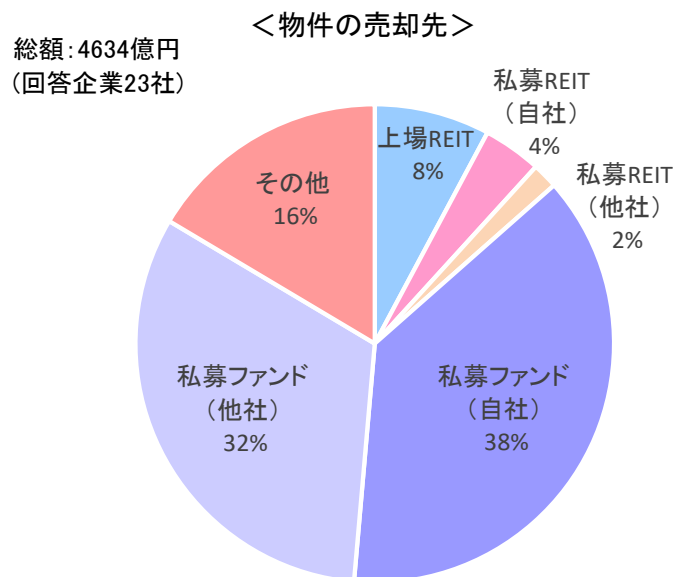
Appendix アンケート回答結果（設問別）

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. 2026年上半期（1～6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）

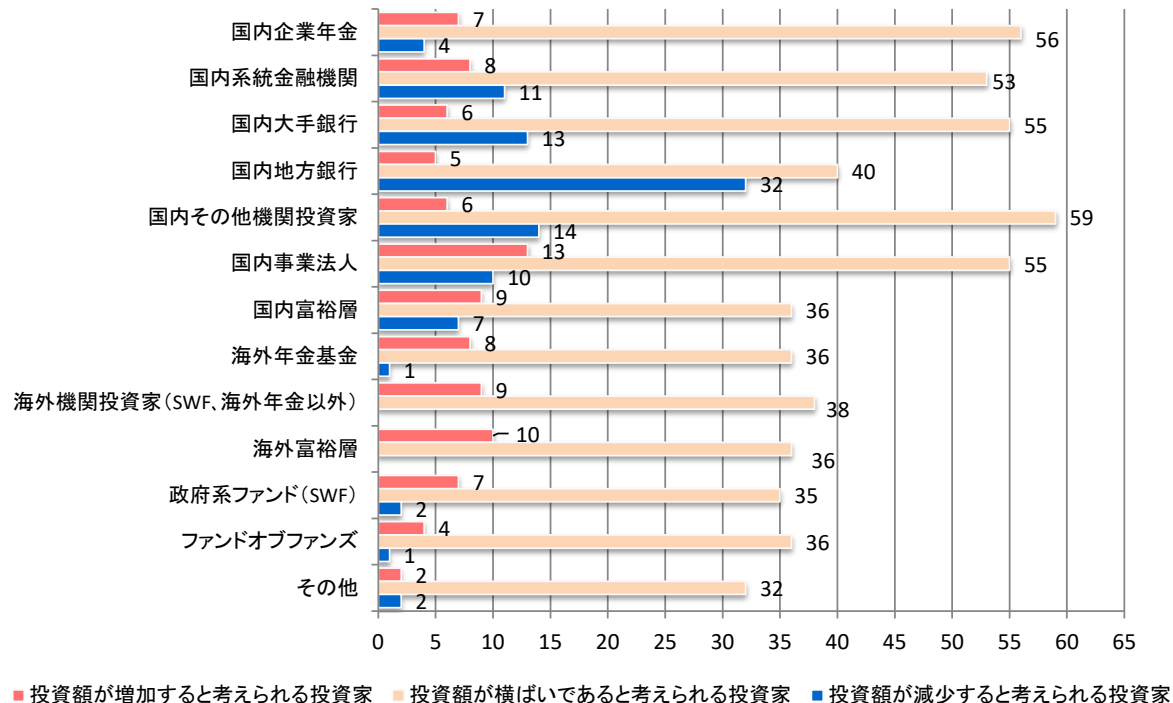
Ⅱ．マーケット市況および貴社の不動産投資運用ビジネスにおける将来の見通しについて

1. エクイティ資金の見通しについて

- ① 2026年下半期（7～12月）でのエクイティ投資家の投資額は、2026年上半期（1～6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）

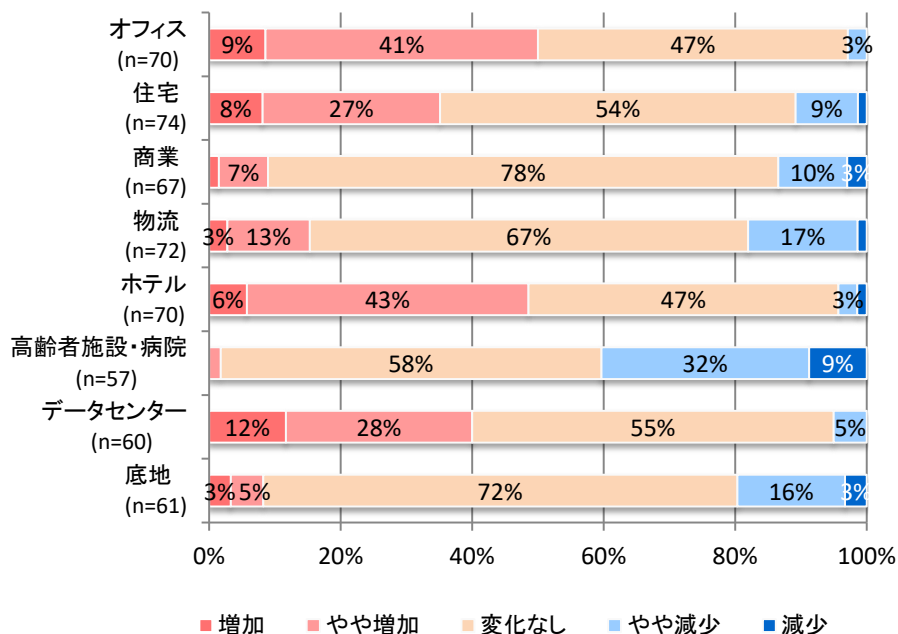
Ⅱ．マーケット市況および貴社の不動産投資運用ビジネスにおける将来の見通しについて

1. エクイティ資金の見通しについて

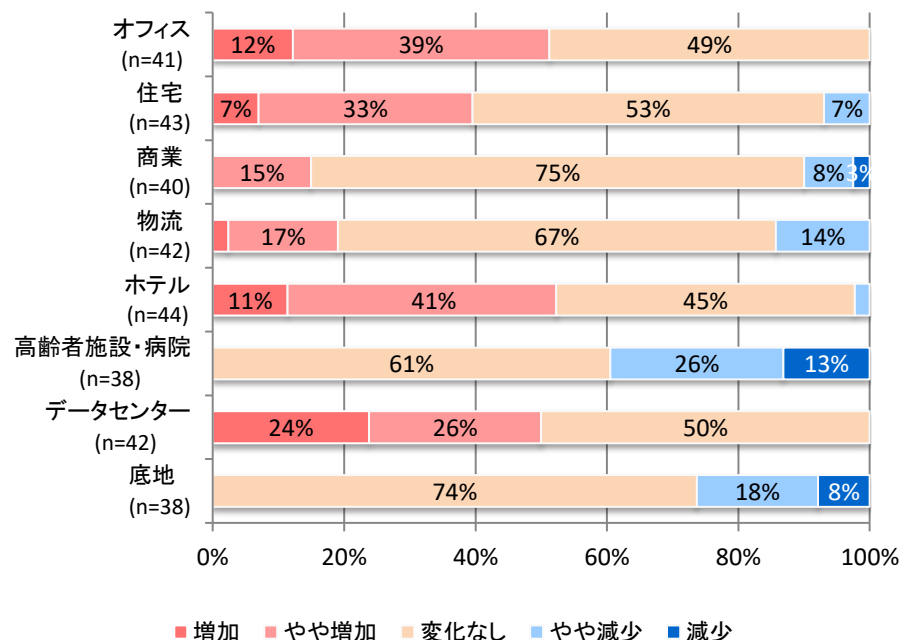
- ② 2026年下半期（7～12月）でのエクイティ投資家のプロパティタイプ別投資額は、2026年上半期（1～6月）と比較してどのように変化すると予想しますか。

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＞





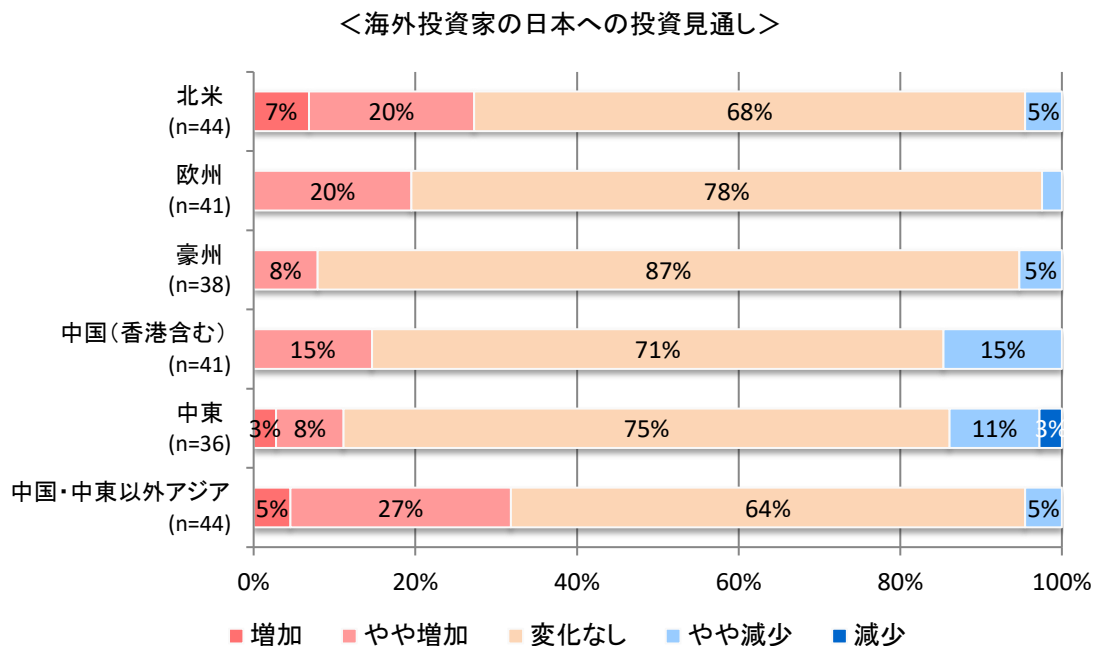
Appendix アンケート回答結果（設問別）

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年下半期（7～12月）での海外投資家の投資額は、2026年上半期（1～6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





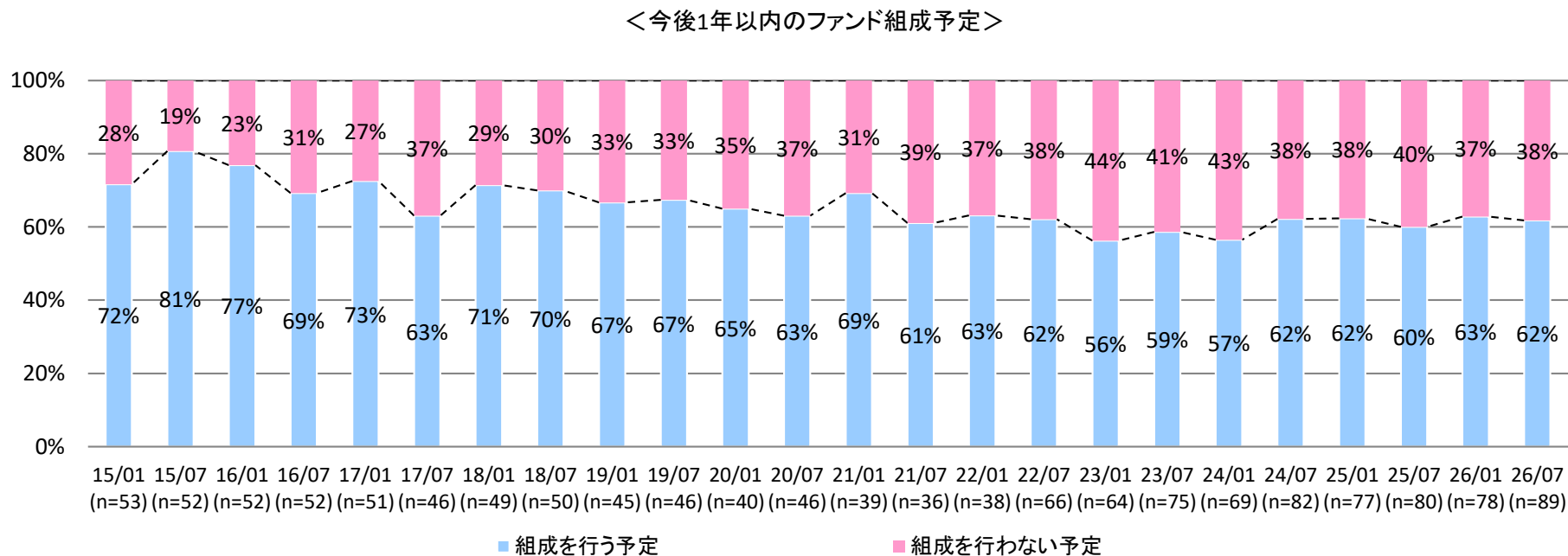
Appendix アンケート回答結果（設問別）

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

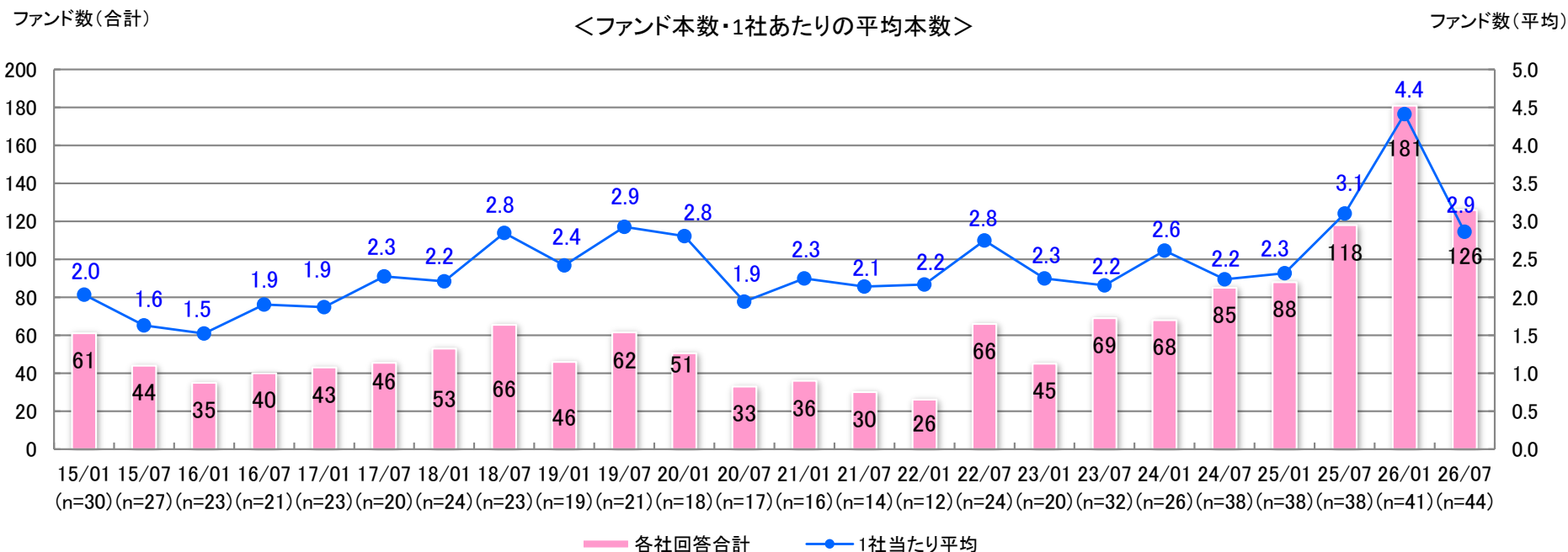




Appendix アンケート回答結果（設問別）

- 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

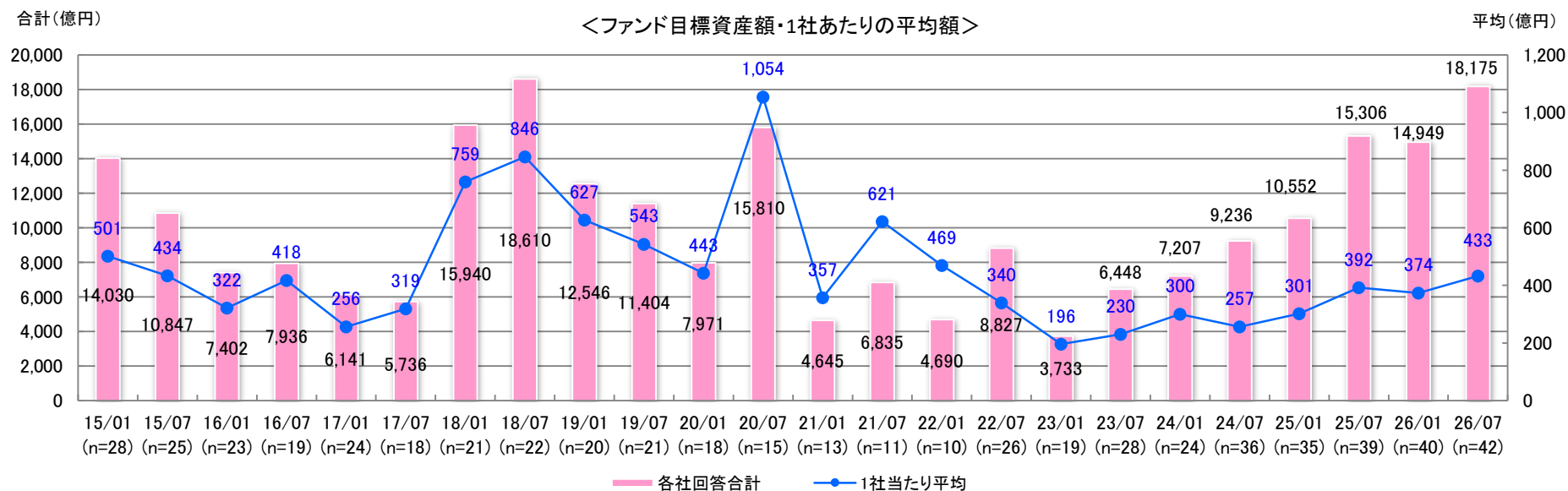




Appendix アンケート回答結果（設問別）

- 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

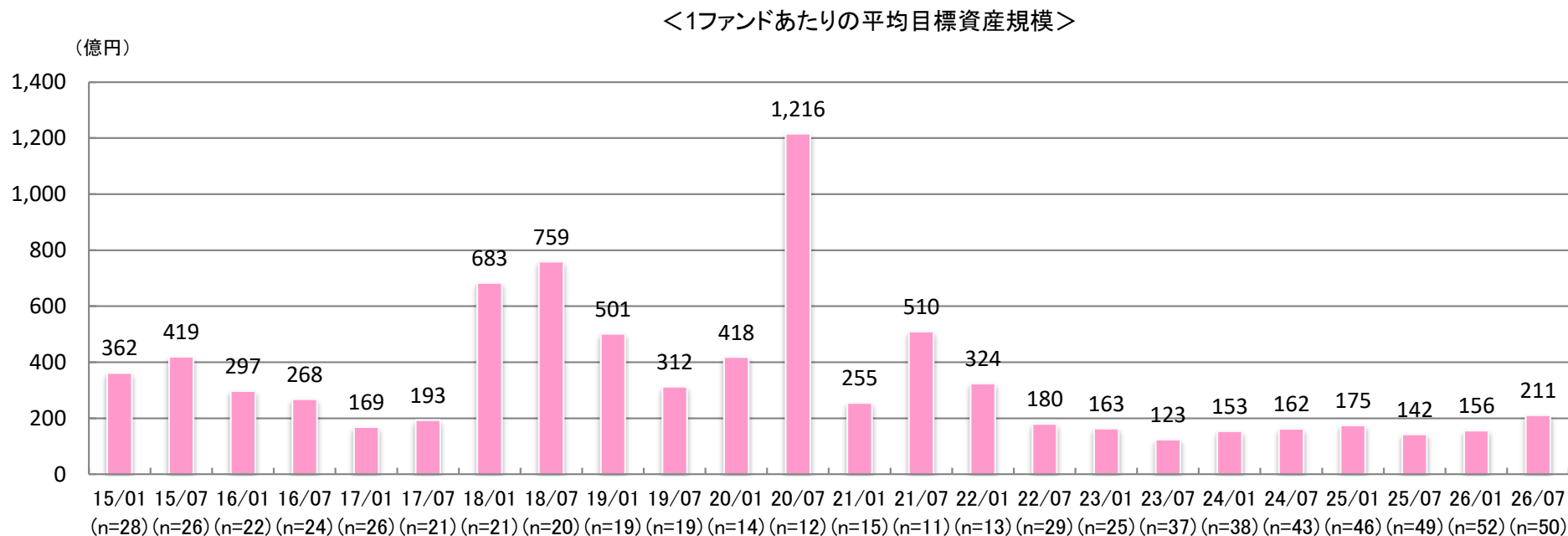




Appendix アンケート回答結果（設問別）

- 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





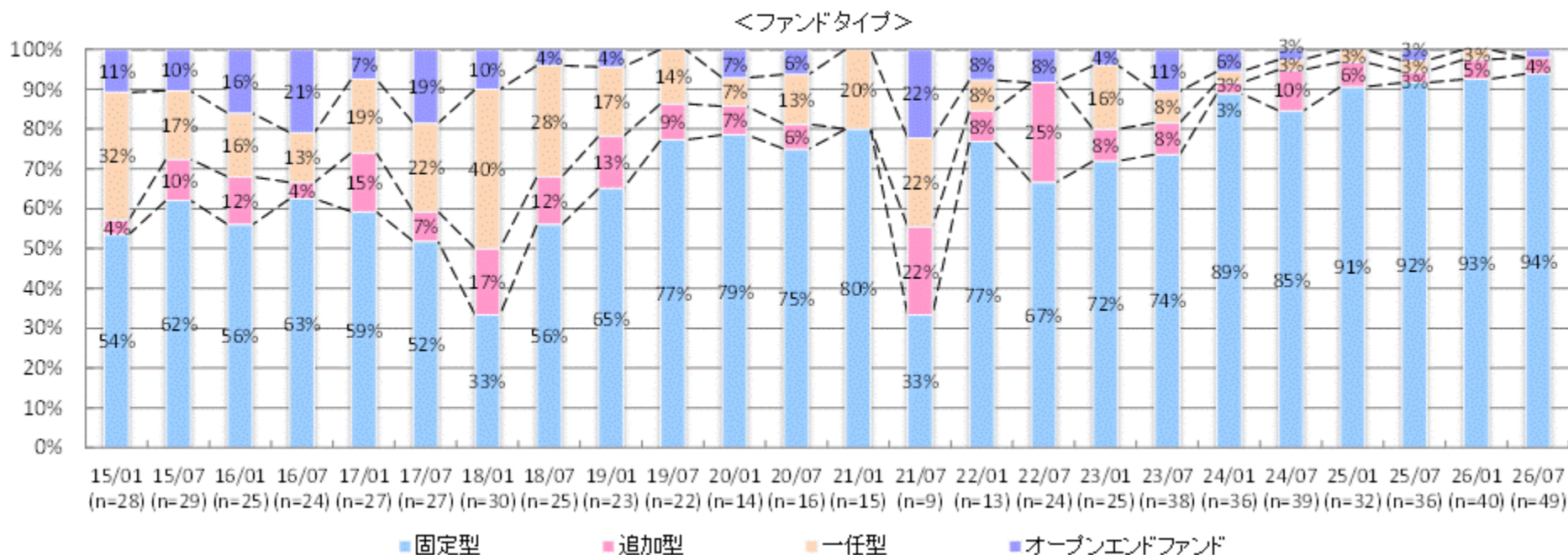
Appendix アンケート回答結果（設問別）

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）

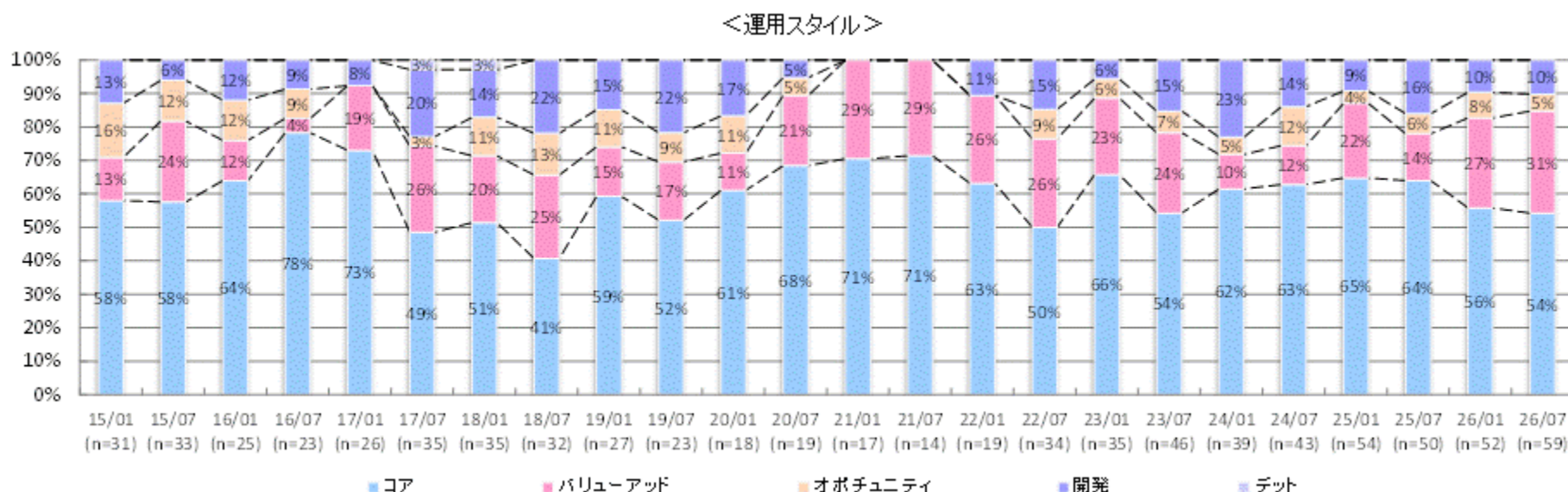




Appendix アンケート回答結果（設問別）

- 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）





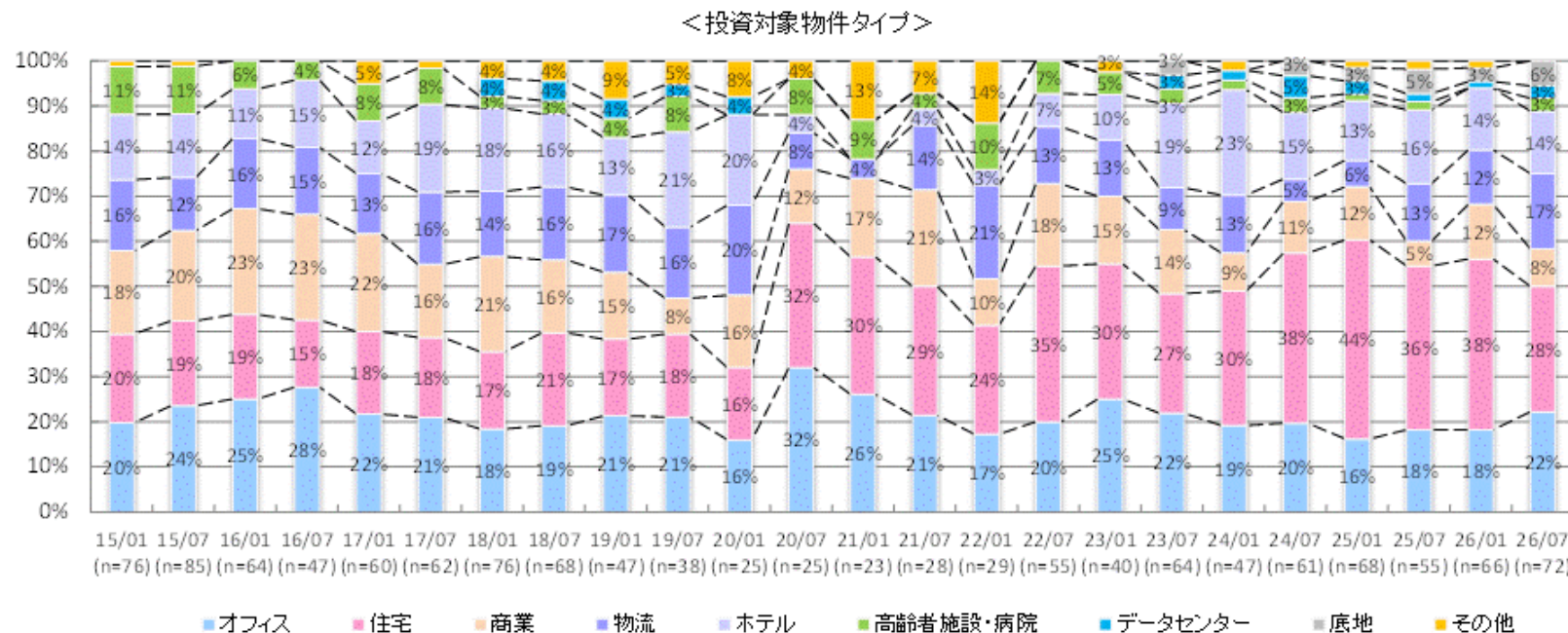
Appendix アンケート回答結果（設問別）

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年以内のファンド組成・件数ベース）（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

※2018年1月調査より「データセンター」を追加

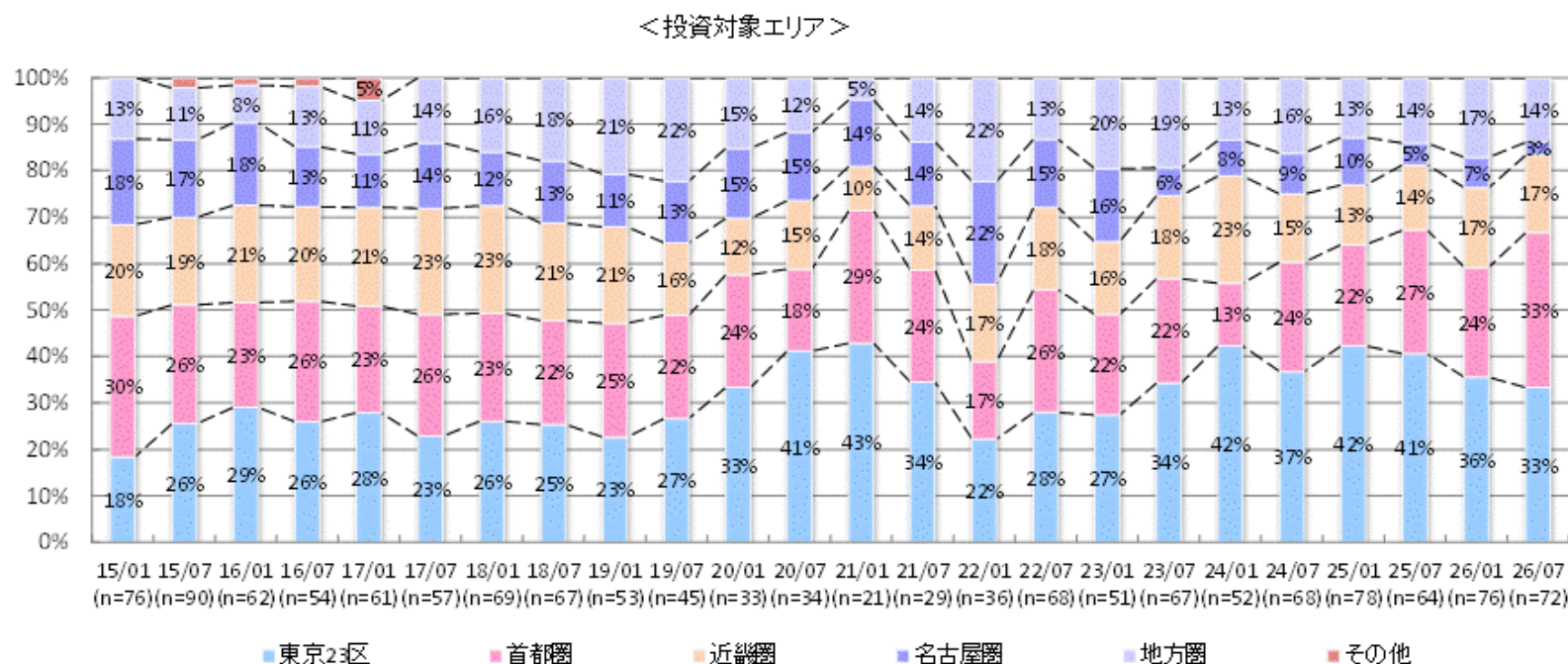
※2023年7月調査より「底地」を追加



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）



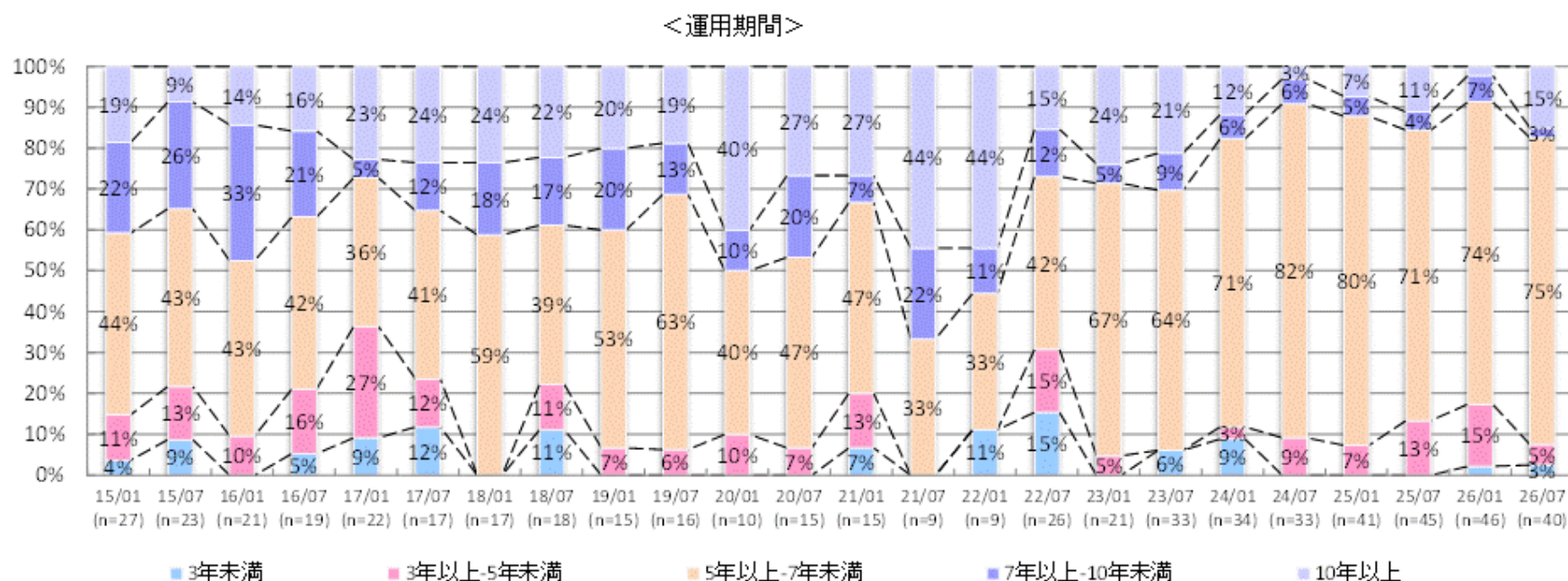
※2017年7月調査より「その他」を削除



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）

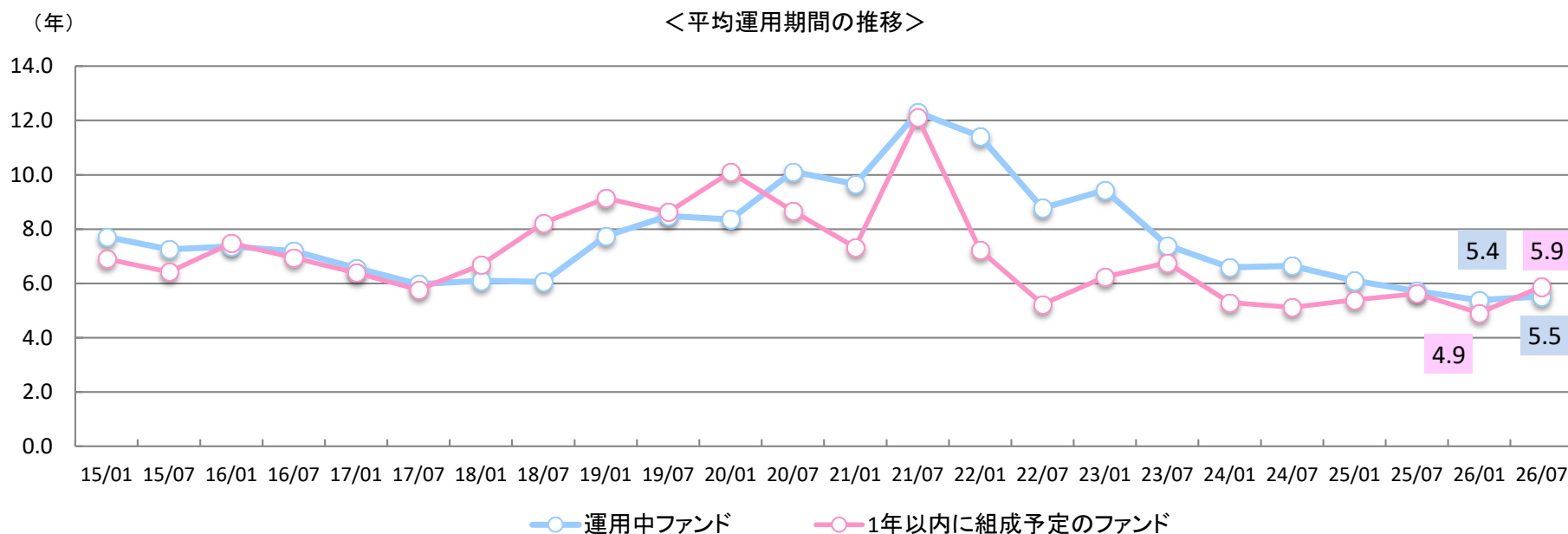




Appendix アンケート回答結果（設問別）

- 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）





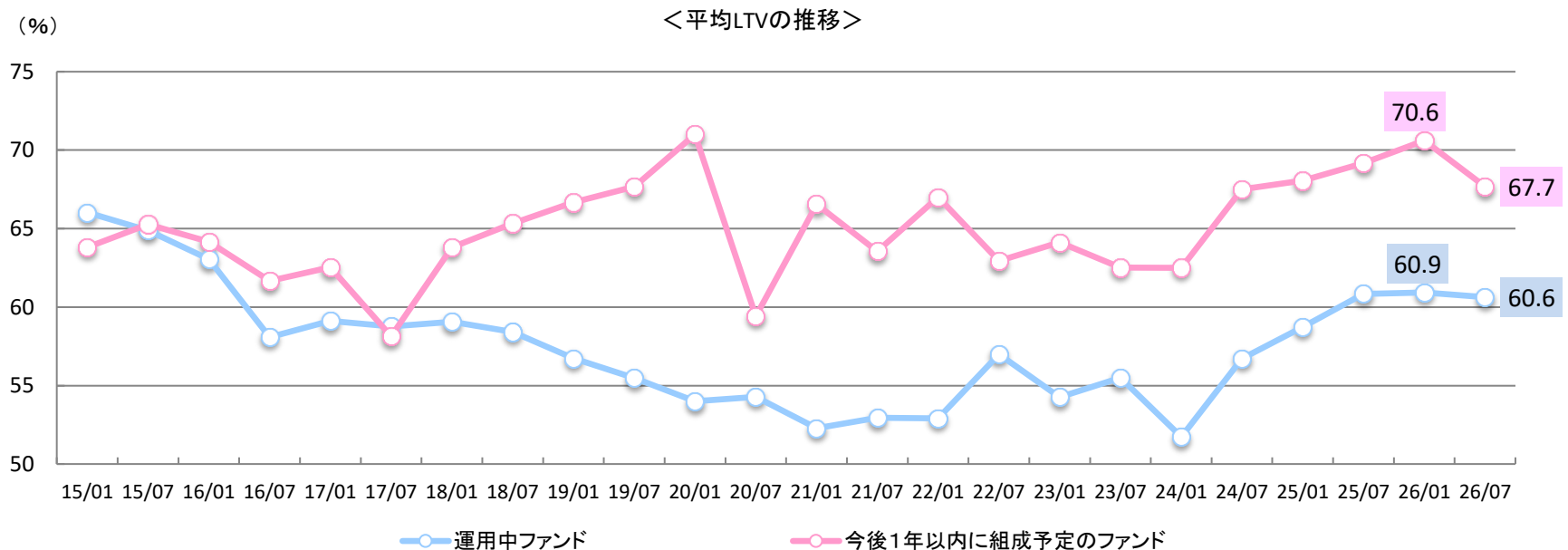
Appendix アンケート回答結果（設問別）

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）



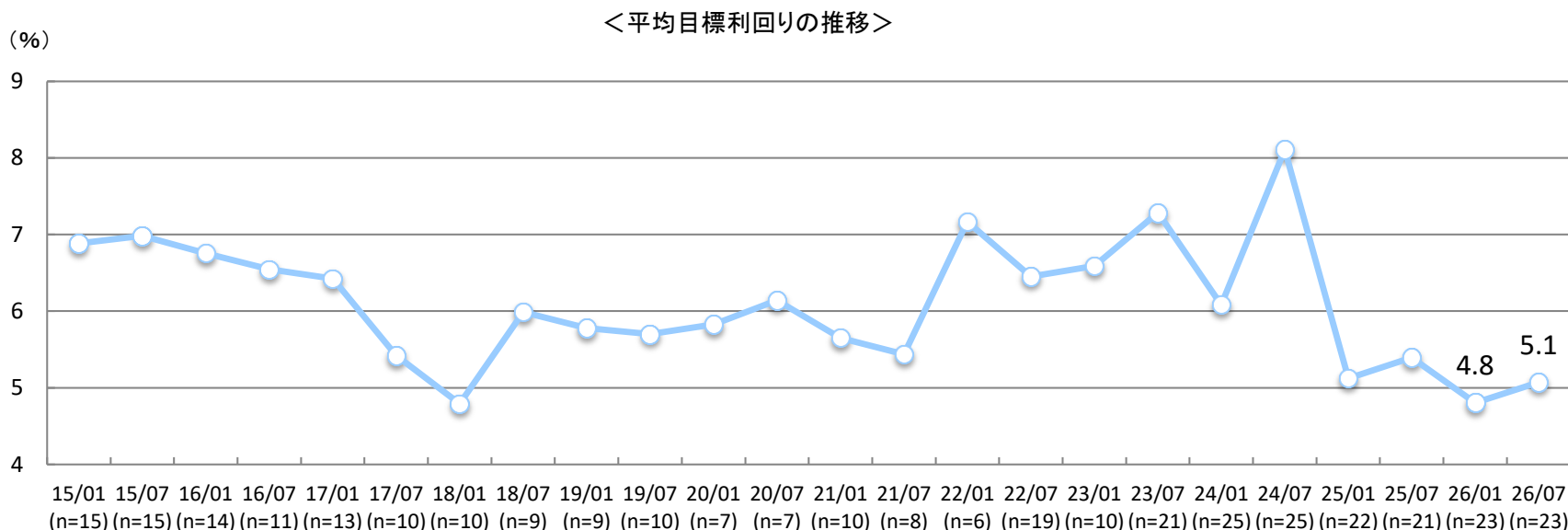
LTVについては総投資額に対するものか、取得価格に対するものかを分けて質問しており、過去調査との連続性の観点から、取得価格ベースで計算して平均値を算出している。



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

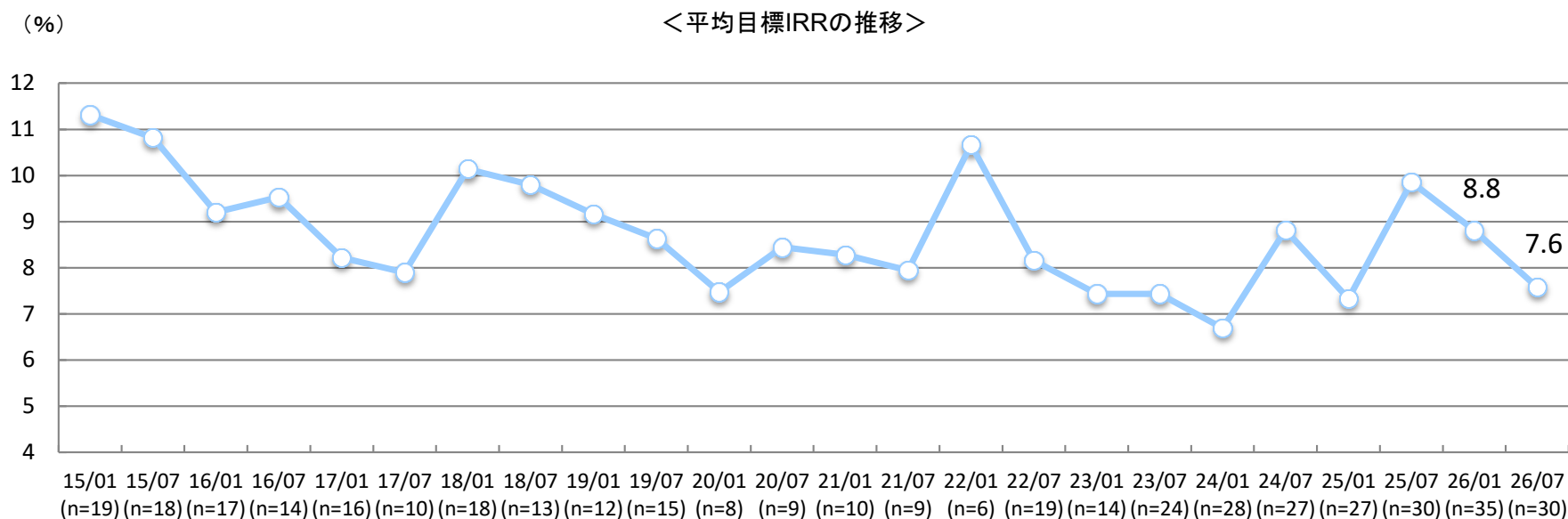




Appendix アンケート回答結果（設問別）

- 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

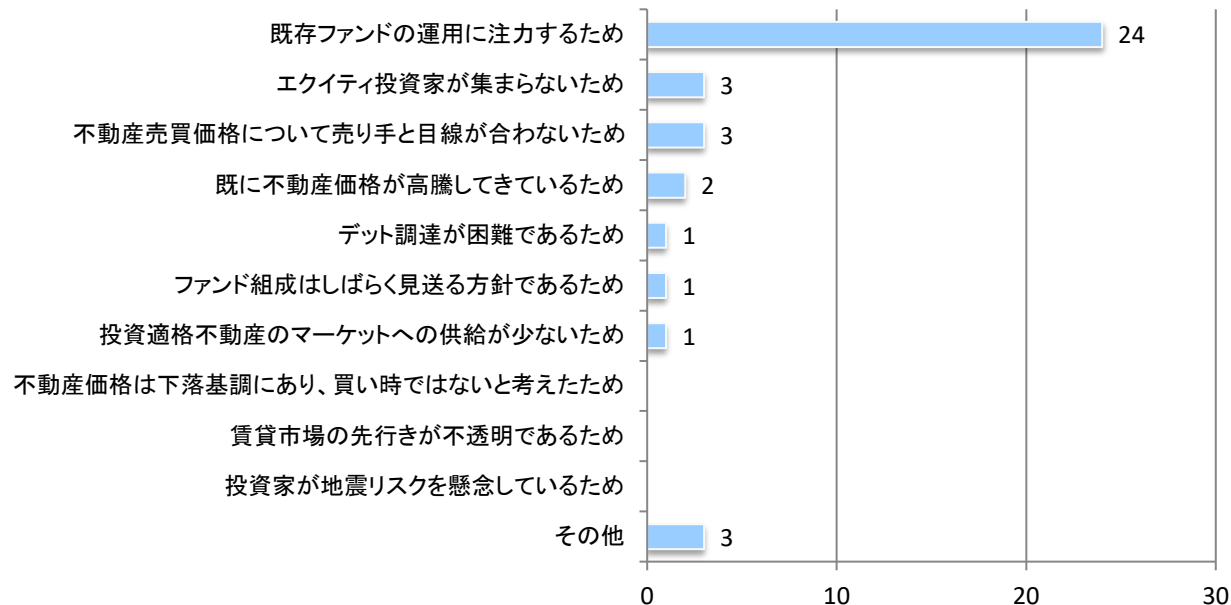
2. 貴社の不動産私募ファンド（私募REITを含む）の組成予定について

- 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）＞

n=38(回答企業31社)



【その他の回答内容】

ファンド組成の予定が特段無いため



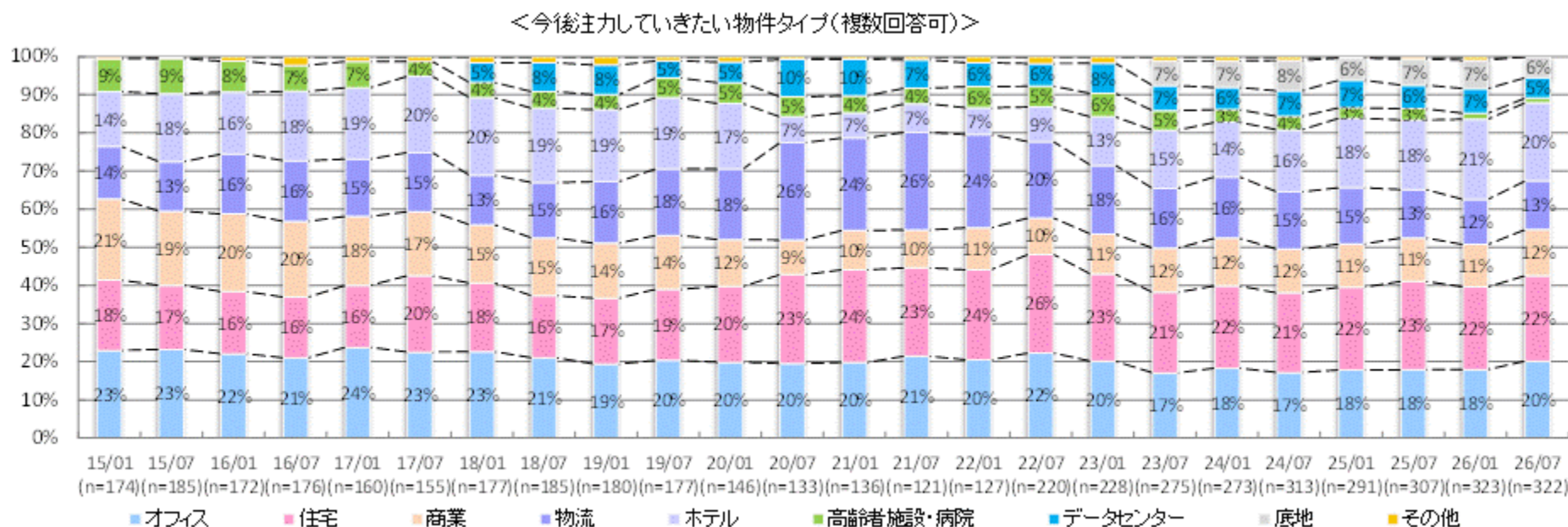
Appendix アンケート回答結果（設問別）

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）



※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



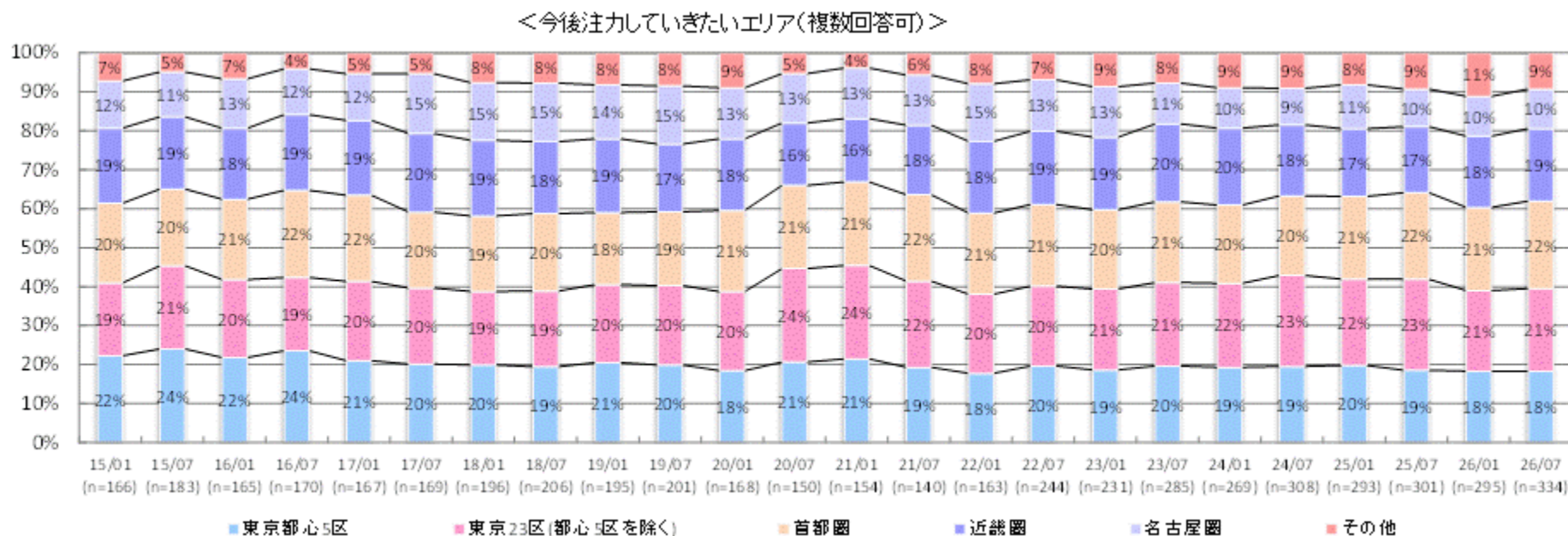
Appendix アンケート回答結果（設問別）

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





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。

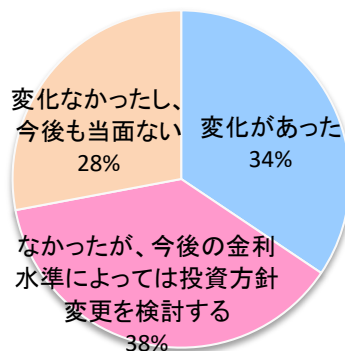
<金利の先高感による貴社ビジネスへの影響>

- 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93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

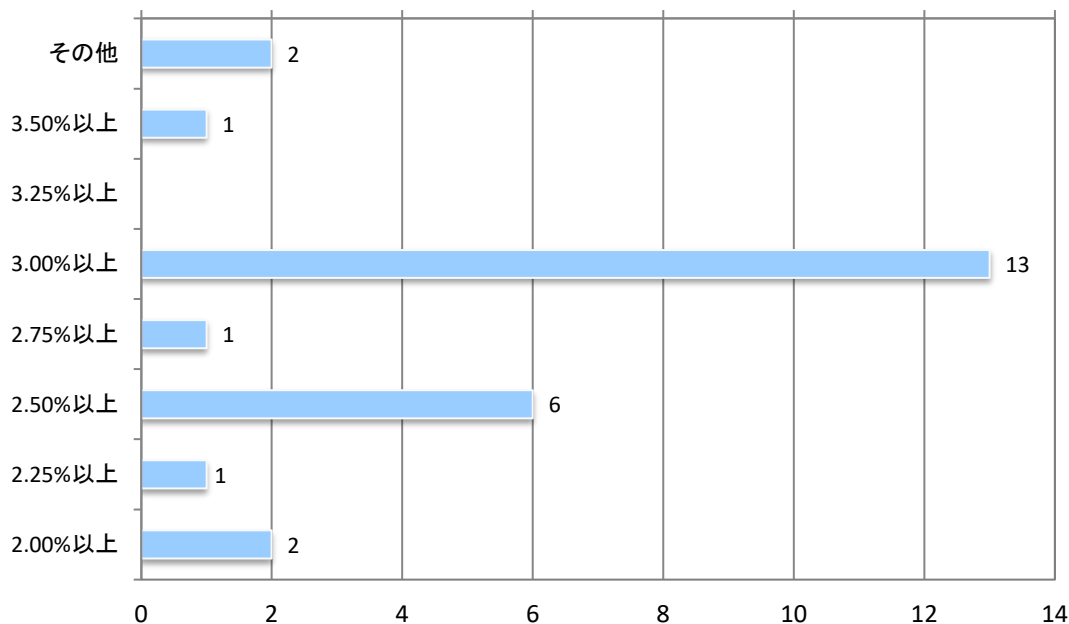
<金利の先高感による貴社ビジネスへの影響>

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1-② 「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24社）



【その他の回答内容】

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するため、現時点で目安となる金利水準はない
未定



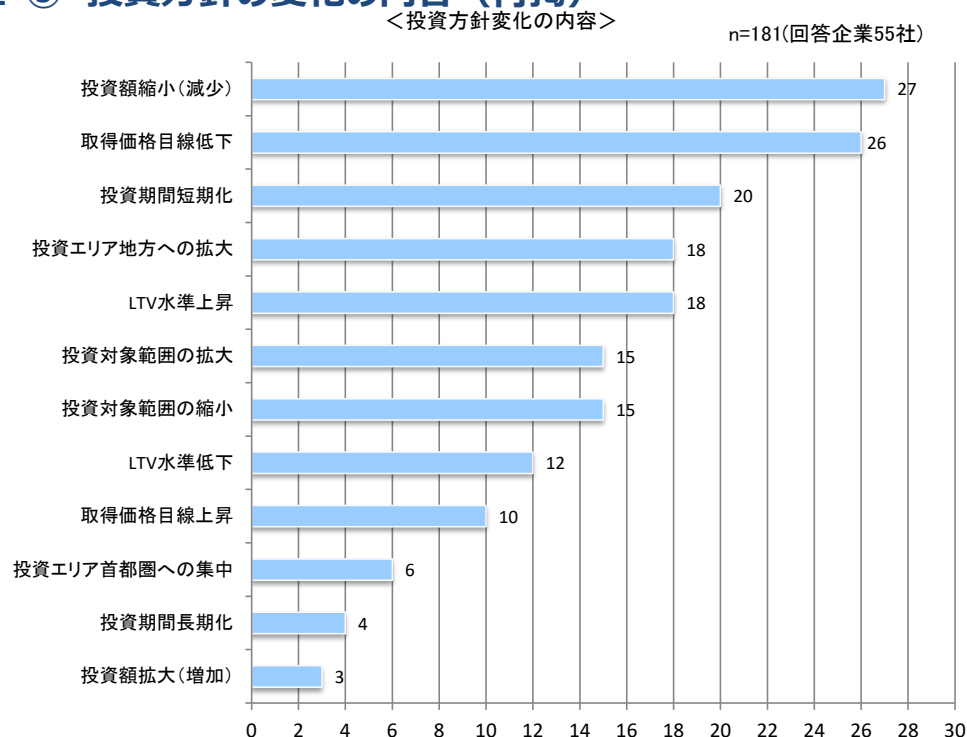
Appendix アンケート回答結果（設問別）

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

<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1-③ 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。

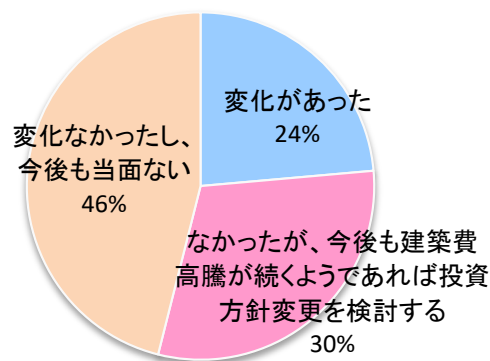
<建築費高騰による貴社ビジネスへの影響>

- 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89社）





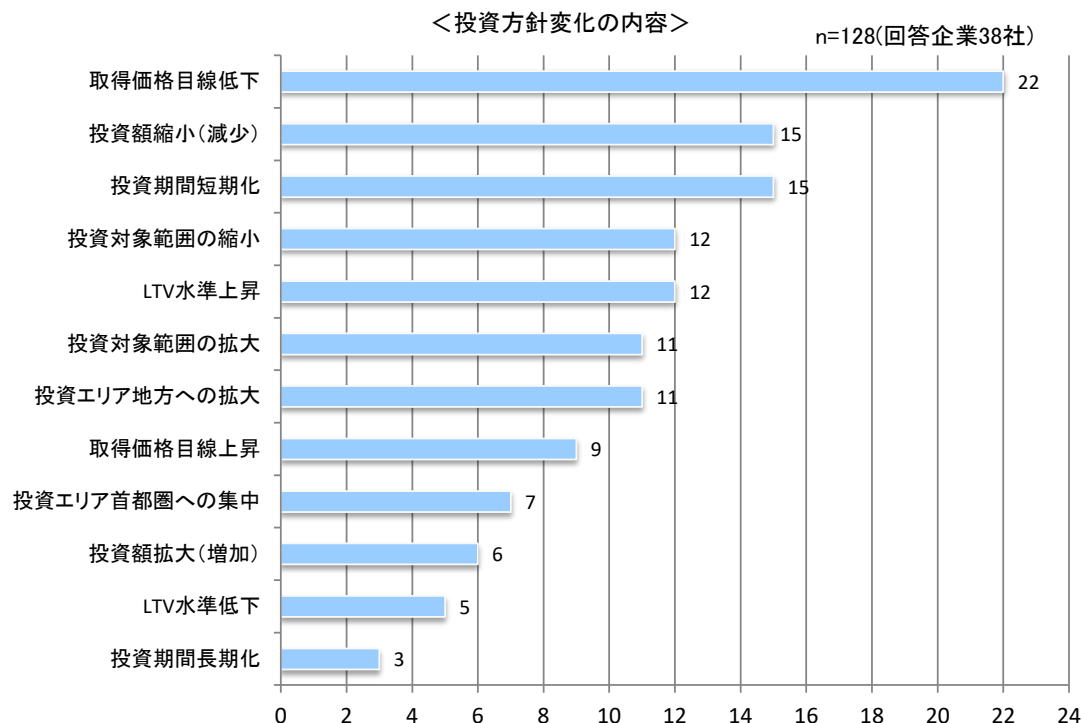
Appendix アンケート回答結果（設問別）

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2-③ 投資方針の変化の内容（再掲）

既保有物件については、工事の絞り込み、先送りを検討しています。
リノベ費用の見直し
賃料設定の見直し、新築からリノベ案件へのシフト
大規模修繕工事の着工延期
開発案件の取り組みの見送り
賃料への折込
修繕内容の精査
ファンド組成の見送り、賃料設定の上方修正
修繕計画の見直し



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

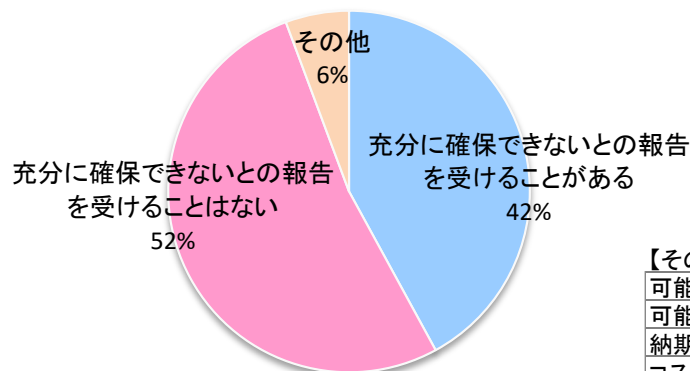
足下では、金利の先高感、建築費の高騰など、不動産投資環境への影響が懸念される事態が生じています。このような状況が、貴社ビジネスおよび不動産売買の考え方へ影響を及ぼしているかをお聞きます。

<建築資材不足による貴社ビジネスへの影響>

- ① 建築資材が適時にかつ十分に確保できない、あるいは管理会社等から「確保できない」との報告を受けることはありますか。

図表Ⅲ-1-影響3-① 建築資材不足によるビジネスへの影響（再掲）

<建築資材不足によるビジネスへの影響>



（回答企業88社）

【その他の回答内容】

可能性があるという報告はあるが、実際に確保できなかったことはない。
 可能性の報告はあり
 納期が長期化すると報告を受けたことがあった
 コスト増加等の影響は見られるが、建築資材不足による工事の遅延は発生していない。



Appendix アンケート回答結果（設問別）

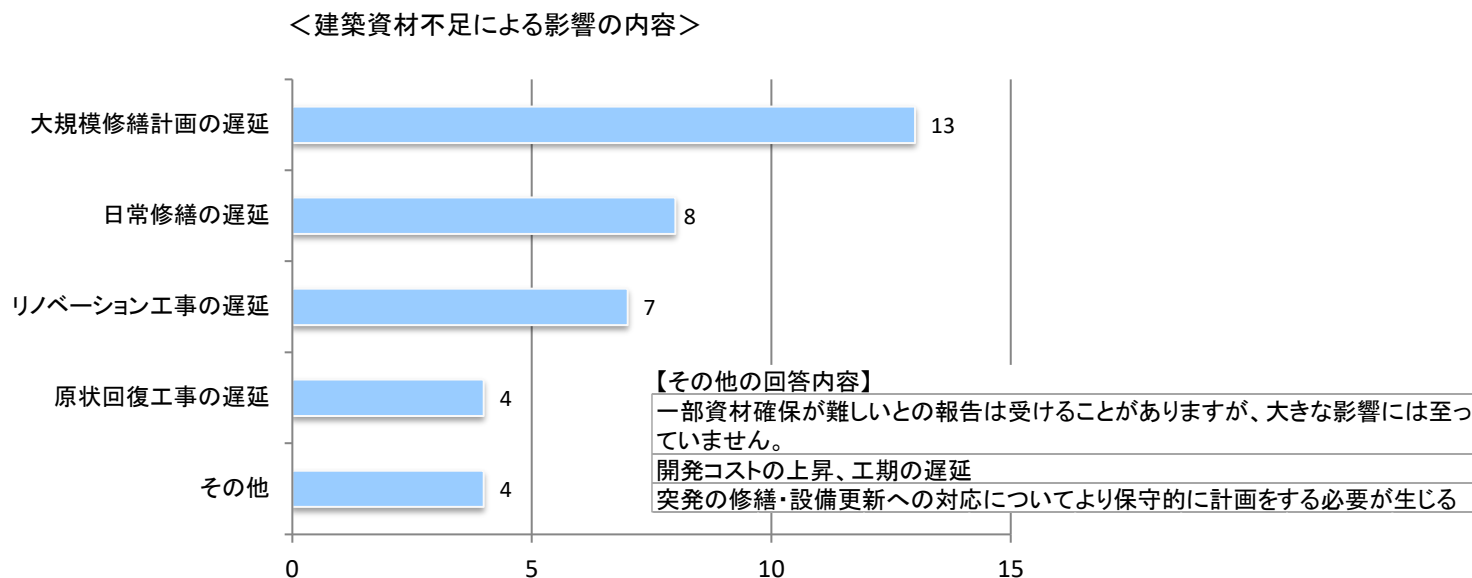
Ⅲ. 不動産私募ファンド市場を取り巻く状況とビジネスの方向性について

<建築資材不足による貴社ビジネスへの影響>

② 前記①で「はい」とお答えになった方にお聞きます。

貴社の運用中ファンドおよび組成予定ファンドの業務においてどのような影響がありますか。（複数回答可）

図表Ⅲ-1-影響3-② 建築資材不足による影響の内容（再掲）



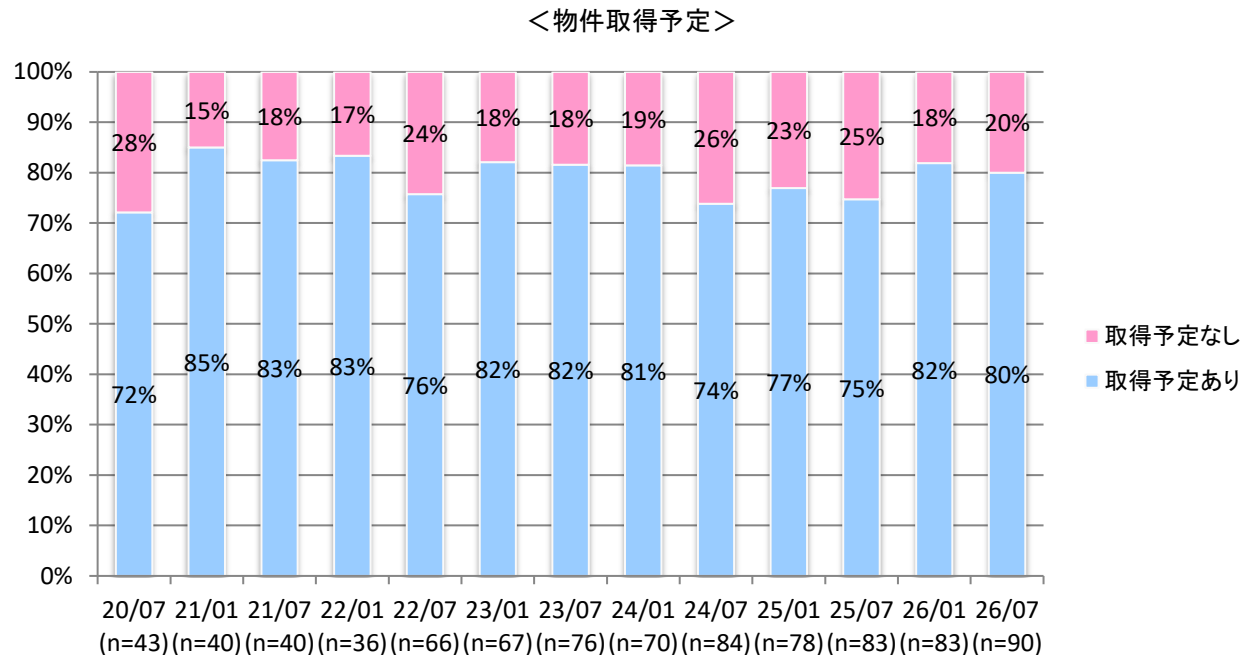


Appendix アンケート回答結果（設問別）

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 ＜物件取得予定＞

① 今後半年間（2026年7～12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）

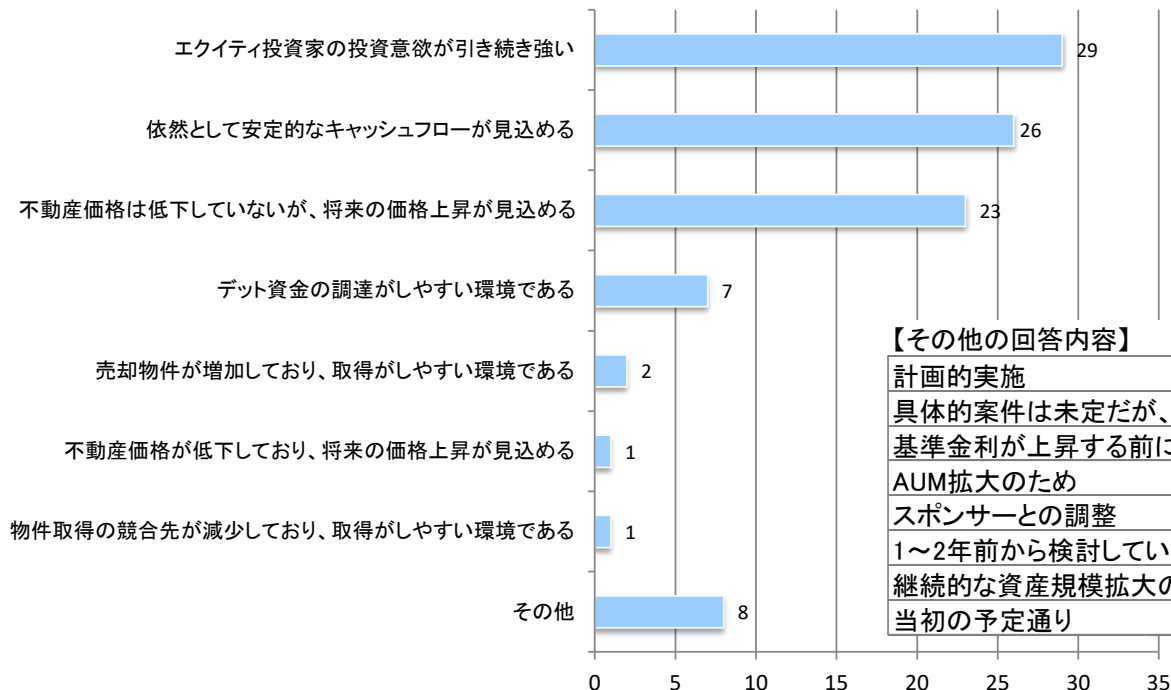
Ⅲ. 不動産私募ファンド市場を取り巻く状況とビジネスの方向性について ＜物件取得予定＞

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ます。今後半年間で物得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-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＞



【その他の回答内容】

計画的実施

具体的案件は未定だが、AUM拡大による分散促進は継続する方針
基準金利が上昇する前に取得する

AUM拡大のため

スポンサーとの調整

1～2年前から検討しているものでこの段階での取得となった

継続的な資産規模拡大のため

当初の予定通り



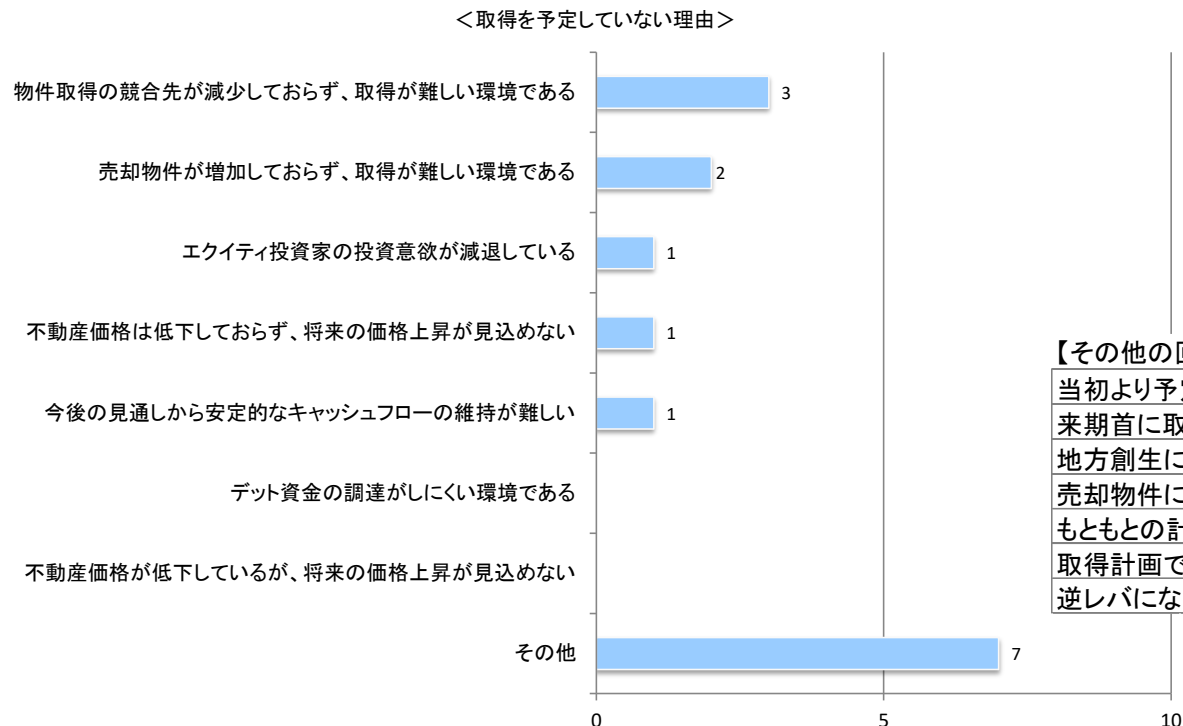
Appendix アンケート回答結果（設問別）

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



【その他の回答内容】

当初より予定なし
来期首に取得予定のため
地方創生に資する物件が現状見当たらないため
売却物件における利回りが低いため
もともとの計画上が27年
取得計画で予定していないため
逆レバになりそうである

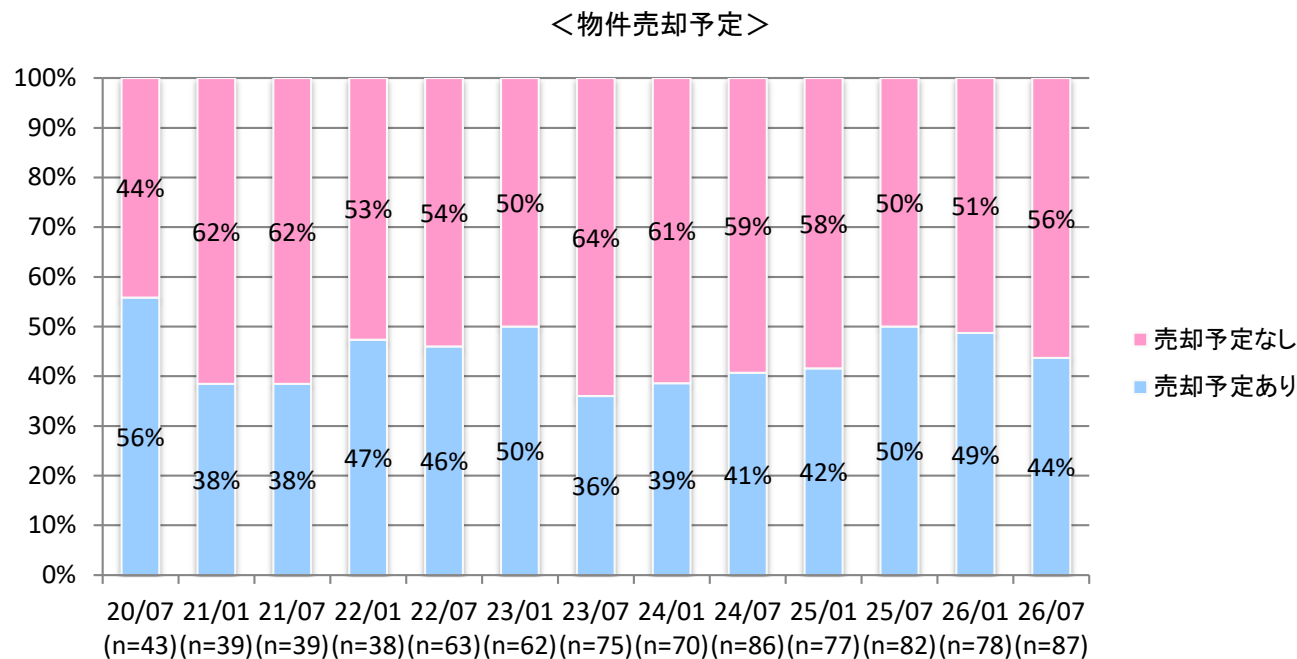


Appendix アンケート回答結果（設問別）

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7～12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





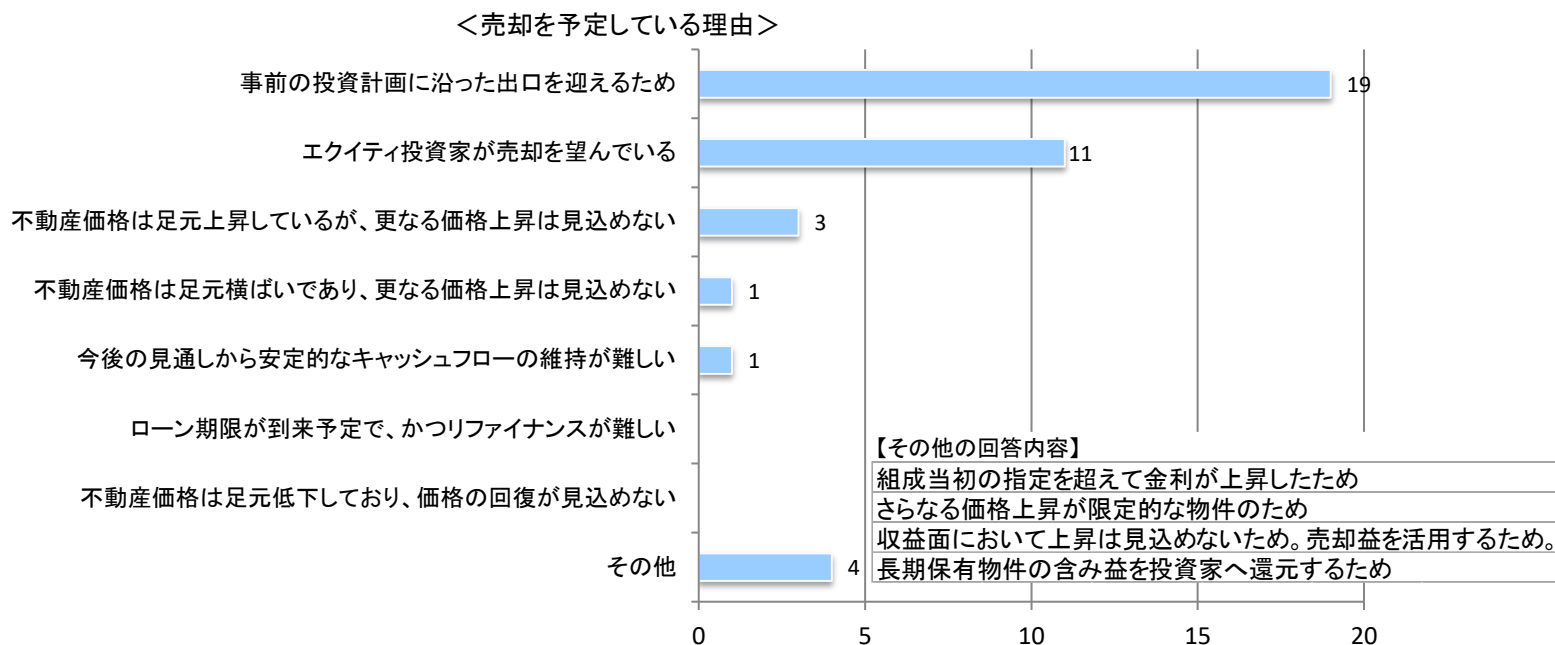
Appendix アンケート回答結果（設問別）

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





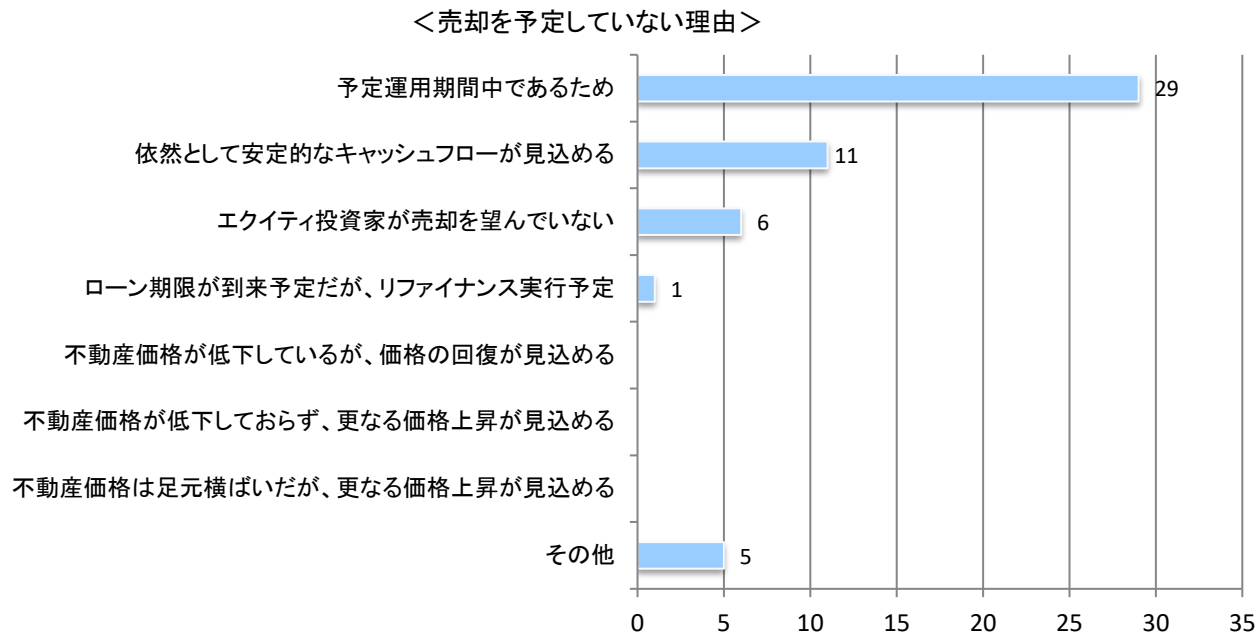
Appendix アンケート回答結果（設問別）

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



【その他の回答内容】

当初より予定なし

もともとの計画上予定なし

運用開始から期間が短いため

資産規模拡大ステージのため



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

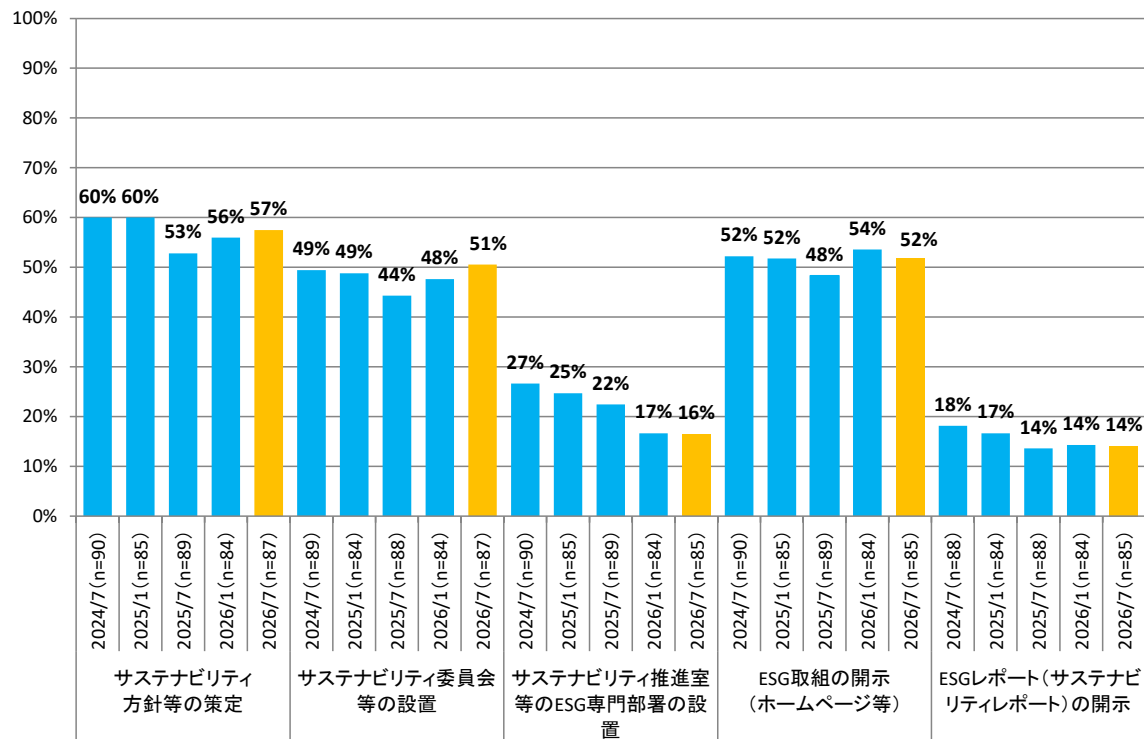
2. ESGの取組状況についてお聞きます。

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）

ESG取組状況の推移（方針・体制）





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

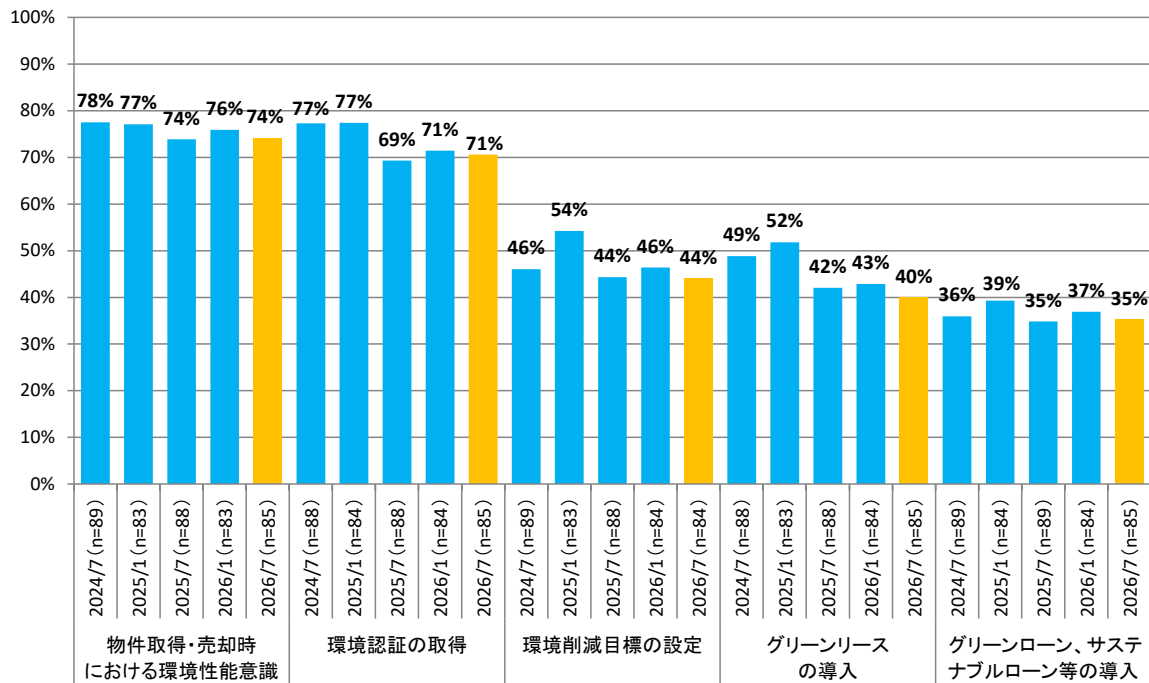
2. ESGの取組状況についてお聞きます。

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)）





Appendix アンケート回答結果（設問別）

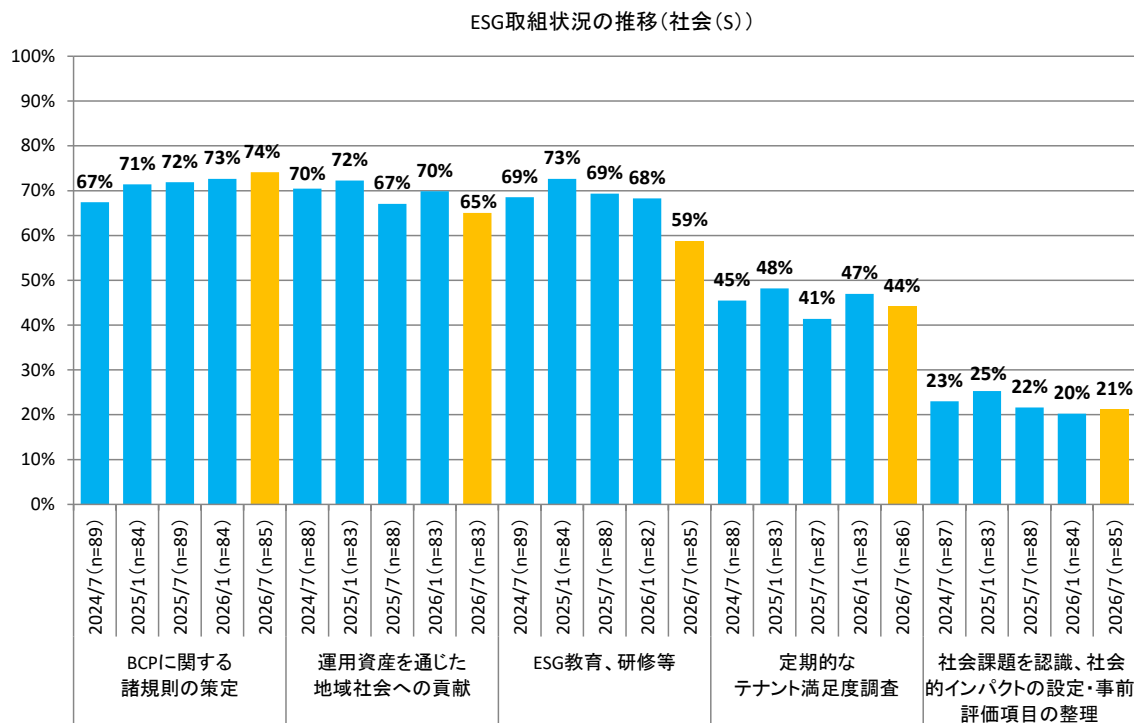
Ⅲ. 不動産私募ファンド市場を取り巻く状況とビジネスの方向性について

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-2-①-3 ESGの取組状況の推移（再掲）





Appendix アンケート回答結果（設問別）

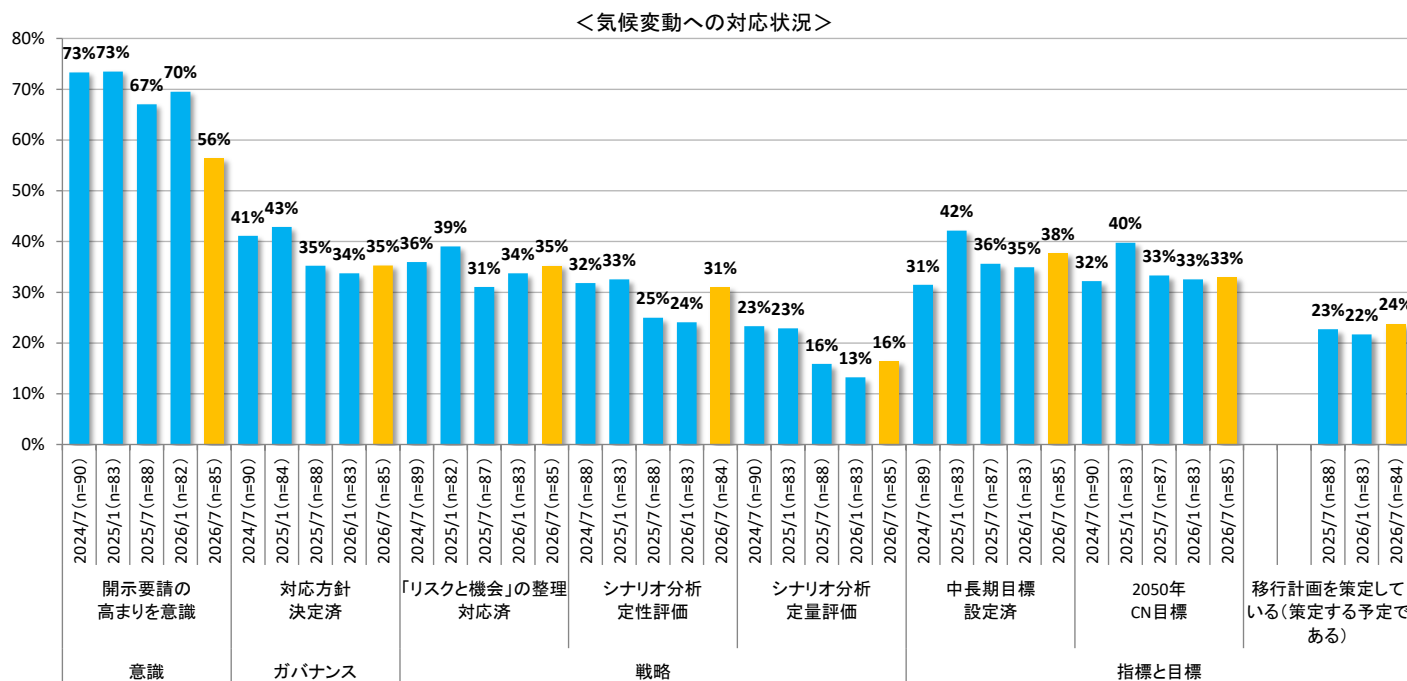
Ⅲ. 不動産私募ファンド市場を取り巻く状況とビジネスの方向性について

3. 気候変動への対応についてお聞きます。

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。

<私募投資顧問部>

業務統括者 分析者	主席研究員	前田 清能
	上席主任研究員	米倉 勝弘
	上席主任研究員	菊地 暁
	主任研究員	三武 真知子
	副主任研究員	竹田 優里
	副主任研究員	鈴木 康太
	アシスタント	平本 美香子
	アシスタント	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>