



Chairman's Column

バンコクで感じた熱気と学びの時間

11/10～11/14まで当社の所属するPrime Globalという会計事務所・コンサルティング協会のグローバルカンファレンスがありタイのバンコクに滞在しておりました。当社規模の中堅の事務所では、シンガポールにオフィスが一部あるものの、もちろんヨーロッパや米国などカバーしきれないので、当Prime Globalに加盟し顧客の海外進出のサポートをすると同時に、加盟団体自体のバリューを高めてブランディングしようという試みがあります。会計事務所のベストプラクティスを求めて、人材募集、リテンション、品質管理、AIの利用やより良いコンサルタントになるためには、などのテーマでディスカッションし交流を図っています。

このような外部機関との活動は継続が最も大事で、団体内でのプレゼンスを高める活動がメインです。今回は英語バイアスのないグローバル採用メンバー3名も同行しているので心強いです。当社は二年ほど前からグローバル人財の採用を進めていて、このような試みが日本の企業としては珍しいようで、他のメンバーから驚かれます。日本からの参加は4社で、当社は投資ファンド管理ですが、他社は監査、クロスボーダーM&A、海外の会社や個人の税務対応などで、それぞれうまくカテゴリーが分散されています。

このワールドカンファレンスは三回目ですが、いつも驚かされるのは海外のメンバーCEOの方々の聴衆へのプレゼンやソーシャライジング（接遇）の上手さです。資料の見栄えも美しく一切原稿を見ない淀みのないプレゼンテーションなど、感心することが多々あります。米国のトランプ大統領も原稿を一切読まないことで有名ですが、学生時代から訓練されているのでしょうか、学べるところはいくつになっても学ぶべきだと思いました。

ネットワーキングではメンバーの皆さんで会場外に食事に行ったりしますが、それにしてもバンコクは街中どこもかしこもいつも渋滞でエネルギーが充満している街です。食事やBARは24時間営業なのでしょうか、人気観光国のひとつだとこちらも感心しています。日本は繁華街ですら21時頃を過ぎると閑散としているイメージがあり対照的だと思いました。

代表取締役会長 松澤 和浩





不動産マーケット情報

『みんなで大家さん』 報道まとめ

日経不動産マーケット情報などの昨年以降の報道によれば、不動産投資商品『みんなで大家さん』を巡っては、2023年後半から行政処分、資金繰りの悪化、投資家対応の混乱など、複数の問題が相次いで顕在化しました。

同商品は共生バンクと都市綜研インベストファンドが運営し、2020年代前半には「年7%前後の利回り」や「第二の年金」といった宣伝を掲げ、全国の個人投資家から総額2,000億円規模の資金を集めたとされています。

中核事業は、2019年ごろに計画された成田空港近郊の大規模複合開発「GATEWAY NARITA」であり、報道では、敷地が都市綜研インベストファンドの購入地と、成田国際空港株式会社（以下、NAA）からの借地で構成されていたとされています。

しかし、開発着手から約6年が経過したにもかかわらず、造成工事の進捗率は2025年1月時点で2.3%にとどまり、テナント誘致もほとんど進んでいないと報じられています。こうした深刻な停滞を受け、NAAは2024年春に都市綜研側へ、進捗が改善されなければ借地契約を終了し得る旨を通知しています。

さらに、事業の不透明性や投資家保護上の懸念が重なり、2024年6月には大阪府と東京都が不動産特定共同事業法に基づく業務停止命令を発出しました。両自治体によるこの行政処分により、新規の出資募集、契約締結、出資金の受け入れが全面的に禁止され、事業の根幹を支える資金調達活動が停止しました。

運営側は業務停止の執行停止を申し立て、2024年7月に大阪地裁・東京地裁が一部を認めましたが、行政側の即時抗告により、2024年8月には大阪高裁・東京高裁がいずれも行政側の主張を支持し、業務停止命令が再び効力を持つこととなりました。

この裁判の過程で提出された共生バンク側の鑑定書も注目を集めました。同鑑定書では成田用地の評価額が

約5,000億円とされていましたが、関係者の見立てでは「高く見積もっても125億円程度」とされ、市場実勢価格との差が大きいことが指摘されています。

資金繰りが悪化する中で、運営側は2024年後半～2025年前半にかけて、出資金を「保険付き債券」へ転換する案を提示しました。これは債券の元本や利息の支払いを保険で補完する仕組みとされましたが、保険会社名、補償範囲、担保内容などが示されず、実効性に疑問があるとして行政側（大阪府）が問題視し、2025年10月には8項目の質問状を送付して追加の行政指導を行っています。

また、主要取引銀行のみずほ銀行も、造成進捗や資金使途の不透明さを踏まえ、2025年初頭に6項目の質問状を運営側へ提出し、回答次第では口座解約を検討する姿勢も示したとされます。

投資家側の動きも強まり、2025年10月時点で1,000人以上が被害対策弁護団に参加し、集団訴訟が進行しています。解約請求は5,000件を超え、総額約300億円に達しているとの報道もあります。

現時点（2025年11月）では刑事事件としての立件は確認されていませんが、行政処分、裁判、金融機関対応が重なる中、今後の調査や司法判断により新たな事実が明らかになる可能性があると言われます。

報道では、本件を近年まれにみる大規模な不動産投資商品トラブルとして位置づけており、その動向を引き続き慎重に見守る必要があると考えられます。

クオリティコントロール室 平井 茂





REIT TOPIC

REITの決算状況

8月期決算発表のホテル・物流・住宅系リートは安定業績を維持しています。

■ 分配金予想の上方修正が相次ぐ

10月後半には複数のリートが分配金の上方修正を発表。いちごオフィスリート投資法人（8975）は、資産譲渡益と運用効率化を背景に2025年10月期分配金を上方修正。

大和証券オフィス投資法人（8976）も増配を公表した。

また、グローバル・ワン不動産投資法人（8958）は2026年3月期の分配予想を上方修正。

ホテル・商業施設系では投資法人みらい（3476）がホテル稼働率改善を受けて増配。



■ 資金調達の状況

金利の先行きが不透明なため、REIT各社は固定金利化などで安定運営を模索している模様。

平和不動産リート投資法人（8966）は、2025年10月22日付で「金利スワップ契約の締結に関するお知らせ」を開示し、借入金の一部を固定化。

星野リゾート・リート投資法人（3287）は、10月17日付「資金の借入れ（サステナビリティ・リンク・ローン他による借換え及び新規借入れ）、金利スワップ取引及びサステナビリティ・リンク・デリバティブの設定」により、サステナビリティ指標連動型のローンを導入。

三菱地所物流リート投資法人（3481）は、10月7日付で「資金の借入れ（グリーンローン）に関するお知らせ」を発表し、環境配慮型の資金調達枠を拡大。

ASAリートパートナーズでは、今後も上場REIT各社や業界の動向をわかりやすく、お届けしてまいります。次号以降もぜひご期待ください。

ASAリートパートナーズ
リートパートナー部 グエン・ティ・ホン

ディスクレイマー

本資料は、投資判断の参考となる情報提供のみを目的として当社が作成したものであり、特定の有価証券等の売買の勧誘ではありません。本資料の記載内容・数値・図表等は作成時点の情報に基づきますが、その正確性・完全性を保証するものではなく、予告なしに変更される場合があります。また、当社は本資料を将来更新または訂正する義務を負いません。本資料の考察部分で述べる見解については、執筆者の個人的な見解であり、本資料記載のいかなる内容も将来の運用成果を約束・示唆するものではなく、最終的な投資判断はご自身の判断と責任で行ってください。当社は、本資料言及対象の投資法人又はその運用会社との間で、業務上の関係を有している場合がありますが、本資料の記載内容は公開情報に基づくもので、当該関係の影響を受けていません。



Information

先日はASAグループ「アニュアルセミナー2025」にご参加いただき、誠にありがとうございました。当日は約300名近い皆さまにお越しいただき、会場は終始活気にあふれておりました。基調講演では「なぜ人的資本の投資が必要なのか？～持続可能な賃上げと経済成長に向けて」というテーマのもと、一橋大学 小野浩教授より、人的資本への戦略的投資がいかに経済成長や持続的な賃上げに結びつくかについて、最新の研究やデータをもとにご講演いただきました。参加者の皆さまからは、多くの関心が寄せられ、人的資本の重要性に対する理解が深まる貴重な機会になったと、たくさんのお声を頂きました。今回のパネルディスカッションでは、

「不動産×PEのクロスオーバー」というこれまでにない切り口で、日本市場の攻略法を探る議論が展開されました。実務に直結する視点や課題についても活発な意見交換が行われ、参加者の皆さまにとって有意義な時間となったことと存じます。いただいたご意見やご感想は、今後のセミナー企画や運営に活かし、さらに充実した内容の提供に努めてまいります。今後も皆さまのお役に立つ情報発信やイベントを継続してまいりますので、引き続きご支援賜りますようお願い申し上げます。

NewsLetter編集部

