

# 第13回社会資本整備審議会産業分科会不動産部会

平成19年3月23日

国土交通省総合政策局不動産課

## 【目次①】

|  |    |
|--|----|
| 1 投資家に有用な情報の提供のあり方                               |    |
| (1) 情報開示項目について①～収益費用項目～                          | 1  |
| (2) 情報開示項目について②～収益費用項目～                          | 2  |
| (3) 情報開示項目について③～キャップレートについて～                     | 3  |
| (4) 情報開示項目について④～キャップレートについて～                     | 4  |
| (5) PML値の変更事例①                                   | 5  |
| (6) PML値の変更事例②                                   | 6  |
| (7) PML値の変更事例③                                   | 7  |
| (8) PML値の変更事例④                                   | 8  |
| (9) アスベストについての情報開示事例①                            | 9  |
| (10) アスベストについての情報開示事例②                           | 10 |
| (11) アスベストについての情報開示事例③                           | 11 |
| (12) NAREITのBest Practicesについて                   | 12 |
| (13) 公募型不動産ファンドの情報開示の例①                          | 13 |
| (14) 公募型不動産ファンドの情報開示の例②                          | 14 |
| (19) 売買履歴の開示例                                    | 15 |
| (20) バーゼルⅡにおけるファンドの取扱い①～バーゼルⅡについて～               | 16 |
| (21) バーゼルⅡにおけるファンドの取扱い②～バーゼルⅠからⅡへの移行について～        | 17 |
| (22) バーゼルⅡにおけるファンドの取扱い③～標準的手法におけるファンドの取扱い～       | 18 |
| (23) バーゼルⅡにおけるファンドの取扱い④～内部格付手法（IRB）におけるファンドの取扱い～ | 19 |
| (24) 利害関係人取引開示事項                                 | 20 |
| (25) 利害関係人取引開示事項（ジャパンリアルエステイト投資法人）①              | 21 |
| (26) 利害関係人取引開示事項（ジャパンリアルエステイト投資法人）②              | 22 |
| (27) 利害関係人取引開示事項（日本ビルファンド投資法人）①                  | 23 |
| (28) 利害関係人取引開示事項（日本ビルファンド投資法人）②                  | 24 |
| (29) 利害関係人取引開示事項（日本ビルファンド投資法人）③                  | 25 |
| (30) 利害関係人取引開示事項（福岡リート投資法人）                      | 26 |
| (31) 利害関係人取引開示事項（野村不動産オフィスファンド投資法人）①             | 27 |
| (32) 利害関係人取引開示事項（野村不動産オフィスファンド投資法人）②             | 28 |

## 【目次②】

|   |    |
|---|----|
| 2 不動産投資インデックスの整備                            |    |
| (1) 大学における不動産投資インデックス作成に関する動き①～MITのプロジェクト例～ | 29 |
| (2) 大学における不動産投資インデックス作成に関する動き②～早稲田国際不動産研究所～ | 30 |
| (3) インデックス作成機関への情報提供について                    | 31 |
| 3 個人投資家を対象とする不動産投資助言業                       |    |
| (1) 不動産コンサルティング技能登録者数推移（累計）                 | 32 |
| (2) ビル経営管理士登録者数推移（累計）                       | 33 |
| (3) 不動産コンサルティング技能登録者の活躍する分野について①            | 34 |
| (4) 不動産コンサルティング技能登録者の活躍する分野について②            | 35 |
| (5) 不動産コンサルティング技能登録者の活躍する分野について③            | 36 |
| (6) ビル経営管理士登録者の活躍する分野について（不動産投資顧問業関連）       | 37 |
| (7) 不動産投資顧問業の今後のありうるビジネスの例                  | 38 |
| 4 プロパティマネジメントのあり方                           |    |
| (1) 「ビル経営管理士」の果たす役割                         | 39 |
| (2) ビル経営管理士登録者の活躍する分野について（PM業関連）①           | 40 |
| (3) ビル経営管理士登録者の活躍する分野について（PM業関連）②           | 41 |
| (4) CPM（Certified Property Manager）の紹介①     | 42 |
| (5) CPM（Certified Property Manager）の紹介②     | 43 |
| (6) CPM（Certified Property Manager）の紹介③     | 44 |
| 5 全体に関する事項                                  |    |
| (1) 地方における不動産証券化市場活性化事業                     | 45 |

## 情報開示項目について① ～収益費用項目～

### 不動産鑑定評価基準(改正案)

(第5回国土審議会土地政策分科会不動産鑑定評価部会投資不動産鑑定評価基準等検討小委員会資料より)

#### 第4節 DCF法の適用等

##### Ⅱ DCF法の収益費用の統一等

(1) DCF法の適用により収益価格を求めるに当たっては、証券化対象不動産に係る収益又は費用の額につき、連続する複数の期間ごとに、次の表の項目(以下「収益費用項目」という。)に区分した鑑定評価報告書に記載しなければならない。(収益費用項目ごとに、記載した数値の積算内訳等を付記するものとする。)この場合において、同表の項目の欄に掲げる項目の定義は、それぞれ同表の定義の欄に掲げる定義のとおりとする。

| 項目      | 定義   |
|---------|--|
| 運営収益    |  |
| 貸室賃料収入  | 対象不動産の全部又は貸室部分について賃貸又は運営委託をすることにより経営的に得られる収入(満室想定)   |
| 共益費収入   | 対象不動産の維持管理・運営において経営的に要する費用(電気・水道・ガス・地域冷暖房熱源等に要する費用を含む)のうち、共用部分に係るものとして賃借人との契約により徴収する収入(満室想定) |
| 水道光熱費収入 | 対象不動産の運営において電気・水道・ガス・地域冷暖房熱源等に要する費用のうち、貸室部分に係るものとして賃借人との契約により徴収する収入(満室想定)                    |
| 駐車場収入   | 対象不動産に付属する駐車場をテナント等に賃貸することによって得られる収入及び駐車場を時間貸しすることによって得られる収入                                 |
| その他収入   | その他看板、アンテナ、自動販売機等の施設設置料、礼金・更新料等の返還を要しない一時金等の収入   |
| 空室等損失   | 各収入について空室や入替期間等の発生予測に基づく減少分  |
| 貸倒れ損失   | 各収入について貸倒れの発生予測に基づく減少分   |

|      |                |   |
|------|----------------|---|
| 運営費用 | 維持管理費          | 建物・設備管理、保安警備、清掃等対象不動産の維持・管理のために経営的に要する費用  |
|      | 水道光熱費          | 対象不動産の運営において電気・水道・ガス・地域冷暖房熱源等に要する費用   |
|      | 修繕費            | 対象不動産に係る建物、設備等の修理、改良等のために支出した金額のうち当該建物、設備等の通常の維持管理のため、又は一部がき損した建物、設備等につきその原状を回復するために経営的に要する費用 |
|      | プロパティマネジメントフィー | 対象不動産の管理業務に係る経費   |
|      | テナント募集費用等      | 新規テナントの募集に際して行われる仲介業務や広告宣伝等に要する費用及びテナントの賃貸借契約の更新や再契約業務に要する費用等                                 |
|      | 公租公課           | 固定資産税(土地・建物・償却資産)、都市計画税(土地・建物)  |
|      | 損害保険料          | 対象不動産及び附属設備に係る火災保険、対象不動産の欠陥や管理上の事故による第三者等の損害を担保する賠償責任保険等の料金                                   |
|      | その他費用          | その他支払地代、道路占用使用料等の費用   |
|      | 運営純収益          | 運営収益から運営費用を控除して得た額  |
|      | 一時金の運用益        | 預かり金の性格を有する保証金等の運用益   |
|      | 資本的支出          | 対象不動産に係る建物、設備等の修理、改良等のために支出した金額のうち当該建物、設備等の価値を高め、又はその耐久性を増すこととなると認められる部分に対応する支出               |
|      | 純収益            | 運営純収益に一時金の運用益を加算し資本的支出を控除した額  |

## 情報開示項目について② ～収益費用項目～

証券化対象不動産の価格に関する鑑定評価の実務指針(案)  
(第5回国土審議会土地政策分科会不動産鑑定評価部会投資不動産鑑定評価基準等検討小委員会資料より)

**別表3 収益費用項目表(会計上の費目との対比表)**

| 項目          | 説明   |  |
|-------------|--|--|
| 運営収益        | (a) 貸室賃料収入   | 事務所賃料、店舗賃料、店舗歩合賃料、住宅賃料、倉庫賃料、ロッカー賃料   |
|             | (b) 共益費収入  | 事務所共益費、店舗共益費、住宅共益費、倉庫共益費、その他共益費  |
|             | (c) 共益費込み貸室賃料収入  | (a)(b)合計   |
|             | (d) 水道光熱費収入  | 電気使用料、水道使用料、上水使用料、中水使用料、下水使用料、ガス使用料、時間外空調使用料、個別空調使用料、冷水使用料、温水使用料、蒸気使用料、空調使用料、その他光熱費使用料   |
|             | (e) 駐車場収入  | 駐車場賃料、バイク置場賃料、駐輪場賃料、駐車場共益費、時間貸駐車場収入、駐車場使用券売上、バイク置場使用料、駐輪場使用料   |
|             | (f) その他収入  | 看板賃料、ショーケース賃料、施設利用料、設備利用料、備品利用料、その他付帯施設利用料、アンケート設置料、自動販売機設置料、看板設置料、公衆電話設置料、池代、貸会議室使用料、その他使用料、管理交換費用、セキュリティカード発行費用、看板印刷費、専用印管理費、通信機室敷金使用料、その他代行等収入、専修会料、店舗礼金、住宅礼金、駐車場礼金、倉庫礼金、看板礼金、事務所更新料、店舗更新料、住宅更新料、駐車場更新料、倉庫更新料、看板更新料、その他賃料、敷金保証金換取収入、期限前解約違約金、滞り滞り金、損害金等収入、その他の収入  |
|             | (g) (d)に係る空室等損失  |  |
|             | (h) (f)に係る空室等損失  |  |
|             | (i) 空室等損失合計  |  |
|             | (j) 貸室収益合計   |  |
| 運営費用        | (k) 維持管理費  | 運営管理業務費、事務管理費、電話料金、その他付帯管理業務費、日常清掃業務費、定期清掃業務費、水清掃業務費、その他清掃業務費、環境測定業務費、昆虫等の防除業務費、緑地管理業務費、屋上庭園業務費、その他施設管理業務費、倉庫設備業務費、遊園設備業務費、その他設備日常運転維持業務費、電気設備保守点検費、空調設備保守点検業務費、給排水設備保守点検業務費、消防設備保守点検業務費、昇降機設備保守点検業務費、自動販売機保守点検業務費、中央空調設備保守点検業務費、機械式駐車設備保守点検業務費、その他設備保守点検業務費、施設改良・修繕業務費、その他施設改良・修繕業務費、常駐警備員業務費、機械警備システム業務費、その他警備業務費、駐車場運営業務費、備品・消耗品費(購入)、備品・消耗品費(リース・レンタル)、その他備品・消耗品費、管理統合管理費、その他施設管理費 |
|             | (l) 水道光熱費  | 電気料金、水道料金、ガス料金、地域熱供給料金、その他水道光熱費  |
|             | (m) 修繕費  | 修理・修繕費、年度計画修繕費、必要発生時修繕費、その他修繕費   |
|             | (n) プロパティマネジメントフィー   | プロパティマネジメントフィー   |
|             | (o) アナント費発生費用等   | 営業活動費、広告宣伝費、契約更新手数料、ワーキングマネジメントフィー   |
|             | (p) 公租公課   | 土地<br>建物<br>債権資産<br>固定資産税・都市計画税  |
|             | (q) 損害保険料  | 火災保険料、賠償責任保険料  |
| (r) その他費用   | 建物賃借料、駐車場賃借料、支払地代、電話障害対策費、その他修理対策費、道路占用使用料、有線放送使用料、CATV使用料、その他施設利用料等 |  |
| (s) 運営費用合計  |  |  |
| 運営純収益(NOI)  |  |  |
| (t) 一時金の運用益 | 受取利息   |  |
| (u) 資本的支出   | 修理・修繕費、年度計画修繕費、必要発生時修繕費、その他修繕費                                       |  |
| 純収益         |  |  |

今後、リートの開示書類の収益費用項目の定義についても、統一化に向かっていくものと考えられる。

情報開示項目について③ ~キャップレートについて~

Jリートのキャップレートの開示例

B. 鑑定評価書の概要

鑑定評価書の概要 (①鑑定評価額又は調査価額、②直接還元法による収益価格、NOI、NCF及び直接還元利回り、並びに③DCF法による収益価格、割引率及び最終還元利回り) は以下のとおりです。

| 物件番号 | 物件名称           | 鑑定評価額<br>又は<br>調査価額<br>(千円)<br>(注1) | 直接還元法        |                     |                     |                    | DCF法         |            |                    |
|------|----------------|-------------------------------------|--------------|---------------------|---------------------|--------------------|--------------|------------|--------------------|
|      |                |                                     | 収益価格<br>(千円) | NOI<br>(千円)<br>(注2) | NCF<br>(千円)<br>(注3) | 直接還<br>元利回<br>り(%) | 収益価格<br>(千円) | 割引率<br>(%) | 最終還<br>元利回<br>り(%) |
| 1    | クラウドフラット学芸大学   | 812,000                             | 829,000      | 40,983              | 39,806              | 4.8                | 796,000      | 4.7        | 5.0                |
| 2    | ブライムアーバン赤坂     | 956,000                             | 1,020,000    | 47,882              | 46,895              | 4.6                | 956,000      | 4.3        | 5.1                |
| 3    | ブライムアーバン恵比寿南   | 947,000                             | 994,000      | 47,818              | 46,701              | 4.7                | 947,000      | 4.4        | 5.2                |
| 4    | ブライムアーバン代々木    | 408,000                             | 428,000      | 20,945              | 20,120              | 4.7                | 408,000      | 4.4        | 5.2                |
| 5    | ブライムアーバン番町     | 1,170,000                           | 1,220,000    | 59,316              | 57,391              | 4.7                | 1,170,000    | 4.4        | 5.2                |
| 6    | ブライムアーバン千代田富士見 | 707,000                             | 742,000      | 36,016              | 34,876              | 4.7                | 707,000      | 4.4        | 5.2                |
| 7    | ブライムアーバン恵比寿    | 1,200,000                           | 1,260,000    | 63,770              | 61,890              | 4.9                | 1,200,000    | 4.6        | 5.4                |
| 8    | ブライムアーバン中目黒    | 1,320,000                           | 1,380,000    | 66,670              | 64,935              | 4.7                | 1,320,000    | 4.4        | 5.2                |
| 9    | ブライムアーバン品川西    | 624,000                             | 627,000      | 36,432              | 33,860              | 5.4                | 621,000      | 5.3        | 5.6                |
| 10   | ブライムアーバン大崎     | 1,700,000                           | 1,720,000    | 86,120              | 84,215              | 4.9                | 1,680,000    | 4.8        | 5.1                |

平成19年1月 野村不動産レジデンシャル投資法人目論見書より

## 情報開示項目について④ ～キャップレートについて～

### 不動産鑑定評価基準(改正案)

(第5回国土審議会土地政策分科会不動産鑑定評価部会投資不動産鑑定評価基準等検討小委員会資料より)

#### 第4節 DCF法の適用等

##### I DCF法の適用過程等の明確化

(2) DCF法による収益価格を求める場合に当たっては、還元利回り、割引率、収益及び費用の将来予測等査定した個々の項目等に関する説明に加え、それらを採用して収益価格を求める過程及びその理由について、経済事情の変動の可能性、具体的に検証した事例及び論理的な整合性等を明確にしつつ、鑑定評価報告書に記載しなければならない。

### 証券化対象不動産の価格に関する鑑定評価の実務指針(案)

(第5回国土審議会土地政策分科会不動産鑑定評価部会投資不動産鑑定評価基準等検討小委員会資料より)

#### 第5章 DCF法等の適用

##### I DCF法の適用過程等の明確化

##### 2 収益還元法 ② 利回り i 割引率

DCF法で適用する割引率は、各期の純収益と復帰価格を価格時点に割引くための期待収益率である。

投資の標準とされている金融資産の利回りや不動産投資利回りの目安となっている不動産の利回りに対象不動産の個別性(準収益の不確実性)を加味して求めた利回りや、同一需要圏内の類似不動産の取引事例の利回り、投資家へのアンケート結果等を総合的に勘案して査定する。複数の対象不動産を一時に鑑定評価する場合(複数の不動産鑑定士による場合は特に。)には、個別の不動産の地域要因や個別的要因の格差を把握し、それらの格差に基づく将来収益の変動リスクについて検討し、整合性に留意して割引率を査定することが必要である。

割引率の査定については、金利動向、市場分析結果、対象不動産の純収益の不確実性をどのように反映させたかを、判断根拠とした資料とともに、できるだけ明確に鑑定評価報告書に記載する必要がある。

リートの開示書類においても、還元利回り、割引率の算出過程を記載していくことが考えられる。

## PML値の変更事例①

投資法人が地震リスク分析における予想最大損失率(PML)調査を依頼している株式会社イー・アール・エス及び応用アール・エム・エス株式会社による地震リスク分析の評価手法が変更されたことにより、前述の調査会社を利用している各投資法人より更新されたPMLが発表されている。

### PMLの変更を発表した投資法人

| 投資法人名称          | プレスリリース日    |
|-----------------|-------------|
| グローバル・ワン不動産投資法人 | 平成18年11月17日 |
| トップリート投資法人      | 平成18年11月17日 |
| 東急リアル・エステート投資法人 | 平成19年1月29日  |
| MIDリート投資法人      | 平成19年1月30日  |
| 日本ビルファンド投資法人    | 平成19年2月9日   |
| 阪急リート投資法人       | 平成19年3月8日   |



## PML値の変更事例②



平成 18 年 11 月 17 日

各 位

不動産投信発行者名 ト ッ プ リ ー ト 投 資 法 人  
 代 表 者 名 執 行 役 員 土 田 京 一  
 (コード番号: 8982)  
 投資信託委託業者名 トップリート・アセットマネジメント株式会社  
 代 表 者 名 代表取締役社長 土 田 京 一  
 問 合 せ 先 企画・管理部長 岩 崎 洋 充  
 TEL. 03-3243-2181

### 本投資法人の運用資産における地震リスク分析の結果に関するお知らせ

トップリート投資法人(以下「本投資法人」といいます。)は、運用資産の取得にあたり株式会社イー・アール・エス及び応用アール・エム・エス株式会社に調査を依頼し地震リスク分析の評価を行っています。当該地震リスク分析では、対象建物の構造性能の評価、地震ハザード及び地盤条件を含めた総合的な評価結果に基づき、地震による建物の PML (予想最大損失率) (注 1)を算定しています。今般、株式会社イー・アール・エス及び応用アール・エム・エス株式会社による地震リスク分析の評価手法が変更されたこととともない、変更後の評価手法に基づいて本投資法人の運用資産(新規取得予定資産を含む。)に係る PML (予想最大損失率)の報告を受けましたので、下記の通りお知らせいたします。

記

#### 1. 地震リスク分析結果の変更の内容

| 物件名称                            | PML 評価者                           | PML (%) (注 1) |              | 再調達価格<br>(千円)<br>(注 2) |
|---------------------------------|-----------------------------------|---------------|--------------|------------------------|
|                                 |                                   | 変更前           | 変更後          |                        |
| 日本電気本社ビル                        | 株式会社イー・アール・エス/<br>応用アール・エム・エス株式会社 | 4.2           | 1.6          | 27,226,000             |
| 晴海アイランド<br>トリトンスクエア<br>オフィスタワーY | 株式会社イー・アール・エス/<br>応用アール・エム・エス株式会社 | 5.4           | 1.4          | 12,723,561             |
| 赤坂王子ビル                          | 株式会社イー・アール・エス/<br>応用アール・エム・エス株式会社 | 5.4           | 6.3          | 2,804,000              |
| 神田パークプラザ                        | 株式会社イー・アール・エス/<br>応用アール・エム・エス株式会社 | 14.6          | 14.1         | 1,220,000              |
| ファースト<br>ビル                     | 株式会社イー・アール・エス/<br>応用アール・エム・エス株式会社 | 5.4           | 2.9          | 1,566,300              |
| 日鉄本町ビル                          | 株式会社イー・アール・エス/<br>応用アール・エム・エス株式会社 | 4.7           | 8.0          | 1,699,800              |
| 相模原ショッピング<br>センター               | 株式会社イー・アール・エス/<br>応用アール・エム・エス株式会社 | 7.2           | 3.8          | 6,202,850              |
| イトーヨーカドー<br>東習志野店               | 株式会社イー・アール・エス/<br>応用アール・エム・エス株式会社 | 9.5           | 7.7          | 5,269,000              |
| 深沢ハウス H1 棟                      | 株式会社イー・アール・エス/<br>応用アール・エム・エス株式会社 | -             | 1.6          | 3,654,700              |
| 合 計                             | 株式会社イー・アール・エス/<br>応用アール・エム・エス株式会社 | -             | 2.1<br>(注 3) | 62,366,211             |

(注 1) 「PML」は、不動産・保険業界等において「予想最大損失率」として訳されており、建物に関する地震リスクの評価指標として用いられています。ただし、統一された厳密な定義はなく、目的や用途に応じて様々な定義されています。本書においては、株式会社イー・アール・エス、応用アール・エム・エス株式会社により算出された損失額及び年超過確率の関係を表す「リスクカーブ」から「再現期間 475 年に対する建物の予想損失額」を「再調達価格」で除した値の百分率を算出し、これを「PML (予想最大損失率)」と定義しています。

PML変更の理由

## PML値の変更事例③

### 地震リスク評価分析の主な変更内容

2. 株式会社イー・アール・エス及び応用アール・エム・エス株式会社における地震リスク分析の評価手法の主な変更内容

- 1) 地震危険度の評価を最新の予測・知見に変更
- 2) 建物の損傷評価を、建物と地盤の特性をより考慮できる分析手法に変更

以下に、変更の詳細内容を記載いたします。

( \_\_\_\_\_ は変更箇所)

| 変更点                      |             | 変更前   | 変更後  |
|--------------------------|-------------|---|--|
| 地震危険度評価                  |             | 1999年時点での知見を元にモデルを構築  | 「 <u>確率論的地震動予測地図</u> 」※における知見を元にモデルを再構築                  |
| 地震の距離減衰                  |             | 基盤における <u>加速度の評価</u>  | 基盤における <u>加速度の応答スペクトルによる評価</u>                           |
| 地盤評価<br>・<br>建物の地震時脆弱性評価 | 地盤による地震動の増幅 | 表層地盤の固さによる増幅率を評価。 <u>建物の周期に応じた増幅率については簡易評価</u>                      | 表層地盤の固さと、建物の周期に応じた増幅率を評価                                 |
|                          | 建物耐震性能と損傷評価 | 建物の強さと粘り強さの <u>解析を行い、過去の地震の損失率等に基づく評価。</u><br><u>(一部応答解析に基づく評価)</u> | 建物の強さと粘り強さに <u>加えて応答スペクトルを用いた解析を行い、過去の地震の損失率等に基づく評価。</u> |

※2005年3月地震調査研究推進本部（文部科学省）によって、日本の地震活動における総合的な評価がなされた。この結果として、「確率論的地震動予測地図」が公開された。

## PML値の変更事例④

### PML変化の要因についての説明を開示。

#### 3. 地震リスク分析の評価手法変更による予想最大損失率（PML）変化の要因

株式会社イー・アール・エス及び応用アール・エム・エス株式会社による地震リスク分析手法の更新に伴う損失率変化の要因は以下の通りです。

対象案件に関して地震リスク分析手法の更新の結果、地震危険度評価の更新の影響よりも、建物の脆弱性評価の更新における建物挙動の評価での増減がやや起因しているものと思われます。なお、高槻城西ショッピングセンターに関しては、地震動の増幅と建物の関係における更新で、やや他の物件よりも影響を大きく受けて予想最大損失率（PML）が増加しております。

ポートフォリオ全体の予想最大損失率（PML）は、地震危険度評価見直しによる西日本地区の危険度増加というマイナス要因があったものの、ポートフォリオに占める再調達価格比率の大きい物件の予想最大損失率（PML）が減少した影響により、減少しました。

阪急リート投資法人プレスリリース(平成19年3月8日)

## アスベストについての情報開示事例①

BELCAらが発表している「不動産投資・取引におけるエンジニアリング・レポート作成に係るガイドライン」における環境リスク診断の中で、アスベスト等の建築物の有害物質含有調査及び一般的な敷地環境調査について言及がなされている。

### 調査方法

#### 【事前情報の入手】

建築図面、敷地内の建物配置図、地質調査報告、登記簿の写し等の提供を依頼主から受ける。

#### 【調査の第一段階】

入手した資料を検討し、環境の観点から危惧される項目の有無を抽出。建築年代によってはアスベスト、特定フロン、PCB等の存在が懸念されることから、図面の仕上げ材料名称、設備機器の仕様に注意する。

#### 【現地調査】

仕上材料、耐火被覆材料の材質、設備機器の使用を確認して有害物質が含まれている(懸念される)場合は使用されている部位などを記録するとともに、写真を撮る。

#### 【敷地環境調査】

大気汚染なども含む広範囲な環境調査を対象とする。調査地において、過去に環境に影響を及ぼす物質が使用されていたか、あるいは貯蔵、保管、廃棄されていた場合には、環境影響の懸念があるものとして評価する。

### 調査項目(アスベストに関する項目)

アスベストあるいはアスベストを1%以上含む石綿は、1980年頃まで吹付け耐火被覆の材料として使用されていた可能性が高いが、外観からはアスベスト使用の有無の判別が困難である。従って、同年代より前に施工された建築物の耐火被覆は、安全側に判断することとし、アスベストが使用されているものとみなしている。正確な判断が要求されている場合は分析調査の実施を進言する。



## アスベストについての情報開示事例②

決算説明会資料において、ガイドラインに沿った形で調査を行った結果及び今後の対応について情報を開示。

### 今後の運用方針 安全性・遵法性への取り組み



#### ●耐震強度偽装問題について

##### ①関与者がいないことについて

本投資法人が平成18年5月末現在保有している18物件（以下「保有物件」といいます）において、独自調査を実施し、姉齒建築設計事務所、株式会社ヒューザー、木村建設株式会社、平成設計株式会社、株式会社総合経営研究所、サムシング株式会社一級建築士事務所が関与している物件の無いことを確認しています。

##### ②耐震性について

本投資法人は、物件取得に際してのデューデリジェンスにおきまして株式会社竹中工務店に地震リスクの調査を依頼しております。当調査分析においては設計図書に基づく定性判断と当社独自の診断手法による定量分析により建物の耐震性能評価が行われ各物件毎の予想最大換出率（PML）が算出されます。また、ポートフォリオ全体としての予想最大換出率（PML）は、地域毎のシナリオ地震の発生による地震被害の相関を考慮して算出されております。

#### ●アスベストについて

・平成18年4月末現在の保有物件において、四角調査、現地調査を実施しております。必要に応じて使用している吹付け材の仕様を建設時の施工会社等に確認し、不明なものについてはサンプリング分析調査を実施した結果、すべての物件について問題の無いことを確認しております。尚、「新三ビル」のエレベーター機械室に使用されているアスベストを含む吹付け材については、表面の剥離、毛羽立ちがないため飛散の恐れは低く安全性に問題ないものと判断されましたが、万全を期すため第2期においてこれを除去する予定です。

#### ●新生信託銀行株式会社に対する行政処分について

・平成18年4月26日付けにて金融庁が新生信託銀行に対する行政処分を公表いたしました。本投資法人は同年3月28日に新生信託銀行が受託者となっている信託受益権である「ホテル日航茨木 大阪」を取得しております。当該物件の取得に当たりましては、他のすべての物件同様に独自にデューデリジェンスを実施すると同時に株式会社竹中工務店、有限会社マスターデザイナーズ一級建築士事務所によるエンジニアリングレポートを取得して、構造・設備、遵法性、耐震性、権利関係、瑕疵の有無等につきまして十分な調査を行い問題の無いことを確認しております。また、取得価額につきましては、大和不動産鑑定株式会社の不動産鑑定評価書を取得し、利害関係者取引に該当することから不動産鑑定評価額以下の価格にて取得しております。尚、受託銀行の変更については今後検討してまいります。

#### ●物件取得時のデューデリジェンスについて

・本投資法人は、物件の取得（信託受益権の取得）において、建物状況調査（エンジニアリングレポート）を実施し、関係諸法令遵守の確認、地震リスク判断（PML）、土壌環境調査を実施し、安全性、遵法性を確認しています。また、耐震偽装問題やアスベスト健康被害など、建物の安全性への関心が高まる中、建物状況調査時に構造については構造設計事務所の確認、アスベストについては竣工図での使用部材の確認、施工者へのヒアリング、現地調査での可能な限り詳細にわたる目視検査を実施するようにしております。今後、築年数の経過している物件については、必要に応じて建物の物理的な調査（老朽化診断等）を実施し、健全な物件取得に努める方針です。

29

## アスベストについての情報開示事例③



各位

平成18年12月11日

不動産投信発行者名  
東京都港区虎ノ門一丁目25番5号  
森トラスト総合リート投資法人  
執行役員 村田 正樹  
(コード番号 8961)

投資信託委託業者名  
森トラスト・アセットマネジメント株式会社  
代表取締役社長 堀野 郷  
問合せ先  
取締役 田中 肇  
電話番号 03-5511-2461

保有する建物のアスベストに関する調査結果についてのお知らせ

本投資法人が保有する日産自動車本社ビル新館（以下「本物件」といいます）に関して、この度、建物に使用されるアスベストについて下記のとおり調査を実施しましたのでお知らせします。

### 1. 調査理由及び調査内容

本物件取得時に作成されたエンジニアリングレポートにおいて、アスベストの使用の可能性はないと判断されており、取得後に当社独自の調査は実施していませんでした。

この度、保有物件のアスベスト調査内容の見直しを行う中で、他の保有物件と調査レベルを合わせるため、本物件について改めて詳細な調査を実施すべきと判断し、下記の内容で調査を行いました。

(調査時期)

平成18年9月から11月

(調査内容)

概況調査、サンプリング及び分析調査、大気環境測定調査

### 2. 調査結果

一部の機械室及びエレベータシャフトの柱及び梁等において、アスベストを含有する吹付け材の使用が認められましたが、その状態は安定していることを確認しています。また、大気環境測定調査において、空気中への飛散がないことも確認しています。

### 3. 今後の見通し

今回、アスベストを含有する吹付け材の使用が確認された機械室及びエレベータシャフトは使用頻度が低く、かつ安定した状態であること、また、いずれの調査地点においても飛散アスベストが検出されていないことから除去等の措置は必要ありません。今後、定期的に吹付け材の状況を調査し、万一状態に変化が生じた場合は必要な対応を行います。

以上

※本日資料の配布先： 兎クラブ、国土交通記者会、国土交通省建設専門紙記者会

プレスリリースにおいて、アスベスト調査の実施及び結果について開示。

# NAREITの Best Practicesについて

## NAREITのBest Practicesとは

米国のNAREIT (National Association Real Estate Investment Trusts) では、機関誌において、Best Practices と称して、ガバナンスや情報開示などについてあるべき姿を簡略して説明するとともに、代表的な会社名を紹介した例がある。

### BEST PRACTICES

#### Disclosing Net Asset Value [November/December 2002]

By George L. Yungmann

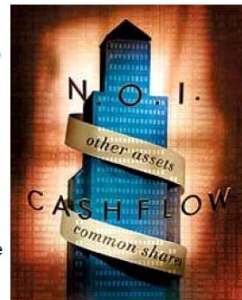
When investors talk, publicly traded companies listen. A number of real estate companies have responded to investor and analyst interest by disclosing their calculation of net asset value (NAV) on a per-common-share basis. Investors and analysts look to a real estate company's per-share NAV and the relationship of this value with the market value of the company's common stock as a way to determine whether the shares are trading at a premium or discount to the value of net assets underlying "shareholders' equity."

In addition, investors and analysts can evaluate a company's historic NAV growth and the past relationship of NAV per share with the company's common stock price. The results of this analysis can also be used for peer group and sector comparisons.

However, as the article "An Inexact Science" in this issue points out, estimating NAV may be done in more than one way. Described below are current practices in calculating and reporting NAV and suggestions for appropriate disclosures.

#### NAV Components

Although much of the data an investor or analyst requires to calculate NAV is available in a company's financial statements or notes, many companies are facilitating the process by presenting their own calculations and by showing the components and assumptions used within quarterly supplemental operating and financial reports. Some of the companies that have disclosed their NAV components and/or calculations include: [Acadia Realty Trust](#)



(NYSE: AKR), [Apartment Investment & Management Co.](#) (NYSE: AIV), [Archstone-Smith](#) (NYSE: ASN), [First Industrial Realty Trust, Inc.](#) (NYSE: FR), [Home Properties of New York, Inc.](#) (NYSE: HME), [ProLogis](#) (NYSE: PLD), [Sun Communities, Inc.](#) (NYSE: SUI) and [United Dominion Realty Trust](#) (NYSE: UDR).

There are several figures common in a typical NAV calculation. The components generally include: net operating income (NOI) generated by the consolidated property portfolio; cash flows from properties owned in unconsolidated subsidiaries; management or other fee income; values for other assets; liabilities; preferred stock (if any); and the number of diluted common shares and operating partnership units outstanding at the valuation date. In some cases, property NOI and cash flows are categorized by property type and/or location.

The NOI used as a basis for valuing properties generally represents a 12-month-forward estimate, adjusted for portfolio occupancy normalization, as well as straight-line rents, if applicable. Additional adjustments may reflect normalized capital expenditures, dispositions, acquisitions and developments added to the operating portfolio, or other changes in NOI from the existing portfolio. Management or other fee income generally represents cash flow from short-term contracts.

Other assets would include development projects, land held for future development or sale, other investments in unconsolidated subsidiaries, cash and cash equivalents, and miscellaneous items. The value of properties under development typically reflects the historical cost-carrying amount adjusted to reflect potential increases or decreases in value depending on the outlook for the projects' success. The value may be estimated based on projected net cash flows and current investor yield requirements for the related assets. Land that is held for development or sale may be similarly valued. Any remaining assets, as well as liabilities and preferred stock, are usually included in NAV at historical cost net book value.

The number of common shares and operating partnership units would be measured on a diluted basis at the date of valuation, reflecting any convertible securities that would dilute earnings per common share if converted.

・NAV (Net Asset Value)の算出にあたって必要な要素として、連結会社の資産から得られるNOI (Net Operating Income)、マネジメントフィー、不動産以外(開発プロジェクト等)からの収入、負債、優先株などを挙げて、それぞれの計算の仕方を簡単に記載している。

・NAVの見積もりは一定程度主観によらざるを得ないなどの注意すべき点についても述べている。

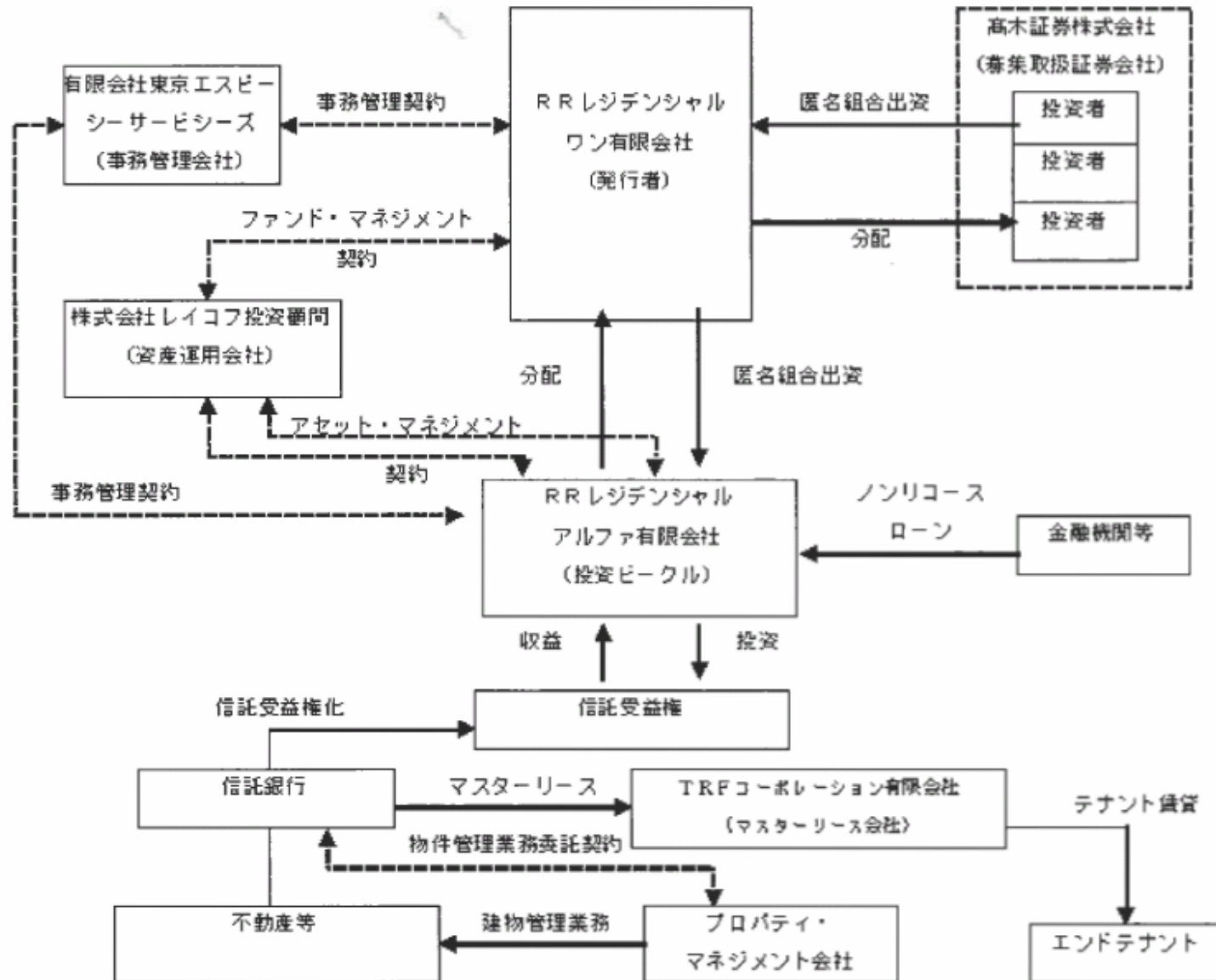
・NAVの構成要素及びその算出過程について開示している代表的な会社としていくつかの会社名を公開している。

← NAREITの発行している雑誌「Real Estate Portfolio」に掲載されているBest Practicesの一部を抜粋



# 公募型不動産ファンドの情報開示の例①

## 二層構造を用いた例(スキーム図)



RRレジデンシャルワン住居用不動産投資ファンド匿名組合 第一期有価証券報告書より



## 公募型不動産ファンドの情報開示の例②

### 二層構造を用いた例(主な投資物件情報)

本来、親ファンドの有価証券報告書においては子ファンドの投資資産について開示義務はないが、投資家への情報提供を行うために自発的に開示がなされている。

#### ①ドリーマー船堀レディース

|                |                              |                    |          |               |
|----------------|------------------------------|--------------------|----------|---------------|
| 特定資産の種類        | 不動産信託受益権                     |                    |          |               |
| 所在地            | (地番)                         | 東京都江戸川区船堀一丁目957番   |          |               |
| 交通             | 都営新宿線「船堀」駅 徒歩5分              |                    |          |               |
| 土地             | 所有形態                         | 所有権                | 用途地域     | 準工業地域、第1種住居地域 |
|                | 地積                           | 514.72㎡            | 建ぺい率/容積率 | 60%/400%・200% |
| 建物             | 所有形態                         | 所有権                | 用途       | 寄宿舍           |
|                | 延床面積                         | 1,881.20㎡          | 建築時期     | 平成15年2月       |
|                | 構造・階数                        | 鉄骨鉄筋コンクリート造陸屋根11階建 |          |               |
| 取得日            | 平成17年4月22日                   |                    |          |               |
| 信託受託者          | UFJ信託銀行株式会社(現 三菱UFJ信託銀行株式会社) |                    |          |               |
| プロパティ・マネジメント会社 | 株式会社ジョイントベンチャー               |                    |          |               |
| 取得価格           | 685,000千円                    |                    |          |               |
| 鑑定評価額          | 699,000千円                    |                    |          |               |
| 鑑定機関           | 株式会社中央不動産鑑定所                 |                    |          |               |

RRレジデンシャルワン住居用不動産投資ファンド匿名組合 第一期有価証券報告書より

## 売買履歴の開示例

### 不動産投資信託証券の発行者等の運用体制等に関する報告書

最近の不動産投資信託証券市場を取り巻く状況を踏まえ、市場の信頼性向上及び不動産投資信託証券に係る実務の円滑化の観点から、不動産投資信託証券に関する有価証券上場規程の特例の一部改正が行われ、10月1日より施行された。

これにより、新たに、上場不動産投資信託証券の発行者は、当該不動産投資信託証券に係る計算期間又は営業期間経過後3ヶ月以内に、不動産投資信託証券の発行者等の運用体制等に関する報告書を提出することとなった(第8条第4項)。

この報告書は、主として利益相反取引への取組み等を記載するものであるが、その中で、投資対象物件の売買履歴も開示事項となっている。

(2) 物件取得等の状況

※ ①会社名・氏名 ②特別な利害関係にある者との関係 ③取得経緯・理由等

| 物件名<br>(所在地)   | 投資法人   | 前所有者(注)  | 前々所有者                                 | 前々々所有者 |
|--|--|--|---------------------------------------|--------|
| 山王ランドビル<br>(既存保有物件の<br>持分追加取得)<br><br>(所在地)<br>住居表示:<br>東京都千代田区<br>永田町二丁目14番2号 | ③平成17年1月に菱進ビル株式会社から投資基準に適合する本物件の所有権共有持分50%を取得。その後、共有持分の50%を保有する三菱地所株式会社へ同社持分の売却方申し入れをしたところ、共有持分49%につき売却の意向が示されたことから取得に向け交渉の結果、売買条件につき合意に至り、取得したもの。 | ①三菱地所株式会社<br>②資産運用会社の主要株主<br>③本物件の所有権共有持分50%を保有していた菱和不動産株式会社との合併(平成13年3月)に伴い所有 | ①菱和不動産株式会社<br>②主要株主の子会社<br>③昭和41年9月新築 |        |
|  | 10,700 百万円   |  |                                       |        |
|  | 平成18年4月売買  | 平成13年3月合併  |                                       |        |
| 広小路東京海上日動<br>ビルディング<br><br>(所在地)<br>住居表示:<br>愛知県名古屋市中区                         | ③東京海上日動火災保険株式会社に対し、投資基準に適合する物件の売却方申し入れをしたところ、同社の保有する本物件の取得意向につき打診があり、投資基準に合致する   | ①東京海上日動火災保険株式会社<br>②資産運用会社の主要株主<br>③昭和62年9月新築                                  |                                       |        |

<記載上の留意事項>

前々所有者・信託受益者がいない物件又は前所有者・信託受益者が1年を超えて所有している物件の場合は、その旨を明示した上、前所有者・信託受益者の取得価格の記載を省略できる。

## バーゼルⅡにおけるファンドの取扱い① ~バーゼルⅡについて~

### バーゼルⅡについて

- バーゼルⅡとは、2004年6月にバーゼル銀行監督委員会から最終案が公表された、金融機関の新しい自己資本比率規制のことをいう。バーゼルⅡは、近年の金融機関のリスク管理実務の進展や金融技術の高度化等を踏まえ、金融機関の直面するリスクをより精緻に評価すると同時に、金融機関のリスク管理能力の向上を促すことを目指している。
- バーゼルⅡは3つの柱、すなわち、①最低所要自己資本比率、②金融機関の自己管理と監督上の検証、③市場規律から成り立っている。
- 第1の柱では、自己資本比率を算定するにあたり、分母となるリスクの計測を現行規制より精緻化するという点が最も大きな特徴である。  
具体的には信用リスク(貸倒れのリスク)の計測の精緻化に加え、オペレーショナル・リスク(事務事故や不正行為等により金融機関が損失を被るリスク)の計測が新たに自己資本比率の算定に導入された。
- 第2の柱では、銀行勘定の金利リスクや信用集中リスクなど第一の柱の対象となっていないリスクも含め、金融機関自らがリスクを適切に管理し、リスクに見合う適正な自己資本を維持するという「自己管理型」のリスク管理と自己資本の充実の取り組みを期待すること、また当局は、各金融機関が自発的に創意工夫をしたリスク管理の方法について検証・評価を行い、必要に応じて適切な監督上の措置を講ずること等が求められている。
- 第3の柱では、開示の充実を通じて市場規律の実効性を高めることとされ、自己資本比率とその内訳、各リスクのリスク量とその計算手法等についての情報開示が求められている。

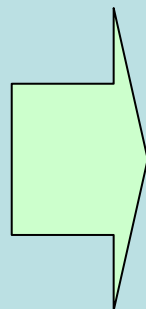
## バーゼルⅡにおけるファンドの取扱い② ～バーゼルⅠからⅡへの移行について～

第2の柱に関連して、信用リスクの計算方法が一部変化

### バーゼルⅠ（現行規制）

- 一律のリスク・ウェイトを適用

|               |      |
|---------------|------|
| 事業法人、個人       | 100% |
| 住宅ローン         | 50%  |
| 銀行（OECD加盟国所在） | 20%  |
| 政府向け（OECD加盟国） | 0%   |



### バーゼルⅡ（平成19年3月末より）

- 金融機関のリスク管理水準に応じ、3つの選択肢を用意。

標準的手法  
（中堅地域金融機関や地域金融機関）

- 現行規制を一部修正

基礎的内部格付手法（※）  
（大手金融機関の一部と大手地域金融機関）

- デフォルト確率を金融機関が推計

先進的内部格付手法（※）  
（大手金融の一部）

- デフォルト確率に加え、デフォルト時損失率等も金融機関が推計

※金融庁長官の承認が必要である。

## バーゼルⅡにおけるファンドの取扱い③ ～標準的手法におけるファンドの取扱い～

### ファンド内の資産構成を把握(ルックスルー)できる場合

- 現行法制と同様に、ファンド内の個々の資産の信用リスク・アセットを算出し、足し上げ
  - 不動産の取得又は運用を目的とした事業に対する法人等向け債権等……………100%
  - 株式又は出資……………100%

### (参考) ファンド内の資産構成を把握することが困難であるが、大枠は把握可能な場合

- 現行法制と同様に、ファンドに含まれ得る資産のうち、最大のリスク・ウェイトを不明部分に適用
  - ソブリン向け(AAA～AA-格)債権等……………0%
  - 我が国の政府関係機関向け債権等……………10%
  - 銀行・事業法人(AAA～AA-格)向け債権等……………20%
  - 住宅ローン……………35%
  - 銀行・事業法人(A+～A-格)向け債権等……………50%
  - 銀行・事業法人(BBB+～BB-格)向け債権等……………100%
  - 90日以上延滞債権(個別引当率20%未満、住宅ローン以外)……………150%
  - 証券化商品(BB+～BB-格:投資家の場合)……………350%
  - 証券化商品(無格付、劣後部分)……………自己資本控除

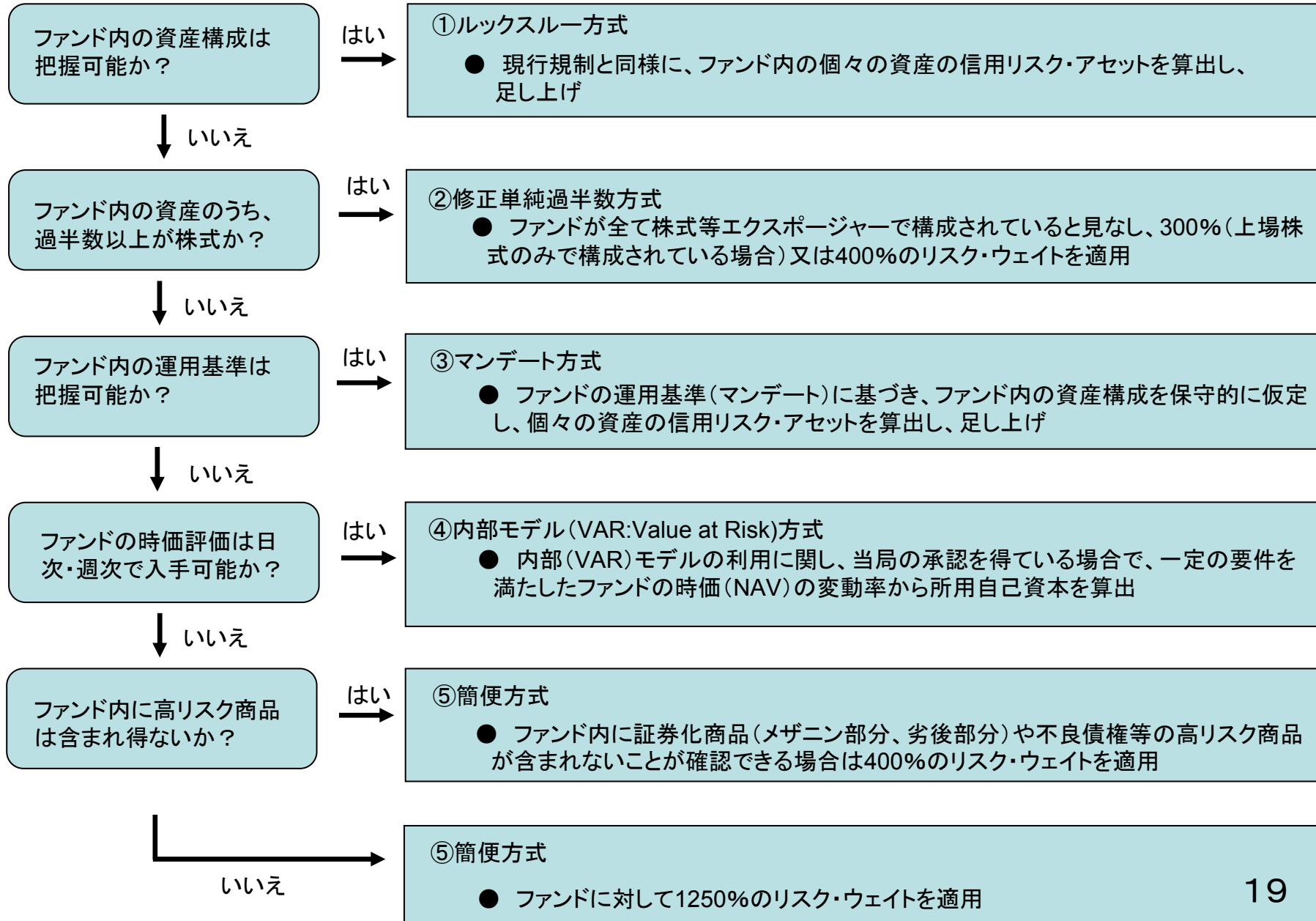
(例1) ファンド内の個々の資産を把握することができないものの、証券化商品が含まれていないことが分かっている場合  
→ 150%のリスク・ウェイトを不明部分に適用

(例2) ファンド内の個々の資産を把握することができないものの、証券化商品と不良債権が含まれていないことが分かっている場合  
→ 100%のリスク・ウェイトを不明部分に適用

## バーゼルⅡにおけるファンドの取扱い④ ～内部格付手法(IRB)におけるファンドの取扱い～

＜算出方法の適用基準＞

＜ファンドの取扱い(所用自己資本の算出方法)＞



## 利害関係人取引開示事項

利害関係人取引における情報開示については、  
各投資法人が事例ごとにプレスリリースの中で工夫して実施。

| 投資法人名                | 発表日        | 題名            | 取引形態 | 利害関係人である旨の開示 | 意志決定プロセスへの言及(※1) | セカンドオピニオン取得有無 | 取引に至った理由の説明 |
|----------------------|------------|---------------|------|--------------|------------------|---------------|-------------|
| 日本ビルファンド投資法人         | H18. 2. 24 | 資産の交換に関するお知らせ | 交換   | ○            | ○                | ○             | ○           |
| 野村不動産オフィスファンド投資法人    | H19. 3. 2  | 資産の取得に関するお知らせ | 取得   | ○            | ○                | —             | ○           |
| 福岡リート投資法人            | H19. 3. 2  | 資産の譲渡に関するお知らせ | 譲渡   | ○            | —                | —             | ○           |
| ジャパンリアルエステイト投資法人(※2) | H19. 3. 8  | 資産の交換に関するお知らせ | 交換   | ○            | —                | ○             | ○           |

(※1)運用会社から投資法人への事前報告を行った旨を開示した場合も含む

(※2)上記項目以外にも継続保有する場合と交換する場合のケーススタディを提示するなどの工夫もなされている。

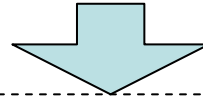


## 利害関係人取引開示事項(ジャパンリアルエステイト投資法人)①

交換先について、利害関係人であることを開示。

### 5. 交換先の概要

前記3.(2)①(注)2.に記載の不動産管理会社の概要に同じ



#### (注) 2. 不動産管理会社の概要

|                    |   |
|--------------------|---|
| 商号                 | 三菱地所株式会社  |
| 本店所在地              | 東京都千代田区大手町一丁目6番1号   |
| 代表者                | 取締役社長 木村 恵司   |
| 資本金の額              | 136,534百万円(平成18年9月30日現在)  |
| 大株主                | 日本マスタートラスト信託銀行株式会社信託口<br>明治安田生命保険相互会社<br>ステートストリートバンクアンドトラストカンパニー<br>(平成18年9月30日現在)   |
| 主な事業内容             | 不動産業  |
| 投資法人又は投資信託委託業者との関係 | 当投資法人が資産の運用を委託しているジャパンリアルエステイトアセットマネジメント株式会社(資産運用会社)の主要株主(出資比率36%)であり、投資信託及び投資法人に関する法律施行令により、同社の利害関係人等に該当する。<br>また、平成19年3月8日現在、同社は当投資法人の投資口を10,160口(発行済投資口数の2.48%)保有している。 |



## 利害関係人取引開示事項(ジャパンリアルエステイト投資法人)②

物件の交換にあたって当事者間で「鑑定価格による取引を行う」ことが合意されていたため、鑑定価格の妥当性を担保する観点からセカンドオピニオンを取得した。(鑑定の依頼主は投資法人)

### 4. 取引価格の決定方法、評価方法及び概要

#### (1) 取引価格の決定方法

本交換取引においては、物件の譲渡と取得が同時に実施されるため、当投資法人は、第三者の専門機関である大和不動産鑑定株式会社による鑑定評価額を取引価格とした。なお、当投資法人と大和不動産鑑定株式会社の間に、特別の利害関係はない。

#### (2) 意見書(セカンドオピニオン)の取得

当投資法人は、大和不動産鑑定株式会社による鑑定評価額について、本不動産鑑定評価額の試算過程と判断基準についての合理性等を検証するために、株式会社中央不動産鑑定所より「意見書」(セカンドオピニオン)を取得しており、本意見書において、「大和不動産鑑定株式会社による不動産鑑定評価書の価格は妥当と判断した。」旨の報告を受けている。

#### (3) 評価方法及び概要

大和不動産鑑定株式会社による三菱総合研究所ビルディングの鑑定評価額は、一定期間現状のまま三菱総合研究所ビルディングを継続使用した後に、大手町土地区画整理事業における仮換地予定地(第2次事業予定地の一部)にて新たな賃貸ビルを建築することを前提とした収益還元法(DCF法)により算出されたものであり、三菱UFJ信託銀行本店ビルの鑑定評価額は、収益還元法(直接還元法及びDCF法)により算定されたものである。

## 利害関係人取引開示事項(日本ビルファンド投資法人)①

交換先について、利害関係人であることを開示。

### 4 交換先の概要

- 1) 商 号：三井不動産株式会社
- 2) 本 店 所 在 地：東京都中央区日本橋室町二丁目1番1号
- 3) 代 表 者：岩 沙 弘 道 (いわさ ひろみち)
- 4) 資 本 金：134,433 百万円 (平成17年3月31日現在)
- 5) 主 な 事 業 内 容：不動産業

#### 6) 本投資法人との関係：

三井不動産(株)は平成17年12月末日現在、本投資法人の総投資口数(422,700口)のうち、18,235口を保有しています。また投資信託及び投資法人に関する法律(以下「投信法」といいます。)に定める日本ビルファンドマネジメント(株)の利害関係人等に該当します。なお三井不動産(株)の日本ビルファンドマネジメント(株)に対する出資比率は43%です。

## 利害関係人取引開示事項(日本ビルファンド投資法人)②

交換先が利害関係人であるため、内規に則った意志決定プロセスを経て取得を決定した旨を開示。

### 5 利害関係人等との取引

#### 1) 譲渡と取得について

三井不動産㈱との本件交換取引は、投信法に定める利害関係人等との取引にあたりますが、本投資法人は、取引価格および譲渡価格その他の条件等において、投信法、投資法人規約、並びに取得および譲渡の基準に従い、適正な取引を行っております。なお本件交換取引については内規に従い、資産運用会社から事前に投資法人役員会にて報告を受けております。

日本ビルファンド投資法人プレスリリース(平成18年2月24日発行)

## 利害関係人取引開示事項(日本ビルファンド投資法人)③

物件の交換にあたって当事者間で「鑑定価格による取引を行う」ことが合意されていたため、鑑定価格の妥当性を担保する観点からセカンドオピニオンを取得した旨を開示。

### 3 価格の決定方法および評価

#### 1) 価格の決定方法

本投資法人は、本件交換取引において、物件の譲渡および取得が同時に実施されるため、取引価格は第三者の専門家である不動産鑑定会社の大和不動産鑑定㈱が算定する鑑定評価額としました。

#### 2) セカンドオピニオンの取得

本投資法人は、大和不動産鑑定㈱が算定する鑑定評価額について、㈱中央不動産鑑定所が、不動産鑑定評価書の試算過程と判断基準についての合理性等を検討し、さらに鑑定評価額の価格水準の妥当性について確認した「意見書」(セカンドオピニオン)において、「不動産鑑定評価書」の価格は妥当と判断した。」旨の報告を受けております。

#### 3) 鑑定手法

大和不動産鑑定㈱が算定した JFE ビルディングの鑑定評価額は、現テナント退去後、既存の建物を建て替えることを前提としております。更地価格の査定にあたっては取引事例比較法と開発法を適用し、公示地価等から算出される規準価格との均衡に留意し、算定されております。また、交換取得 5 物件の鑑定評価額は、収益還元法(直接還元法およびDCF法)により算出されております。

## 利害関係人取引開示事項(福岡リート投資法人)

譲渡先について、利害関係人であることを開示。

### 4. 譲渡先の概要

|        |                   |
|--------|-------------------|
| 商 号    | 合同会社小嶺台モール        |
| 本店所在地  | 東京都千代田区霞が関三丁目2番5号 |
| 業務執行社員 | 有限会社香椎浜開発         |
| 資本金    | 50万円              |
| 主な事業内容 | 不動産業              |

### 5. 利害関係者等との取引

合同会社小嶺台モールは、有限会社香椎浜開発が本物件取得のために設立した会社です。有限会社香椎浜開発は、福岡地所株式会社が過半の匿名組合出資を行っている会社であり、自主ルール上の利害関係者に該当します。

## 利害関係人取引開示事項(野村不動産オフィスファンド投資法人)①

売主について、利害関係人であることを開示。

### 5. 売主の概要

|                     |   |
|---------------------|---|
| 商号                  | 野村不動産株式会社   |
| 本店所在地               | 東京都新宿区西新宿一丁目 26 番 2 号   |
| 代表者                 | 取締役社長 鈴木弘久  |
| 資本金                 | 2,000,000 千円 (平成 18 年 4 月 1 日現在)  |
| 大株主                 | 野村不動産ホールディングス株式会社 (出資割合100%)  |
| 主な事業の内容             | 不動産業  |
| 本投資法人又は投資信託委託業者との関係 | 野村不動産株式会社は、資産運用会社の親会社 (出資割合 100%) である野村不動産ホールディングス株式会社の 100%出資子会社であり、投信法に定める利害関係人等に該当します。 |

野村不動産オフィスファンド投資法人プレスリリース(平成19年3月2日発行)



## 利害関係人取引開示事項(野村不動産オフィスファンド投資法人)②

売主が利害関係人であるため、規程に則った意志決定プロセスを経て取得を決定した旨を開示。

### 7. 利害関係人等の取引

#### (1) 本物件の取得に係る取引

本物件の取得に係る取引は、上記のとおり投信法に定める利害関係人等との取引に該当します。このため、資産運用会社は、オフィス運用本部投資委員会規程、コンプライアンス規程、コンプライアンス・マニュアル等に基づき、本物件の取得及び取得価格その他の条件等について、資産運用会社のコンプライアンス委員会及びオフィス運用本部投資委員会における審議・承認を得ています。

## 大学における不動産投資インデックス作成に関する動き① ～MITのプロジェクトの例～

### MIT不動産センターについて

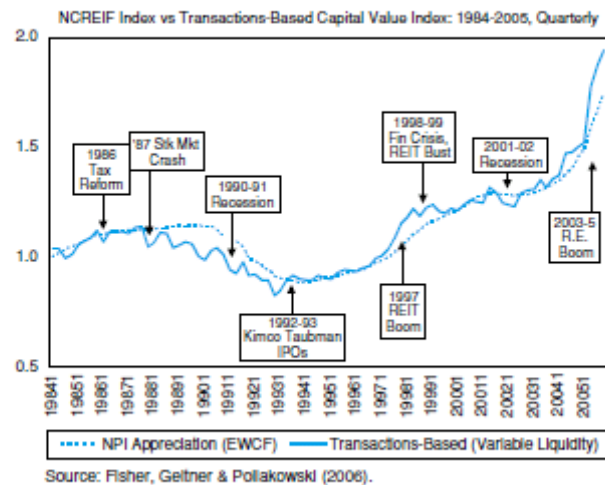
マサチューセッツ工科大学(MIT)不動産センターは、1984年に、世界の建設環境を改善するという目的の下、建築都市計画学部の中に設立された。大学院レベルの不動産プログラムとしては最も古いものであり、三つのセクター:教育プログラム、不動産開発の修士プログラム、研究プラットフォームがある。

### インデックス研究プロジェクトについて

MIT不動産センターは、平成17年、NCREIFからデータ入手して、実際の取引価額に基づいたインデックス(Transaction Based Index:TBI)を作成した。

NCREIFのインデックスは、四半期ごとに評価される不動産鑑定評価額に基づいて作成されているが、TBIは、実際の取引価額に基づいているため、いつ市場に変化が発生したか、より適切な形で示すことができる。

図表4 The MIT/CRE Transactions - Based Index



- ・ グラフが示しているのは、取引に基づいたインデックスの実績(実線)をNCREIFインデックス(破線)と比較したものである。
- ・ 実際の取引をベースとしたインデックスは鑑定評価額を基にしたインデックスに先行する傾向があり、取引インデックスの方がボラティリティが大きい。
- ・ 時間の経過に伴うインデックスの変化を実際に発生した経済現象で説明しようと試みている。



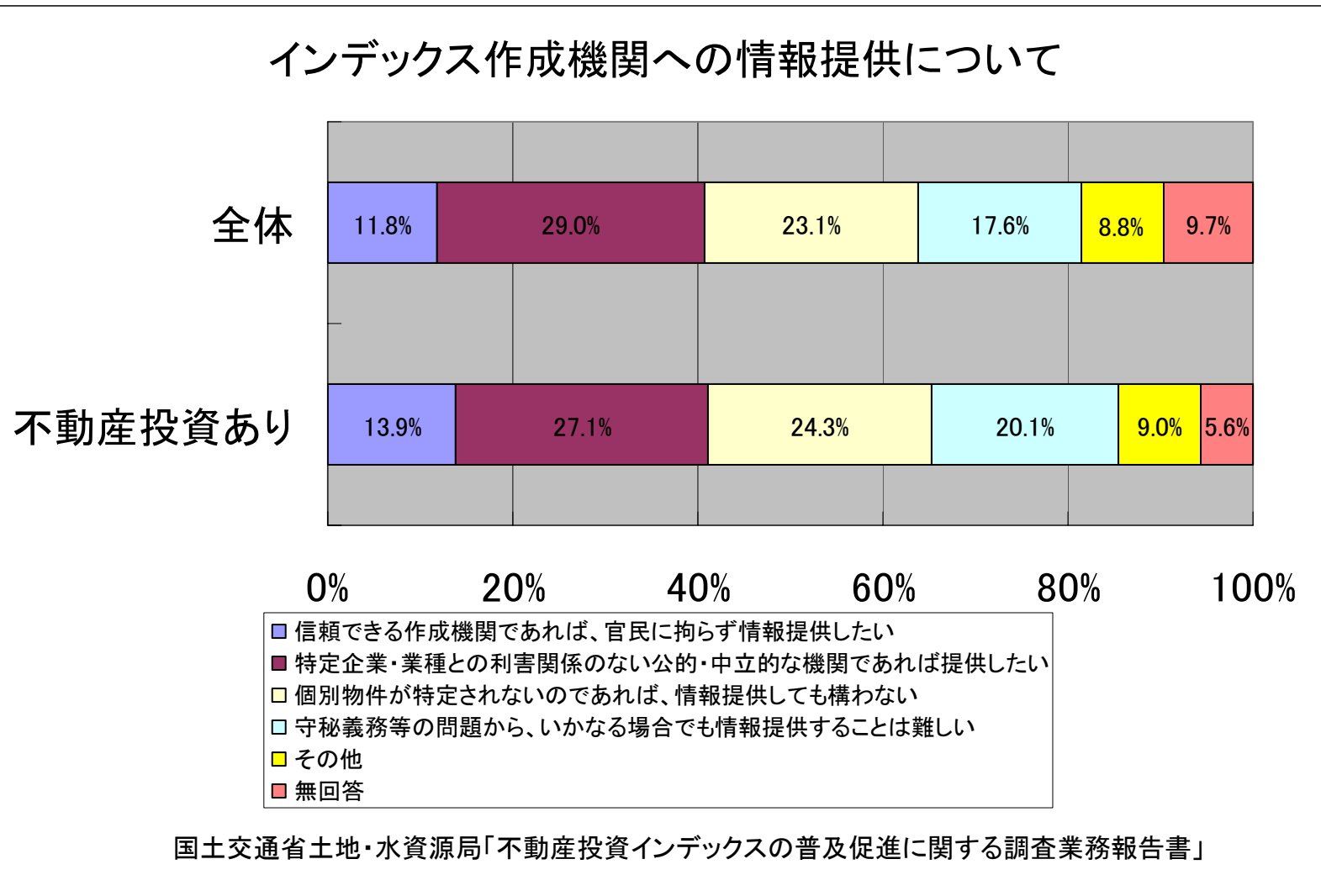
## 早稲田大学国際不動産研究所

- ・本年(平成19年)4月より設置予定
- ・所長には川口有一郎早稲田大学大学院ファイナンス研究科教授(※)が就任予定
- ・研究の一環として、不動産データベース、不動産投資インデックス等のインフラの整備について研究予定
- ・マサチューセッツ工科大学(米国)、清華大学(中国)、国立シンガポール大学と提携を予定

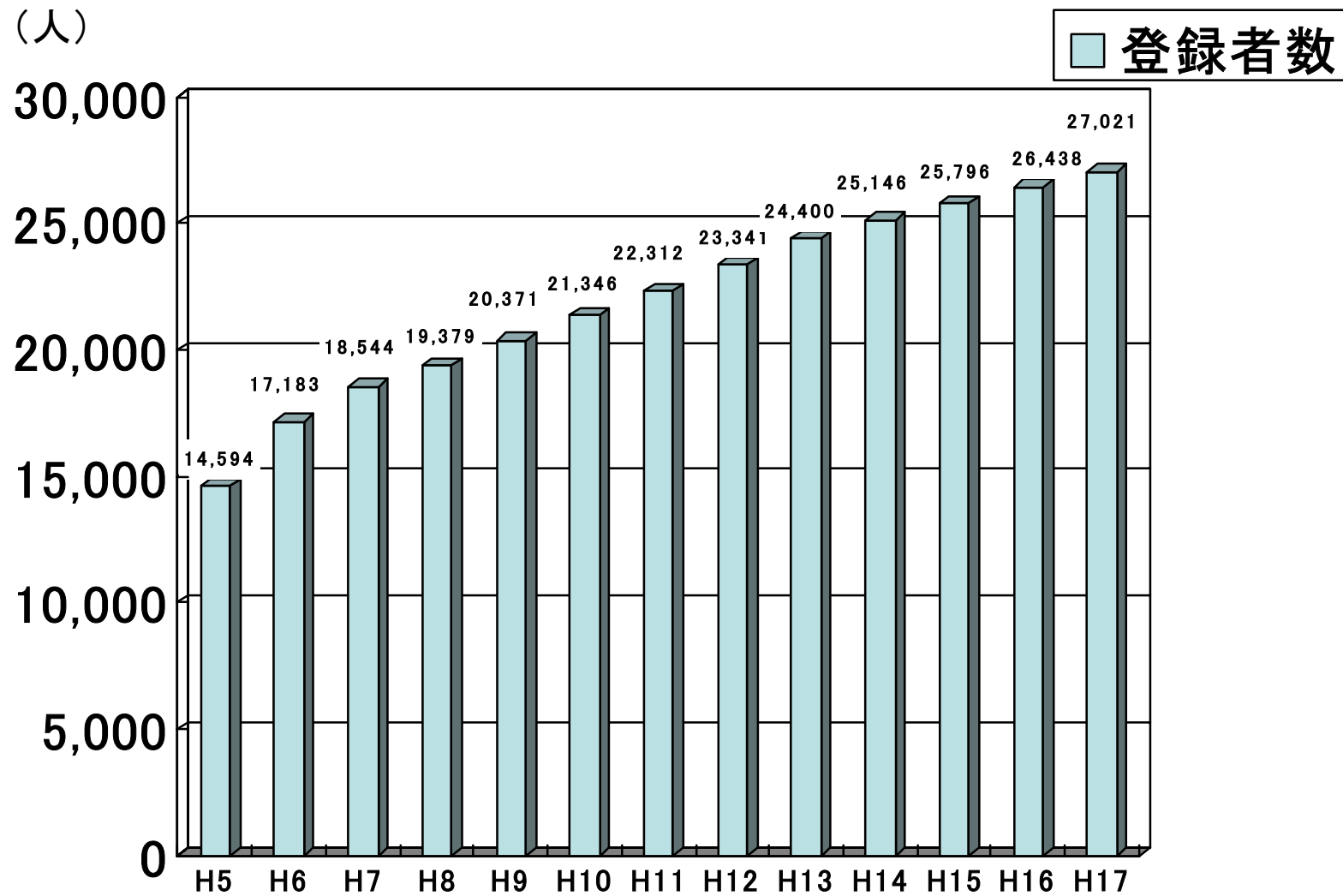
※本年(平成19年)3月5日に、日本不動産金融工学学会及び(社)不動産証券化協会の主催で開催された「不動産投資インデックスセミナー2007」において、川口教授が講師の一人として講演されている等、(社)不動産証券化協会とも連携。

## インデックス作成機関への情報提供について

インデックス作成機関が「信頼できる」もしくは「中立的である」ことを求める市場関係者は4割強。「個別物件が特定されないのであれば情報提供可能」と答えた層を含めると6割を超える市場関係者が情報提供に対して前向きな姿勢をみせている。

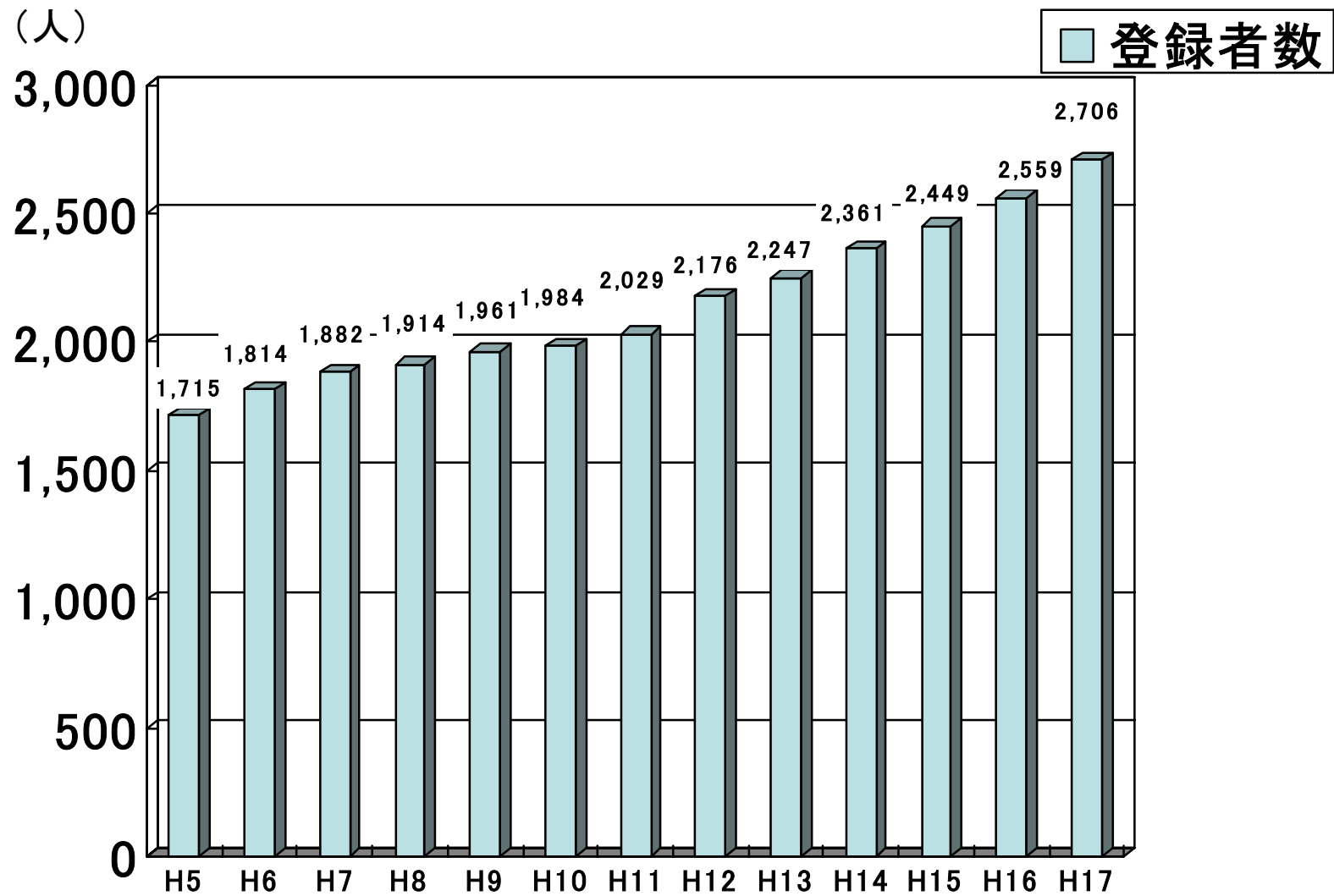


## 不動産コンサルティング技能登録者数推移(累計)



(財)不動産流通近代化センターより

## ビル経営管理士登録者数推移(累計)



(財)日本ビルディング経営センターより

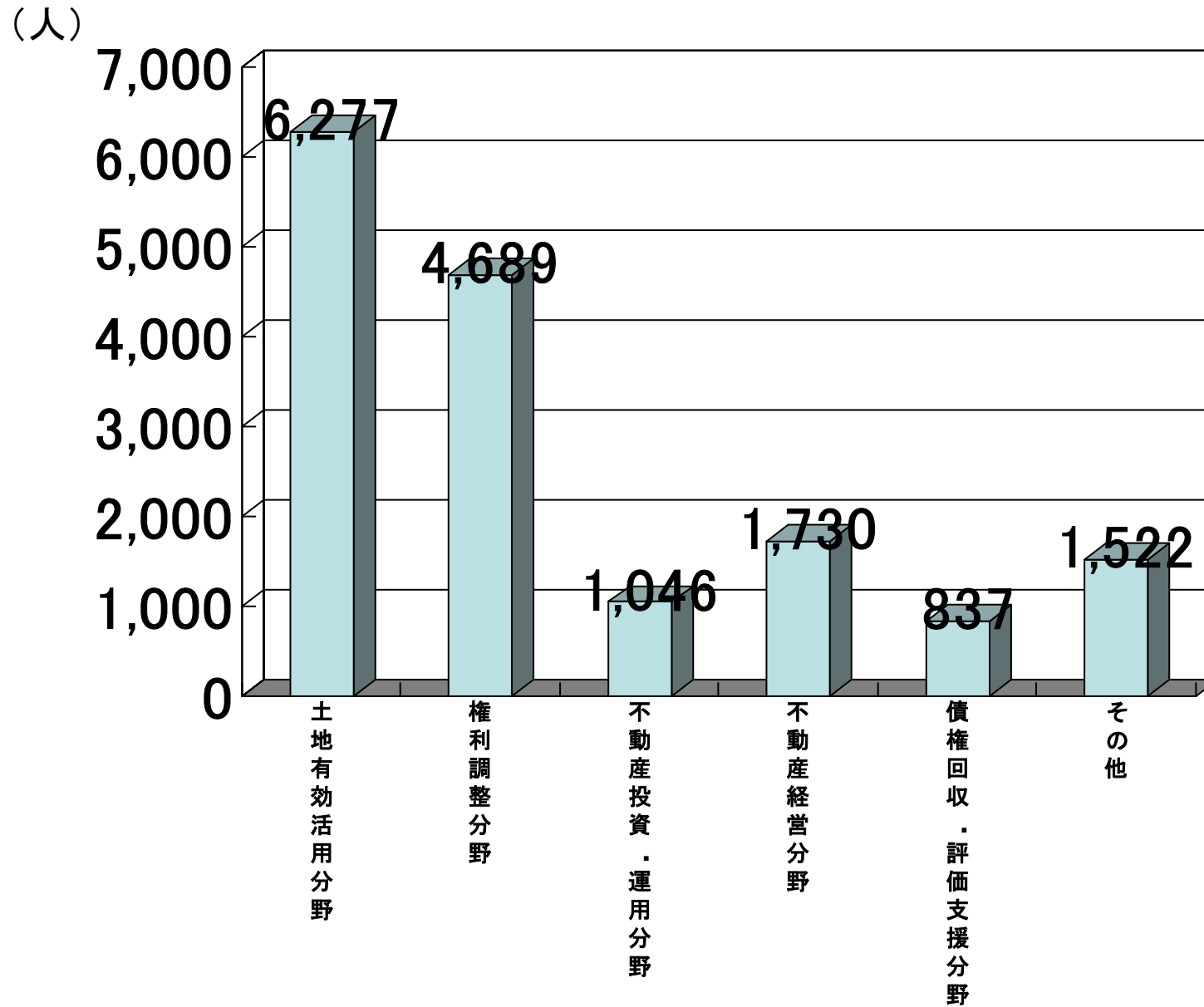
## 不動産コンサルティング技能登録者の活躍する分野について①

不動産コンサルティング技能登録者のうち、本人の申告があった者(2,488人:平成19年3月14日現在)について(財)不動産流通近代化センターにおいてその情報(氏名、連絡先、資格、講習受講履歴、業務エリア、業務内容、実績・PR)を無料で提供、その業務内容を集計。

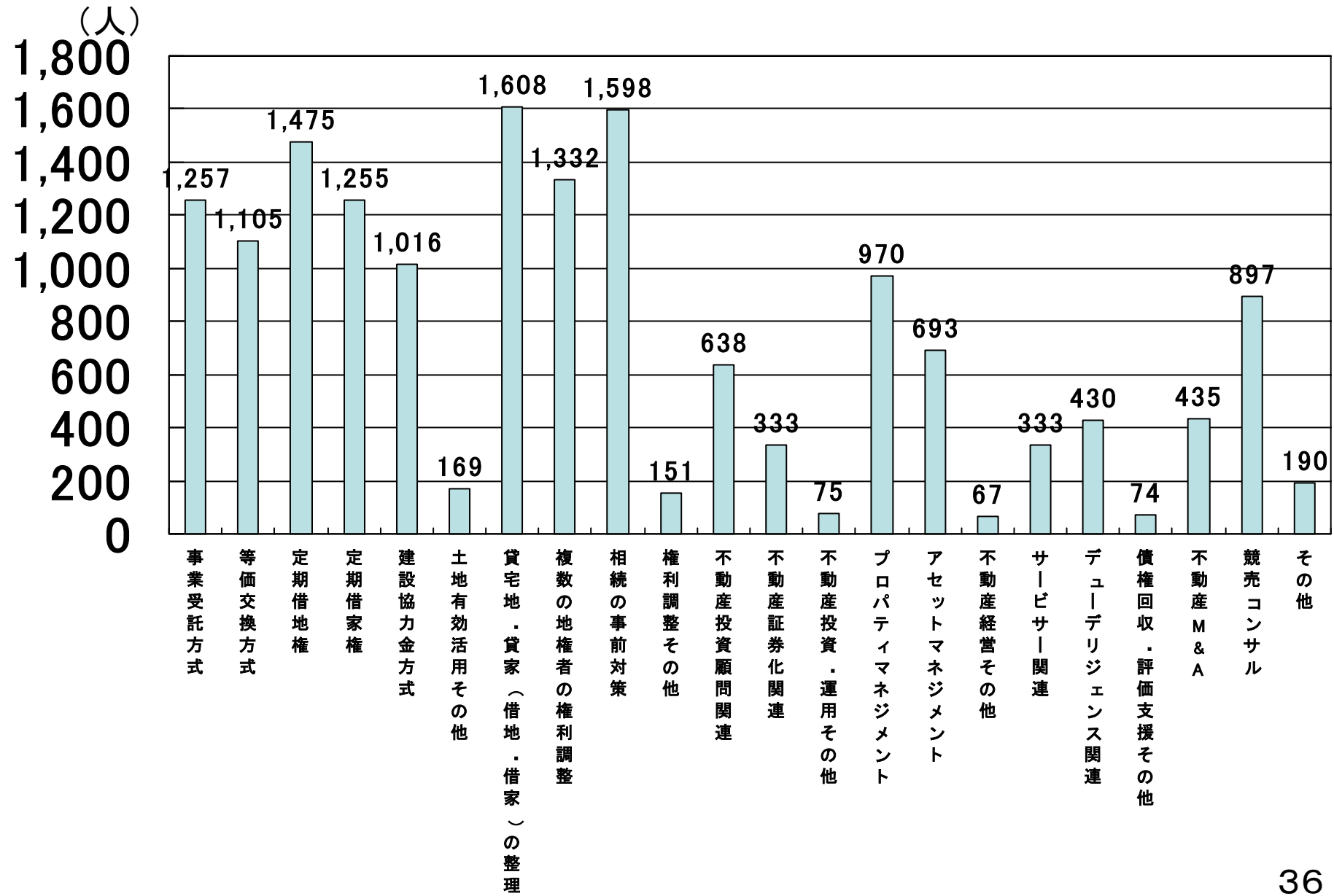
| 大分類         | 小分類              | 登録数(延べ人数) |
|-------------|------------------|-----------|
| 土地有効活用分野    | 事業受託方式           | 1,257     |
|             | 等価交換方式           | 1,105     |
|             | 定期借地権            | 1,475     |
|             | 定期借家権            | 1,255     |
|             | 建設協力金方式          | 1,016     |
|             | その他              | 169       |
|             | 合計               | 6,277     |
| 権利調整分野      | 貸宅地・貸家(借地・借家)の整理 | 1,608     |
|             | 複数の地権者の権利調整      | 1,332     |
|             | 相続の事前対策          | 1,598     |
|             | その他              | 151       |
| 合計          | 4,689            |           |
| 不動産投資・運用分野  | 不動産投資顧問関連        | 638       |
|             | 不動産証券化関連         | 333       |
|             | その他              | 75        |
|             | 合計               | 1,046     |
| 不動産経営分野     | プロパティマネジメント      | 970       |
|             | アセットマネジメント       | 693       |
|             | その他              | 67        |
|             | 合計               | 1,730     |
| 債権回収・評価支援分野 | サービサー関連          | 333       |
|             | デューデリジェンス関連      | 430       |
|             | その他              | 74        |
|             | 合計               | 837       |
| その他         | 不動産M&A           | 435       |
|             | 競売コンサル           | 897       |
|             | その他              | 190       |
|             | 合計               | 1,522     |

(財)不動産流通近代化センターホームページより

## 不動産コンサルティング技能登録者の活躍する分野について②



### 不動産コンサルティング技能登録者の活躍する分野について③



## ビル経営管理士登録者の活躍する分野について(不動産投資顧問業関連)

(財)日本ビルディング経営センターが、日本ビル経営管理士会会員に対し、平成17年度にビル経営管理士アンケートを実施。1266件を発信し、174件(13.7%)の回答を得た。以下はその抜粋。

### ○不動産投資顧問業従事状況

| カテゴリー名         | 人数  | %     |
|----------------|-----|-------|
| 不動産マーケットの調査・分析 | 56  | 32.2  |
| 不動産ポートフォリオ評価等  | 20  | 11.5  |
| 保有不動産の運用評価・分析等 | 46  | 26.4  |
| 不明             | 100 | 57.5  |
| 全体             | 174 | 100.0 |

(注)人数・%は重複するケースがあるため合計と一致しない。37



## 不動産投資顧問業の今後のありうるビジネスの例

- ・土地の有効活用に関するコンサルタント

- ・資産運用と相続対策に関するコンサルタント

- ・不動産証券化に関するコンサルタント

- ・不動産証券化商品購入に係る助言

- ・他の金融商品を含む広範な資産運用に関する助言（証券投資顧問業の登録が必要）

※一般不動産投資顧問業登録業者680のうち、証券投資顧問業登録をしている者は17（平成19年3月16日現在）

- ・資産運用会社からの物件評価レポートやオフィスビルの収益性の分析等の業務の  
受託・補助

- ・金融機関への融資交渉

## 「ビル経営管理士」の果たす役割

- ①オーナー・投資家等が、資産(土地、ビル等)の経営管理を安心して依頼できる。
  - ②快適かつ安全なオフィス空間の提供等テナントに対するサービス水準の向上が図られる。
  - ③適正な管理計画・修繕計画を経営に反映させることにより、優良なストックが維持される。
- など、「ビル経営管理士」は、ビルオーナー、テナント両者にとって、健全な賃貸オフィスビル市場の育成に貢献している。

また、不動産証券化が一層進展している現在、投資対象すなわち“ビル”の経営管理の良し悪しが直接収益に大きく影響するため、そのプロともいふべき「ビル経営管理士」による適正なプロパティ・マネジメントへの期待は大きい。

「ビル経営管理士」によるこれらの業務の遂行を通じ、ビル単体への影響力だけでなく、オフィス就業者の生産性向上、街の景観の保全等、魅力ある都市機能の維持に寄与している。

## ビル経営管理士登録者の活躍する分野について(PM業関連)①

(財)日本ビルディング経営センターが、日本ビル経営管理士会会員に対し、平成17年度にビル経営管理士アンケートを実施。1266件を発信し、174件(13.7%)の回答を得た。以下はその抜粋。

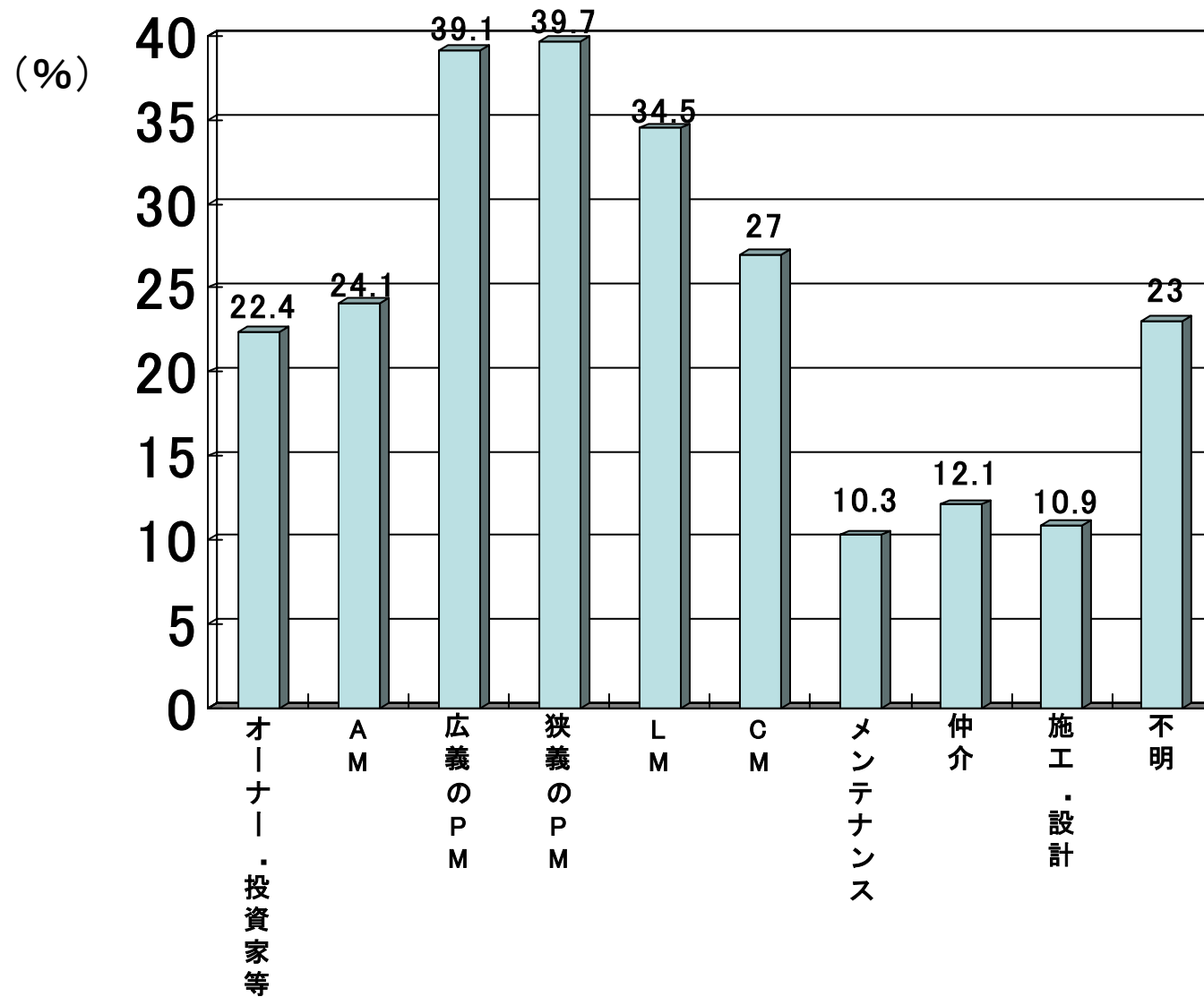
### (1) 過去1年間の回答者の業務範囲

| カテゴリー名                       | 人数  | %     |
|------------------------------|-----|-------|
| オーナー・投資家等                    | 39  | 22.4  |
| AM                           | 42  | 24.1  |
| 広義のPM(狭義のPM・LM・CM)           | 68  | 39.1  |
| 狭義のPM(管理・運営業務)               | 69  | 39.7  |
| LM(リーシング・マネジメント:営業・仲介管理)     | 60  | 34.5  |
| CM(コンストラクション・マネジメント:工事・営繕管理) | 47  | 27.0  |
| メンテナンス                       | 18  | 10.3  |
| 仲介                           | 21  | 12.1  |
| 施工・設計                        | 19  | 10.9  |
| 不明                           | 40  | 23.0  |
| 全体                           | 174 | 100.0 |

(注)人数・%は重複するケースがあるため合計と一致しない。

## ビル経営管理士登録者の活躍する分野について(PM業関連)②

### (2) 過去1年間の回答者の業務範囲(グラフ)



## CPM(Certified Property Manager)の紹介①

CPM: 米国不動産管理士資格(不動産管理のプロフェッショナル)  
プロパティマネジメント業務に従事する人に対して米国シカゴに本部を置くIREM(Institute of Real Estate Management:全米不動産管理協会)が認定した教育課程を修了し、一定の試験に合格したものにIREMより与えられる称号

- ・ 日本のCPMホルダーは約80名(全米及びカナダで9,300名)おり、うち約50名がIREMジャパンのホームページに掲載、経歴や所属事務所のHP、メールアドレスを公表している。※1
  - ・ CPM資格取得要件
    - ①経験  
条件を満たす物件の不動産管理業務経験が3年以上
    - ②キャンディデート  
CPMになるためにはキャンディデート申請書を提出する必要有
    - ③推薦  
キャンディデートになるためには、支部の承認を受けた上で3通(CPMの推薦2通、推薦状1通(誰でも可))の推薦状の提出をする必要有
    - ④教育  
必修科目を受講する必要有
    - ⑤試験  
倫理・CPM試験に検定試験に合格した後、MPSAを受験するかマネジメントプラン(自己物件)を提出し合格する必要有
- } ※2

※1 IREM JAPANのホームページにおけるCPMホルダーの紹介フォーマット

**CPM紹介**

**写真**

〇〇 〇〇(氏名)  
株式会社〇〇〇〇  
住所 〇〇〇〇〇〇〇

[ホームページ](#) [メール](#)

**自己紹介**

〇〇〇〇〇〇〇〇〇.....  
〇〇〇〇〇〇〇〇〇.....  
〇〇〇〇〇〇〇〇〇.....

**略歴**

株式会社〇〇〇〇  
株式会社〇〇〇〇  
社団法人〇〇〇〇協会〇〇支部長



## ※2 CPM(Certified Property Manager:米国不動産管理士)取得の教育課程

OCPM取得教育課程(各コース2~4日の講義と試験)

- ・倫理(試験)
- ・住宅管理手法(米国ではホテル以外の運用管理をPMの対象とする)
- ・メンテナンス
- ・マーケティング(セールスプロモーション)
- ・リスクマネジメント
- ・不動産管理者のための人事管理戦略
- ・不動産金融と予算
- ・不動産金融と投資(アセットマネジメント)
- ・不動産運用計画書の作成方法(レポート能力)
- ・全体試験
- ・MPSA(Management Plans Skills Assessment)(2日間で与えられた情報からマネジメントプランを書く試験)試験  
→約28日の講義

## 地方における不動産証券化市場活性化事業

地方都市における不動産証券化に関する講習会の支援や不動産証券化ファンド組成の社会実験を実施し、地方都市における不動産証券化手法のノウハウ蓄積と人材育成を図ることによって、地元不動産業者等の新分野への進出や地域の新たな雇用創出を促す。

- ・不動産証券化手法は、地域経済の活性化や再チャレンジ社会の実現のための有効な手法
- ・しかし、地方においては、証券化の実績が乏しく証券化手法のノウハウが蓄積されていない

