



Chairman's Column

サイバーセキュリティについて思うこと

こんにちは。早いもので2025年も最終号となりました。今年を振り返ると、やはり日経平均株価が史上初めて5万円台を突破したことが最大の驚きでした。まさか自分の生きている間にこのように日本株が日の目を見ることになるとは思っていませんでした。世の中わからないものです。

私は今年の漢字を「高」と予想しました。株高の「高」、高市首相の「高」、そして物価高の「高」。とは言いながら当たった試しがないので結果がどうなるか楽しみにしています。

さて、ここ最近の大きなニュースといえば“ランサムウェア攻撃”の脅威です。アサヒグループホールディングスやアスクルが標的となり、甚大な被害が報じられました。アサヒでは受発注システムが停止し、完全復旧は来年2月を目途とされています。顧客情報の流出も確認され、現在はアナログ対応を余儀なくされているとのこと。社員の皆様のご苦労は察するに余りありません。

私が注目しているのは、このような攻撃に対する“企業の危機管理対応”です。大企業であれば当然、セキュリティ投資や脆弱性対策に相応のコストと人員を割いているはずですが、攻撃者は高度な技術で防御の隙を突いて侵入してきます。問題はその後の対応です。すなわち、身代金（ランサム）を支払うか否か。

ロシア系ハッカー集団「Qilin（麒麟）」は、支払いに応じればデータを復旧させると主張しています。犯罪組織であっても「約束を守らなければ次に誰も払わなくなる」という“ビジネスロジック”が働いているというのは皮肉な話です。しかし、アサヒの社長は「資金供与はしない」と明言しました。迂闊に支払えば、株主代表訴訟など二次的リスクに直結する可能性が高

いからです。

昨年のKADOKAWA事件も記憶に新しいところです。20億円超の対応費を特別損失に計上しましたが、支払いの有無については「コメントできない」と社長が発言し、憶測を呼びました。上場企業として情報開示の在り方が問われる事例です。

一方で、サイバー保険という選択肢もありますが、日本ではまだ普及率が低く、保険料も高額とされています。企業のシステムを守るには、要は一つの対策だけに頼らず、複数の備えを組み合わせることが大切だと思います。たとえば、ウイルス対策ソフトを入れるだけでなく、定期的なパスワード変更や社員教育、バックアップの確保など、できることを積み重ねていくことが重要です。ついついクリックしてしまいそうな巧妙なメールありますよね。

そして忘れてはならないのは、ランサムウェアの標的は大企業だけではないという点です。中小企業も狙われるケースが増えており、「自分たちは関係ない」と思っていると危険です。むしろセキュリティ投資に限界がある中小企業こそ、日常的な注意や基本的な対策を徹底する必要があります。

一日も早い復旧を心より願っております。本年も最後までお読みいただきありがとうございました。

代表取締役会長 松澤 和浩





不動産マーケット情報

昨今の日中関係について

年末にかけて日中間の政治的緊張が高まっていますが、外国人不動産取得規制の議論や中国政府による日本渡航自粛など、インバウンド不動産市場に関連し得る動きが報じられています。こうした環境の変化は一定の不透明感を生じさせていますが、その評価は一様ではないようです。

まず、高市政権の外国人土地取得規制について、毎日新聞によれば、安全保障上重要とされる地域で制度見直しを検討されているとされています（毎日新聞2025/11/4など）。この規制強化の可能性に関しては、国際的な金融メディアの一部で慎重な見方が示されることがあり、投資家が制度変更をリスクとして意識しやすくなるとの指摘もあります。他方で、別の報道機関では、日本の制度の安定性や円安、都市部不動産の相対的な割安感から、依然として投資先としての魅力が維持されているとの見方も紹介されることがあり、同じ動きをめぐって通信社ごとに焦点の置き方が異なる傾向も見られます。

ちなみに、国内SPC（GK・TK・TMK）への影響については、国際的な土地規制の枠組みでは「最終受益者（UBO）が外国人であれば、SPVを経由しても外国人取得とみなす」制度が採用される例が多いと指摘されています。一方で、日本の制度が届出制にとどまる可能性も示されており、その場合は実務への影響が比較的限定的にとどまるとの見方もあるようです。いずれにせよ、この論点は制度設計に大きく左右されると考えられます。



中国側の動きについては、JapanToday によれば、中国政府が日本への渡航自粛を呼びかけ、複数の旅行会社がツアー停止を行ったとされています。またロイターでは、これにより年間最大2.2兆円規模の観光消費が失われる可能性があるとして紹介されています（Reuters 2025/11/19）。もっとも、この損失については、訪日中国人の消費のうち、「一条龍」と呼ばれる中国人間のみで消費が完結する垂直統合モデルを通じたものかなりの割合を占めていたと言われており、その構造を踏まえると、日本側に落ちる付加価値はもともと限定的であったとの指摘もあります。そのため、中国依存の低下が逆に市場の健全化につながるという見方も紹介されています。加えて各種観光関連統計では、訪日市場の構成が中国以外の国々にも広がりつつあることが示されています。

また直近には、中国軍機による自衛隊機へのレーダー照射が日経・NHKで報じられ、不透明感が増したとの受け止めもありますが、安全保障専門家の間では「過去の同様事案は外交ルートを通じて沈静化してきた」との指摘もあり、今回の件が市場基盤を根本的に揺るがす決定的要因にはなりにくいとの見方も示されています。

総じて、規制や外交上の摩擦により慎重な見方が生じている一方で、円安、制度安定性、都市部アセットの割安感、訪日市場の多元化などが支えとなり、日本のインバウンド不動産市場は中国以外の地域からの投資も引き続き堅調であることから、中長期的に一定の成長可能性を維持しているとの見解も併存しているようです。いずれにせよ、政治の動向については引き続き関心を持って注視していきたいと思えます。

クオリティコントロール室 平井 茂



REIT TOPIC

J-REIT TOPIC

本号では、2025年11月に3投資法人から開示された増資についてお伝えします。

開示日	2025年11月12日	2025年11月17日	2025年11月28日
投資法人名	日本ホテル&レジデンシャル	ユナイテッド・アーバン	日本プライムリアルティ
証券コード	3472	8960	8955
資産運用会社名	アパ投資顧問	丸紅リートアドバイザーズ	東京建物リアルティ・インベストメント・マネジメント
公募	115,509口	131,000口	100,000口
第三者割当 (上限。以下の項目いずれも同様)	5,775口	6,400口	5,000口
新投資口発行口総数	121,284口	137,400口	105,000口
直前発行済投資口数	311,023口	3,062,600口	985,814口
新投資口発行比率	39.0%	4.5%	10.7%
手取金	88.5億円	233.1億円	104.0億円
ディスカウント率	2.50%	2.00%	2.00%

※本表は、発行者の開示資料に基づき作成していますが、第三者割当額等一部未確定の事項が含まれます。

株式会社ASAリートパートナーズの近況

2023年6月のリート事業支援開始から約2年半が経過しました。その間、22法人（2025年11月末日現在）のお客様との契約を締結させていただきました。本当にありがとうございます。

当社は、複数の資産運用会社経験者を含むメンバーにてサービス（会計業務にとどまらず、アドミニストレーション業務、開示資料・IR資料作成、予実管理、期中運用管理、コンプライアンス、内部統制といった、資産運用会社におけるあらゆる業務）を提供しておりますが、特に、本年改正のあった金商法で設けられた投資運用関係業務受託業（投受業）への登録を進めて

おり、コンプライアンス・オフィサーの人手不足やコンプライアンス・オフィサーの多忙な業務の改善に向け取り組んでおります。投受業の登録は、近い将来と期待しておりますので、登録完了後には改めてご報告いたします。

次号では、その時点で新たに公表された開示情報をもとに、J-REITの開示情報の統計をお届けする予定です。

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。