

NEWS RELEASE

不動産私募ファンドに関する実態調査 2010年7月

～調査結果～

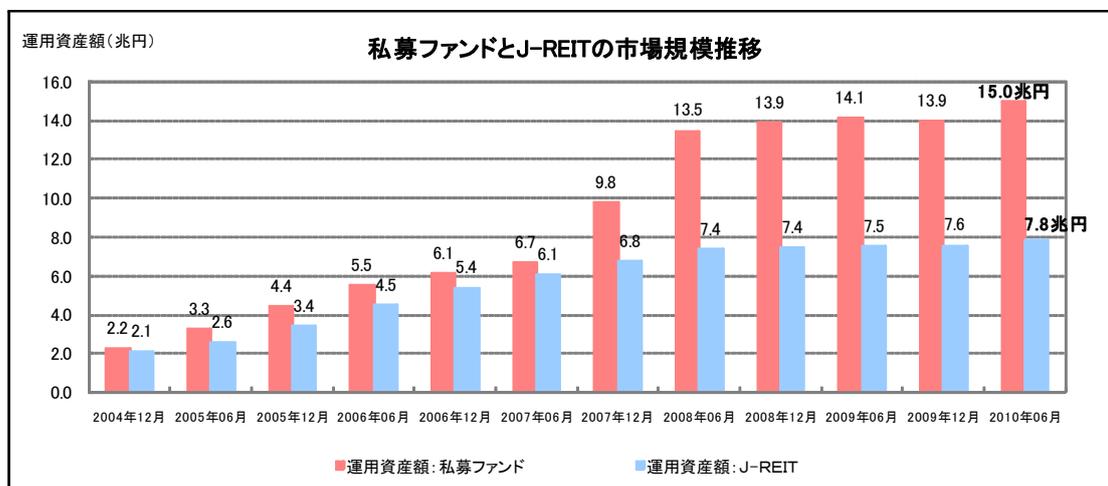
2010年8月20日

株式会社住信基礎研究所

- 株式会社住信基礎研究所では、2003年より不動産投資市場調査の一環として「不動産私募ファンドに関する実態調査」を行っている。本調査は、今回で10回目となり、69社の不動産運用会社から回答を得た。
 - 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・運用している不動産運用会社
 - アンケート送付先数:144社(送付先148社から宛先不明等で返送のあった4社を除く)
 - 回答会社数:69社(回収率:47.9%)
 - 調査時期:2010年7月
 - 調査方法:郵送およびEメールによる調査票の送付・回収
- 上記のアンケート結果およびヒアリング・公表情報をもとに当社では、2010年6月末時点の不動産私募ファンドの市場規模(運用資産額ベース)を15.0兆円と推計した。なお、この数値には現在民事再生法・会社更生法の適用を受け再建中の不動産運用会社の運用資産額(236億円)が含まれている。また、再建策が実施され既にスポンサーが確定している場合や後継運用会社が確定し運用継続している場合も運用資産額に含まれている。

＜不動産私募ファンドの市場規模は15.0兆円、グローバルファンドを含むと16.1兆円＞

- 当社では、2003年より不動産運用会社へのアンケート、ヒアリングおよび公表情報に基づいて、不動産私募ファンドの市場規模の把握に努めており、今般2010年6月末時点の市場規模を運用資産額ベースで約15.0兆円と推計した。前回調査における2009年12月末時点の運用資産額は13.9兆円であり、半年で1兆488億円(+7.5%)の増加となった。
- 2009年末頃から不動産取引量が増加傾向に転じたことをはじめとし、不動産投資市場を取り巻く環境が徐々に改善へと転じつつある。その中で、新規にファンドを組成後、物件取得したことにより運用資産額を増加させたとみられる運用会社もあり、2008年以降ほぼ横ばいで推移してきた不動産私募ファンドの市場規模は増加基調に転じた。前回調査以降、既保有不動産の評価額が減少したケースもあったと推察されるが、評価減による資産価格の減少分を物件の新規取得による資産額の増加で補った面もある。
- なお、不動産私募ファンド市場規模(運用資産額ベース)15.0兆円には、グローバルファンド(*)を含めていない。本調査により当社が把握しているグローバルファンドの国内不動産運用資産額も合計すると、市場規模は約16.1兆円となり、前回調査(2009年12月末)の16.2兆円から0.1兆円減少した。



(*)グローバルファンド:

外資系運用会社が運用し、日本以外の国も主要投資対象とするファンドとして、当社が定義
出所:住信基礎研究所

<不動産私募ファンドに関する実態調査 2010年7月 ～アンケート調査結果の概要～>

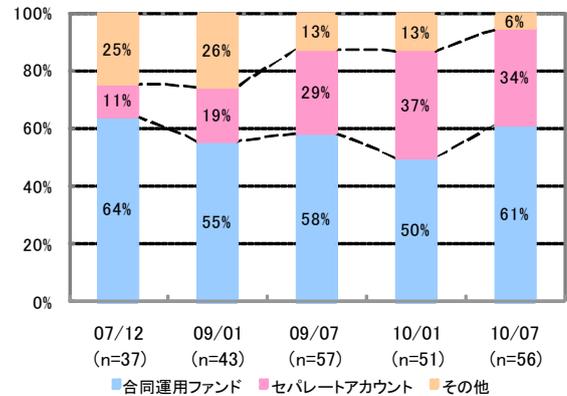
※グラフ中の「n」は有効回答数を示します。

1. 不動産投資運用ビジネスの現在の状況について

① 運用資産残高における合同運用ファンドとセパレートアカウントの内訳

本調査では、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。回答企業の合計残高ベースで「合同運用ファンド」は61%、「セパレートアカウント」は34%となった。セパレートアカウントは2010年1月調査まで毎回継続して8%以上増加してきた。今回調査では34%と割合が低下しているが、合同運用ファンドの新規組成が活発化してきたことが要因の一つと考えられる。

<図表 1: 合同運用ファンドとセパレートアカウントの内訳>



② 2010年1～6月のファンド組成状況

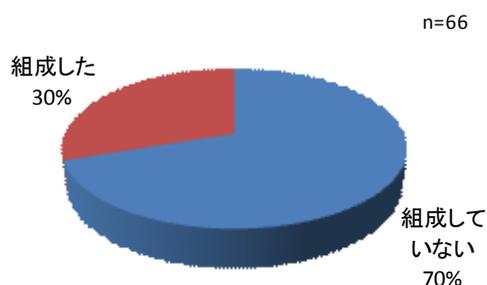
～組成の有無、ファンドの種類～

2010年1月～6月末までにファンドを組成したと回答した運用会社は回答企業66社のうち20社(30%)であった。不動産エクイティ投資家の投資意欲が高まる傾向にある中(図表15)、資金調達状況が改善に向かったことが物件取得の活発化を下支えし、新規ファンドの組成が増加してきたと推察される。

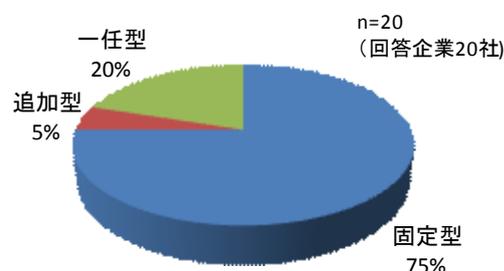
組成されたファンドのうち、75%が運用開始時点から物件が確定している「固定型」であった。また、(図表4)にみられる通り、組成されたファンドのうち、「コア」型の割合は53%と2009年7月調査の83%から大きく低下し、逆に「バリューアッド」は6%から21%と割合が高まった。この理由としては、市場では良質な物件が枯渇していることから、「コア」型のファンド組成が難しくなっていること、デット、エクイティの調達環境がともに改善したことにより、取得物件の対象範囲が広がり、新規に組成するファンドの自由度が昨年に比べ増してきた状況にあることなどが考えられる。

ファンドの運用期間については、1～5年の合計が71.4%、「5～7年」および「それ以上」の合計が28.6%となった。2009年7月調査では5年以上の長期運用のファンドが36%であり、今回調査では2009年7月の割合を下回ったが、引き続き一定の割合を占めている。

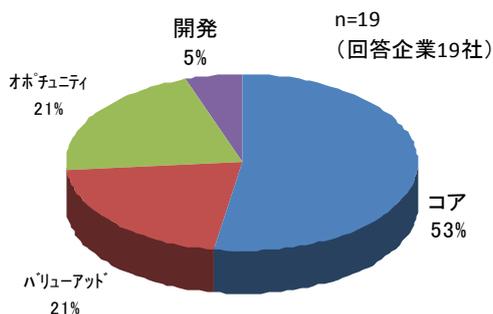
<図表 2: ファンド組成の有無>



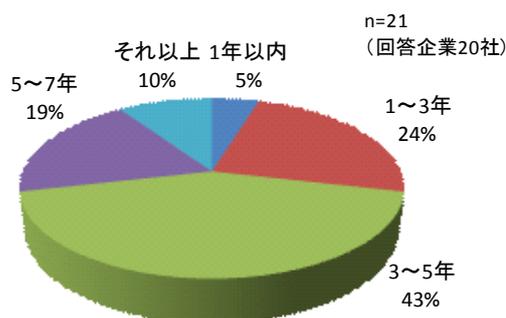
<図表 3: 組成されたファンドのファンドタイプ>



〈図表 4: 組成されたファンドの運用スタイル〉



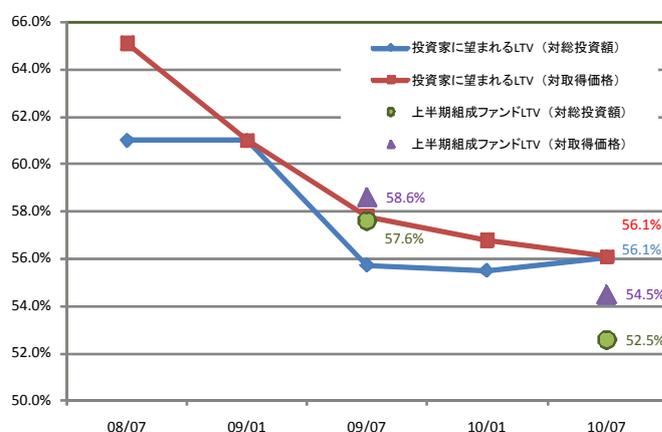
〈図表 5: 組成されたファンドの予定期間〉



～LTV水準～

「2010年1～6月に組成されたファンド」のLTV水準(取得価格ベース、以下LTVについては取得価格ベースについて記載)は回答平均54.5%であった。これに対し、「エクイティ投資家に望まれるファンド」のLTV水準の回答平均は56.1%となり、実際に組成されたファンドにおけるLTV水準が下回った。「エクイティ投資家に望まれるファンド」について時系列でみると、2010年1月調査におけるLTV水準の回答平均は56.8%であり、0.7%の低下(2009年7月からは1.7%の低下)であるのに対し、2010年1～6月に実際に組成されたファンドの平均は54.5%と2009年7月調査から約4%低下している。投資家側の望むLTV水準と実際の組成時における水準が乖離してきている。

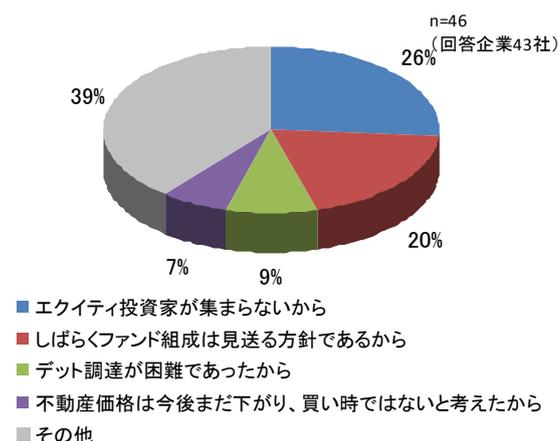
〈図表 6: LTV 水準〉



～ファンドを組成しなかった理由～

一方、70%が期間中にファンドの組成はなかったと回答している(図表2)。その理由については、「エクイティ投資家が集まらないから」、「しばらく組成を見送る方針」が合計で46%を占めた。2009年7月調査では「不動産価格は今後まだ下がり、買い時ではない」が14%、「デット調達に困難」が24%を占めていたが、今回調査ではそれぞれ7%、9%となり大幅に割合が低下した。また、「その他」が14%から39%に割合が上昇しているが、記述回答の内容から、価格目線が合わないことを含み、売買市場にファンド組成に適した物件が少ないことを挙げた運用会社が多いことが分かった。

〈図表 7: ファンドを組成しなかった理由〉

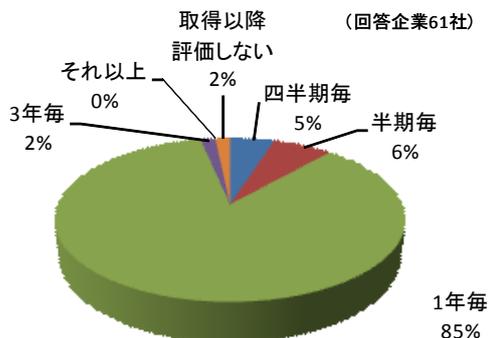


③ ファンド保有不動産の評価について

ファンドが不動産を取得後に外部の鑑定を行う頻度としては、「1年毎」が85%を占め、年次の外部鑑定評価がある程度一般化していることが分かった。また、社内で時価評価を行う(内部評価)頻度については、「1年毎」が最も多く46%を占め、「四半期毎」に内部評価を行うとの回答も21%、「半期毎」も15%を占め、2009年7月調査とほぼ同様の結果であった。外部鑑定評価と比較して、四半期もしくは半期毎に評価している回答比率が高くなっている。四半期、半期毎の評価は、社内で時価評価を行っている運用会社が多いと考えられる。

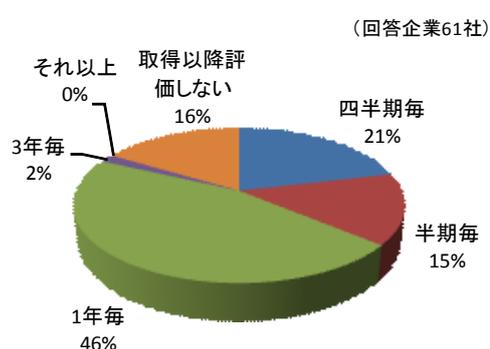
<図表 8: 外部鑑定評価を行う頻度>

【2010年7月調査】



<図表 9: 社内で時価評価を行う頻度>

【2010年7月調査】

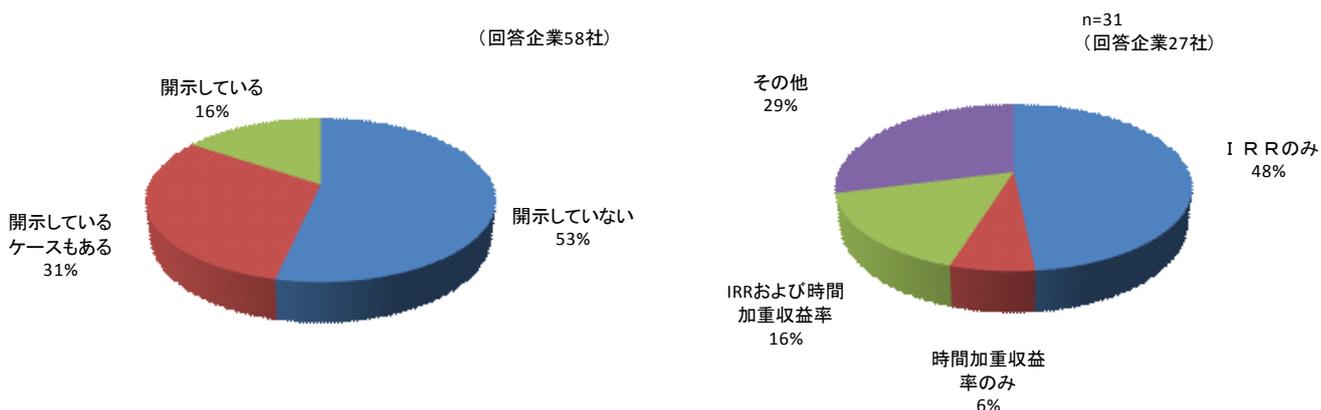


④ ファンドパフォーマンス開示状況

新規組成ファンドの勧誘時におけるパフォーマンス開示状況は、「原則として開示していない」との回答が53%となり、「原則として開示している」と「開示しているケースもある」の合計47%を上回った。「原則として開示している」または「開示しているケースもある」と答えた企業に対して、パフォーマンス表記に用いる指標について質問したところ、「IRRのみ」が48%、「IRRおよび時間加重収益率」が16%であった。

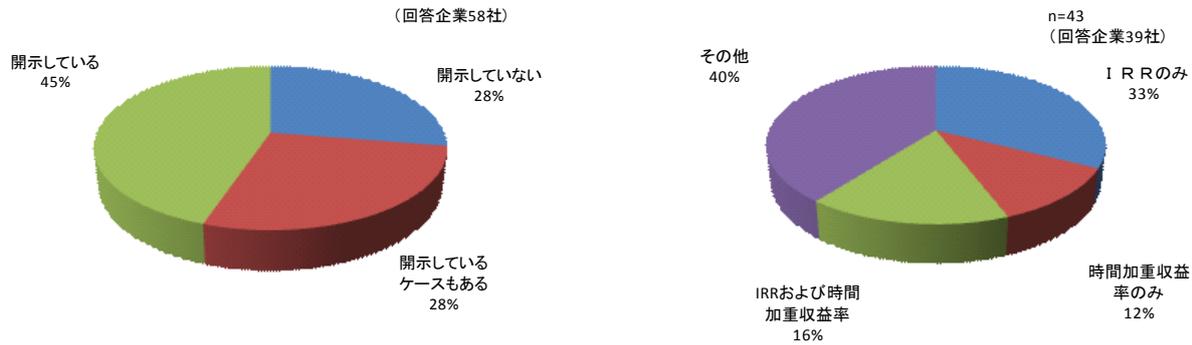
ファンド運用中におけるパフォーマンス開示状況は、「原則として開示している」と「開示しているケースもある」の合計で73%を占め、新規組成ファンドの勧誘時と比較して開示している運用会社の割合が高いことが分かった。また、パフォーマンス表記に用いる指標については、「IRRのみ」が33%と新規ファンド勧誘時より低く、「その他」が最も多く40%を占めた。「その他」の内訳は記述回答において、賃料やNCF、キャップレートなどの回答がみられた。

<図表 10: 新規組成ファンド勧誘時におけるパフォーマンス開示状況と使用するパフォーマンス表記>



*「原則として開示している」または「開示しているケースもある」と答えた企業に対する質問

〈図表 11: ファンド運用中におけるパフォーマンス開示状況と使用するパフォーマンス表記〉



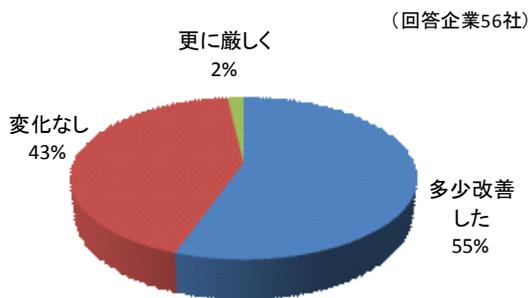
*「原則として開示している」または「開示しているケースもある」と答えた企業に対する質問

⑤ デット資金調達状況

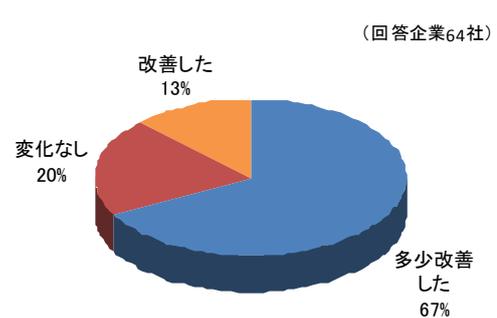
2010年7月調査においては、「改善した」が13%、「多少改善した」が67%を占め、合計した割合は80%に上り、「変化なし」が20%、「更に厳しく」は0%と回答がなかった。「改善した」との回答がなく、「多少改善した」が55%であった2010年1月調査から、「改善した」、「多少改善した」の合計割合は大幅に増加した。2010年1月調査時と比較して、デット資金調達状況の改善傾向はさらに鮮明になってきていると推察される。

〈図表 12: デットの資金調達状況〉

【2010年1月調査】



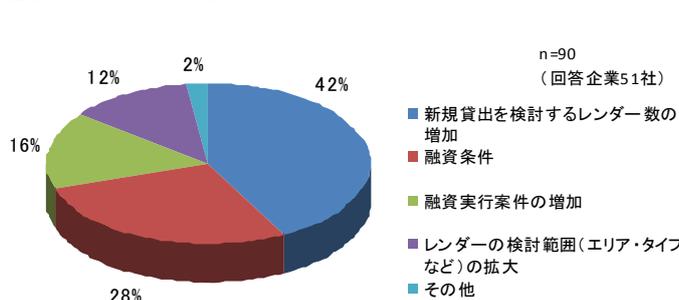
【2010年7月調査】



デット資金調達状況で改善された点としては、「新規貸出を検討するレンダー数の増加」との回答が42%を占め、次いで、「融資条件」が28%、「融資実行案件の増加」が16%、「レンダーの検討範囲(エリア・タイプなど)の拡大」が12%となった。

デットの資金調達状況が「更に厳しく」または「変化なし」と回答した企業にのみ質問した、このような厳しいデット資金調達状況が続く期間はいつまでかとの質問に対し、「2010年内」との回答が90%を占めた。また、2010年1月調査では「2011年内」に回復するとの回答が25%を占めていたが今回は10%となり、より早期に資金調達環境が改善に向かうと考えている運用会社が多いことが分かった。

〈図表 13: デット資金調達の改善点〉



※ デットの資金調達状況が「多少改善した」「改善した」と回答した企業にのみ質問

〈図表 14: 厳しいデット資金調達状況が続く期間〉



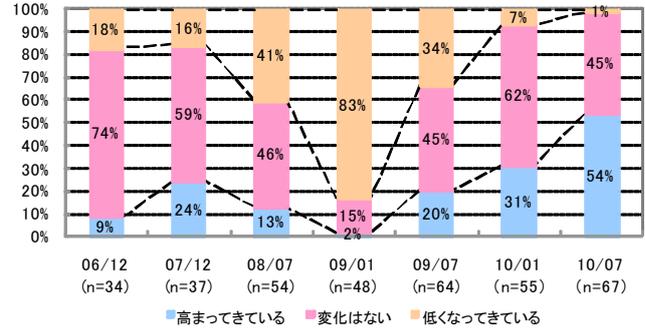
※ デットの資金調達状況が「更に厳しく」「変化なし」と回答した企業にのみ質問

⑥ エクイティ資金調達状況

～エクイティ投資家の投資意欲～

エクイティ投資家の投資意欲は「変化なし」との回答(45%)を「高まってきている」(54%)が上回った。2009年1月調査を底に3回連続で「低くなってきている」は減少し、今回調査ではわずかに1%にとどまった。エクイティ投資家の投資意欲の回復傾向はより鮮明になってきていると考えられる。

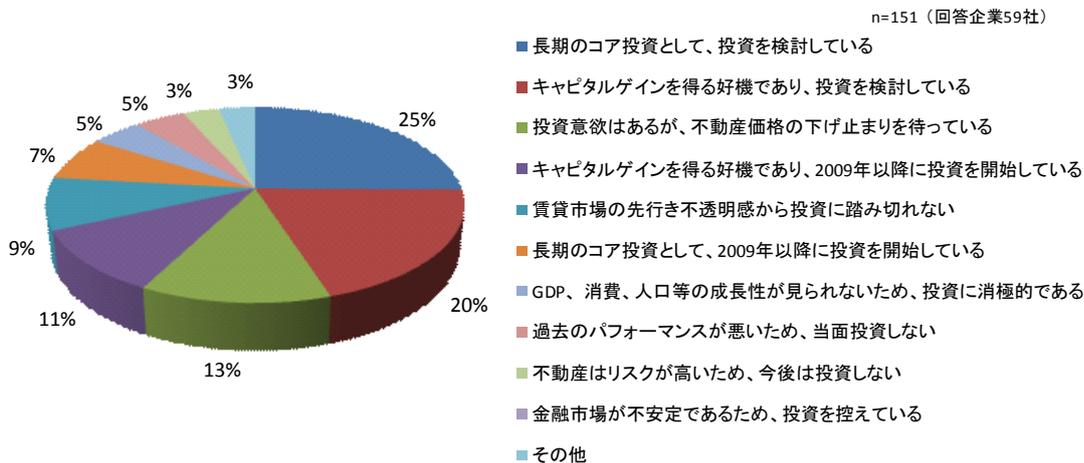
〈図表 15:エクイティ投資家の投資意欲〉



～エクイティ投資家の投資姿勢～

エクイティ投資家の投資姿勢としては、「長期のコア投資として、投資を検討している」が25%、「キャピタルゲインを得る好機であり、投資を検討している」が20%で上位を占めた。一方、「賃貸市場の先行き不透明感から投資に踏み切れない」(9%)など比較的消極的な姿勢を示す回答は合計で1/4程度を占めた。

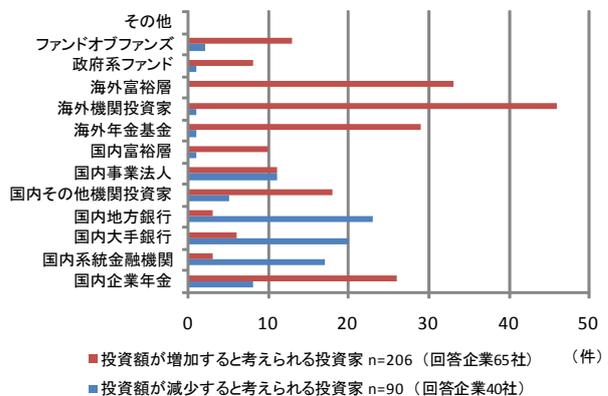
〈図表 16:エクイティ投資家の投資姿勢〉



～投資額が増加/減少するエクイティ投資家層～

運用会社が今後増加すると見ているエクイティ投資家層を国内・海外別に集計すると、国内が40%、海外が60%の回答数割合となっており、2010年1月調査に引き続き海外投資家の割合が50%を超えた。一方、減少すると回答した企業の国内・海外割合は国内97%、海外3%となった。

〈図表 17:投資額が増加/減少するエクイティ投資家層〉

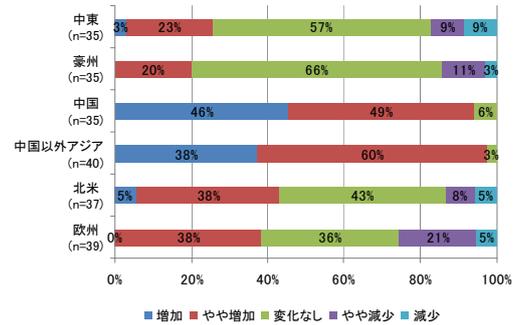


海外投資家の中では、「海外機関投資家」、「海外富裕層」、「海外年金基金」に対して多くの回答が集まった。2010年1月調査で16件であった「政府系ファンド」は今回調査では8件と半減した。国内投資家の中では、「国内企業年金」、「国内その他機関投資家」との回答が多い一方で、国内の金融機関については投資額が減少するとの回答が多かった。国内投資家においては、分散効果を得るためオルタナティブ投資を増やす可能性のある「国内企業年金」への運用会社からの期待が高いものと考えられる。

～海外投資家の日本への投資見通し～

海外投資家の日本への投資見通しは、「中東」、「豪州」は「変化なし」、「やや減少」、「減少」との回答が合計で7割以上であるのに対し、「中国」、「中国以外のアジア」については、「増加」、「やや増加」との回答が9割以上を占め、アジアの投資家に対する期待の大きさがうかがえる。また、「北米」は「増加」、「やや増加」の合計が43%を占め、「欧州」でも「やや増加」の割合が38%に上るなど、回復の兆しが見え始めてきている。

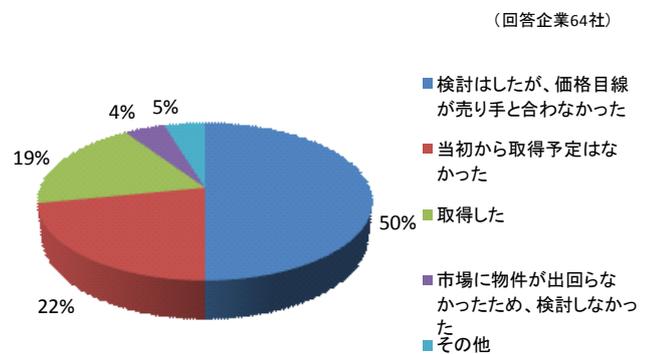
<図表 18: 海外投資家の日本への投資見通し>



⑦ 物件取得/売却状況

物件取得状況については、「検討はしたが、価格目線が売り手と合わなかった」との回答が最も多く50%を占め、次いで「当初から予定なし」との回答が22%となった。デット、エクイティの調達状況は回復に向かっているものの、依然として取引が成立しづらい環境であることが明らかになった。

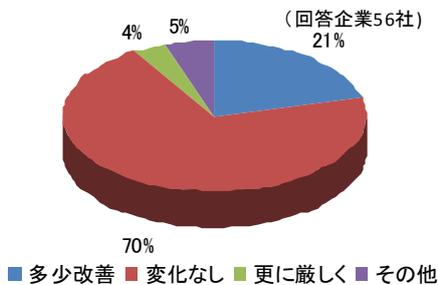
<図表 19: 物件取得状況>



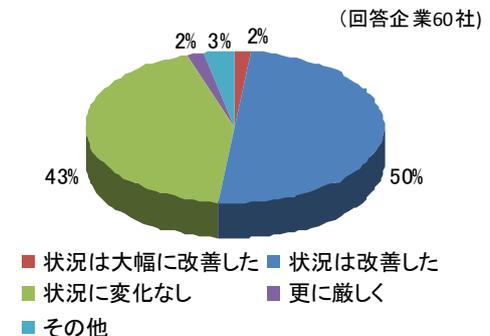
物件売却状況については、「状況は改善した」50%が「状況に変化なし」43%を上回った。「厳しい状況に変化なし」との回答が70%を占めた2010年1月調査時点と比較して、物件売却状況は大幅に改善しているものと考えられる。

<図表 20: 物件売却状況>

【2010年1月調査】



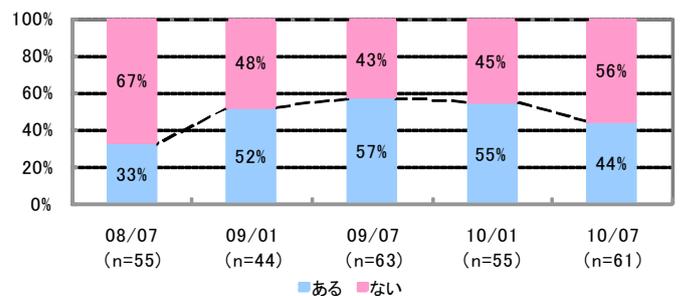
【2010年7月調査】



⑧ 出口戦略

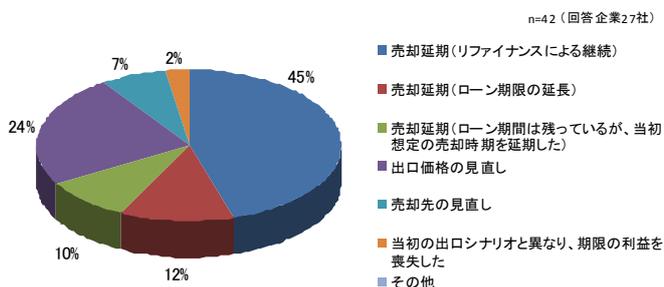
2010年7月調査でファンドの出口戦略を「変更したことがある」との回答は44%となり、2010年1月調査時の55%から減少した。変更内容については、「売却延期(リファイナンスによる継続)」との回答が最も多く45%となり、「出口価格の見直し」が24%、「売却延期(ローン期限の延長)」が12%となった。今後1年間のファンド出口として可能性の高い方法としても、「リファイナンスによる継続」との回答が27%を占めたが、2010年1月調査の36%からは回答割合が低下した。

<図表 21: 出口戦略の変更有無>

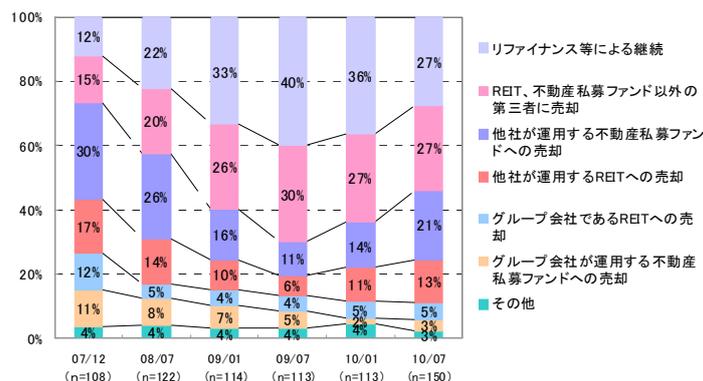


一方で、「他社私募ファンドに売却」が21%、「他社REITに売却」が13%となり、2010年1月調査からそれぞれ7%、2%増加しており、出口における選択肢が広がりつつあると考えられる。

〈図表 22: 出口戦略の変更内容〉



〈図表 23: 今後1年間のファンド出口として可能性の高い方法〉



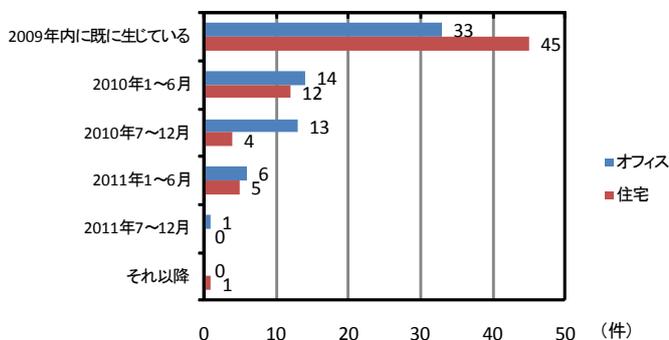
2. 不動産投資運用ビジネスを取り巻く環境と今後の展望

① キャップレートの最も高い時期/賃料の下げ止まり時期

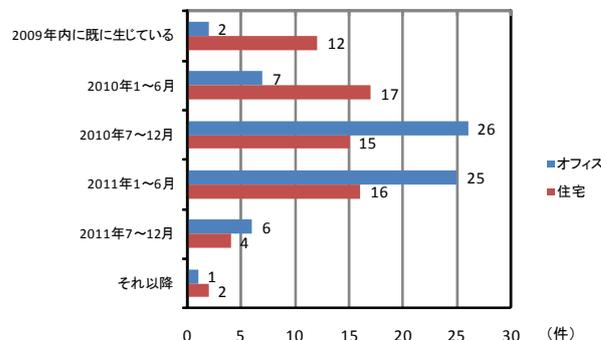
キャップレートの最も高い時期(上昇ピーク)については、オフィス、住宅とも「2009年内に既に生じている」との回答が最も多く、運用会社の多数が既に上昇ピークを迎えたとみていることが分かった。オフィス、住宅ともに2011年以降との回答の合計は全体の10%程度であり、多くの運用会社は2010年中には上げ止まると考えていることが分かった。

賃料の下げ止まり時期(下落ピーク)については、オフィスは「2010年7～12月」、「2011年1～6月」との回答が多かった。住宅は「2009年内に既に生じている」から「2011年1～6月」まで回答にばらつきがみられ、賃料の動向について市場のコンセンサスが取りにくい状況となっていると推察される。

〈図表 24: キャップレートの最も高い時期〉



〈図表 25: 賃料の下げ止まり時期〉



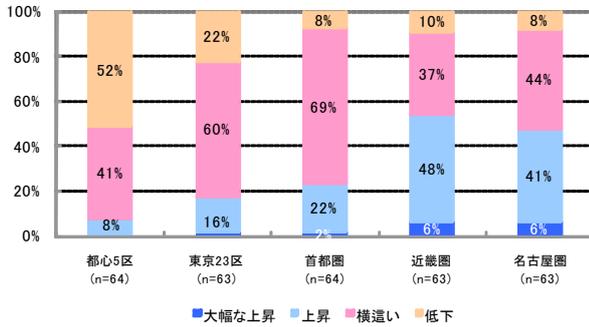
② 今後1年間における各都市圏のオフィス/住宅キャップレート見通し

今後1年間における各都市圏のオフィスキャップレート見通しは、都心5区は「低下」が52%と半数を超え、東京23区(都心5区除く)は「横這い」との回答が60%、「低下」との回答も22%となった。一方で、近畿圏、名古屋圏は「大幅な上昇」と「上昇」との合計で約半数を占めており、地方都市に対する見方は依然厳しい状況がうかがえる。

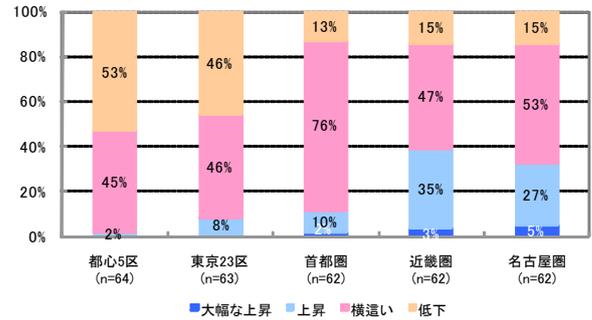
また、住宅キャップレートの見通しは、都心5区、東京23区(都心5区除く)は「低下する」との回答が約半数を占めた。一方で、首都圏、近畿圏、名古屋圏は「横這い」、「上昇」、「大幅な上昇」の合計が80%以上を占めており、今後1年では「低下」段階には至らないとみられている。

キャップレートの上げ止まり時期は「2009年内に既に生じている」との回答が多かったが、都市圏ごとのキャップレート見通しの集計結果から、これは主に東京都区部においての見解であると考えられる。

〈図表 26: オフィスカップレート見通し〉



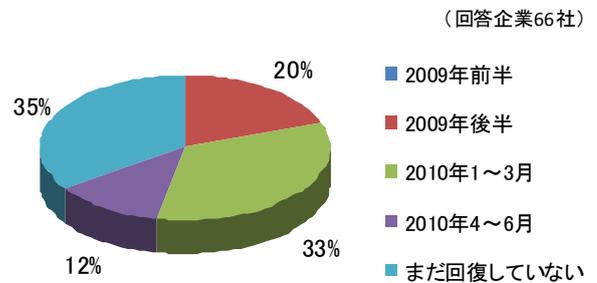
〈図表 27: 住宅カップレート見通し〉



③ 不動産取引の動向

不動産取引が回復したのはいつからかとの質問に対し、「まだ回復していない」との回答が35%と最多であった。しかしながら、2010年6月までに回復していると答えた企業の合計は全体の65%と過半数を占めており、多くの運用会社が不動産取引は回復しているとの認識を持っていることが分かった。また、2010年3月までに回復していたとする回答も合計で53%に上った。

〈図表 28: 不動産取引の回復時期〉

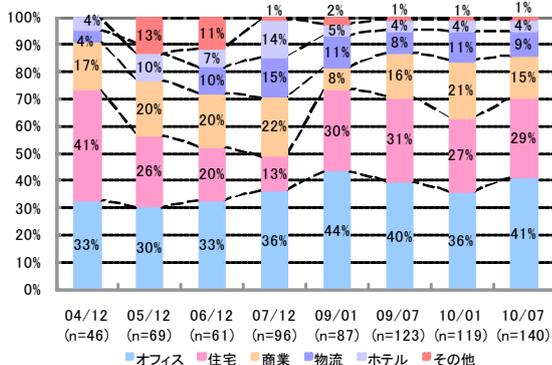


④ 今後の不動産運用における取組み

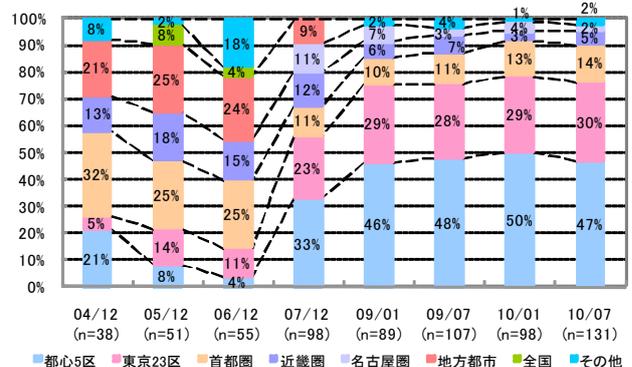
～今後注力していきたい物件タイプ/エリア～

今後注力していきたい物件タイプでは2010年1月調査と比較して、「オフィス」、「住宅」がやや増加し、「商業」、「物流」が減少した。また、エリアについては、2009年1月調査から続いてきた、「都心5区」、「東京23区」への回答割合の増加が今回調査では減少に転じた。とはいえ、2009年1月調査以降70%以上の回答割合を維持しており、東京への注力度は高い状況が続いている。

〈図表 29: 今後注力していきたい物件タイプ〉



〈図表 30: 今後注力していきたいエリア〉



～今後注力していきたい物件タイプの詳細～

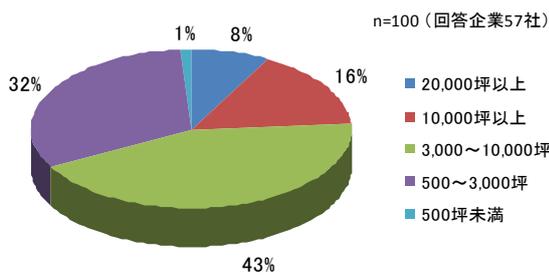
オフィスは、規模とエリアの詳細について質問した。規模に関しては、延床面積「3,000～10,000坪」、「500～3,000坪」に注力していくとする回答が合計で75%を占めた一方で、「10,000坪以上」と「20,000坪以上」の大型物件を志向する回答が合計が24%となった。エリアでは「都心5区」が半数を超え、「東京23区(都心5区を除く)」も25%となり、東京合計で80%以上の回答を集めた。

住宅は、カテゴリとエリアの詳細について質問した。カテゴリに関しては、「単身者向け」、「DINKS向け」が多数を占め、合計で78%となった。対して、比較的賃料ポラティリティの高いタイプである「高級賃貸」、「外国人向け高級賃貸」はそれぞれ4%、1%と回答が少なかった。エリアに関しては、「都心5区」、「東京23区」は合計で64%となるが、「首都圏」との回答も14%あり、オフィスと比較すると東京郊外への注力度は高いことが分かった。

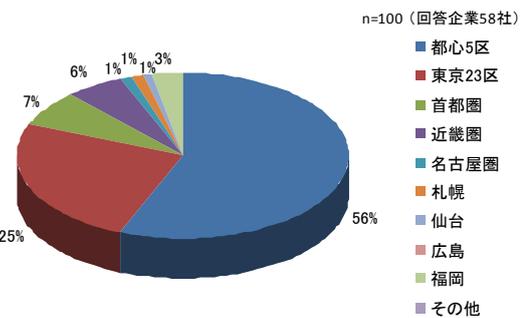
商業施設は、カテゴリとエリアの詳細について質問した。カテゴリに関しては、「都心型」が70%、「郊外型」が30%を占めた。エリアに関しては、「都心5区」で22%、「東京23区」で19%、「首都圏」で19%、「近畿圏」で17%となり、オフィス、住宅と比較して回答が分散した。

＜図表 31: 今後注力していきたい物件タイプの詳細＞

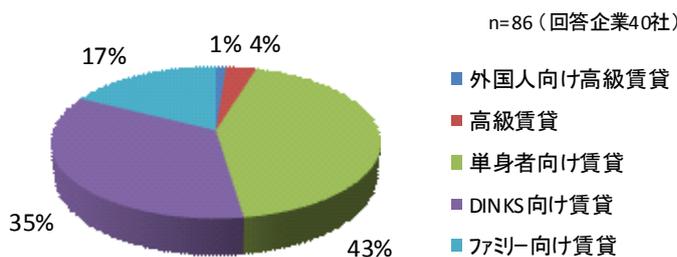
【オフィス_規模】



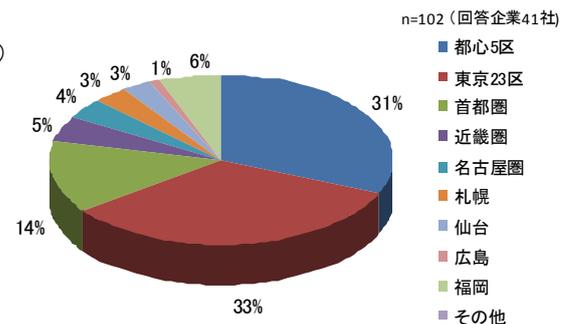
【オフィス_エリア】



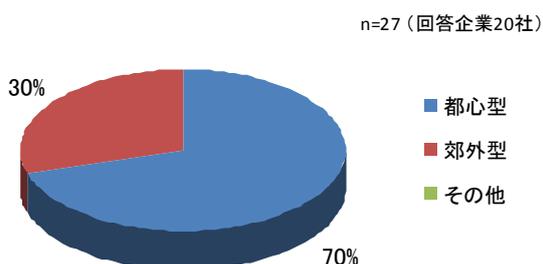
【住宅_カテゴリ】



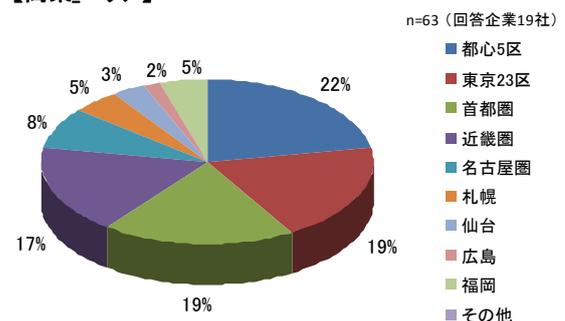
【住宅_エリア】



【商業_カテゴリ】



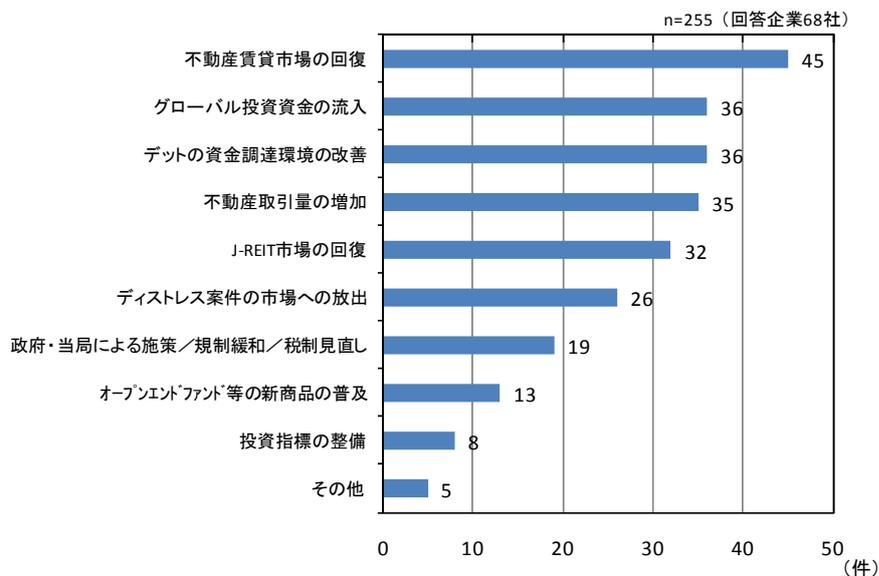
【商業_エリア】



⑤ 必要な施策・変化

不動産私募ファンドを取り巻く状況が改善するためには、どのような施策・変化が必要かについては、「不動産賃貸市場の回復」との回答が最も多く、次いで「グローバル投資資金の流入」、「デット資金調達環境の改善」、「不動産取引量の増加」、「J-REIT市場の回復」が多かった。また、今回調査より新たに選択肢に加えた「オープンエンドファンド等の新商品の普及」も13回答を集め、商品多様性を必要と考える運用会社も少なくないことが分かった。

〈図表 32: どのような施策・変化が必要か〉



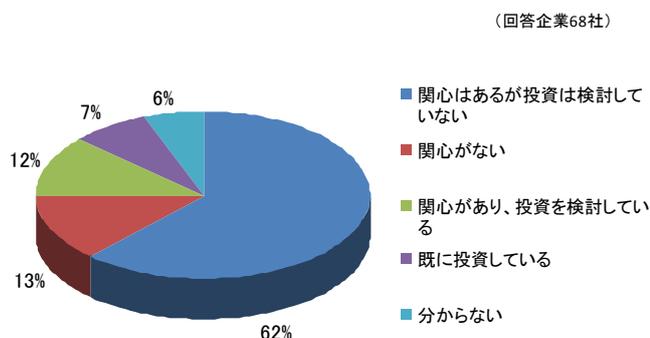
⑥ 環境配慮型不動産投資について

環境配慮型不動産投資について、「関心はあるが投資は検討していない」との回答が最も多く62%を占めた。一方で「既に投資している」、「関心があり、投資を検討している」も合計で2割程度に上った。

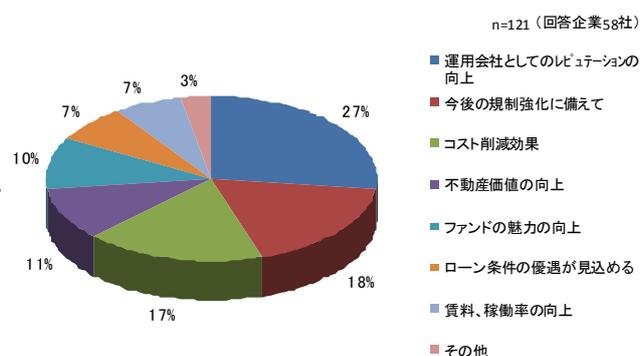
環境配慮型不動産に投資した場合の効果としては、「運用会社としてのレピュテーションの向上」との回答が最も多く27%を占めた。次いで、「今後の規制強化に備えて」が18%、「コスト削減効果」が17%を占めた。

また、投資を行う上での問題として、「パフォーマンスの向上が見込めない」が22%、「環境配慮型不動産の客観的な評価基準がない」が18%と上位を占めた。しかしながら、特定の回答に集中しておらず回答が分散しており、さまざまな課題を有する運用会社が多いことが明らかとなった。

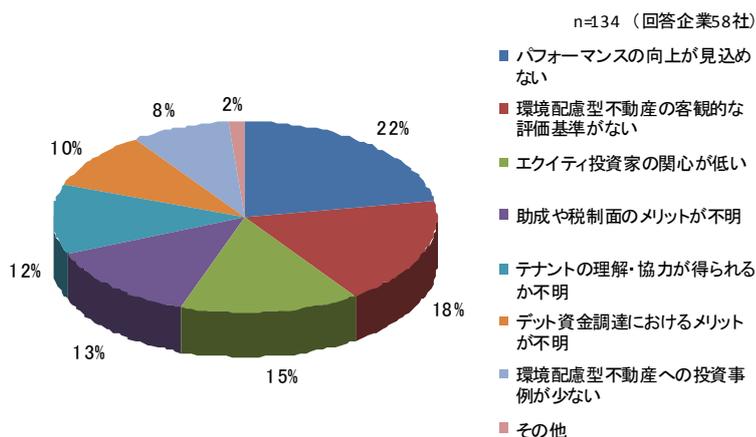
〈図表 33: 環境配慮不動産投資について〉



〈図表 34: 環境配慮不動産に投資した場合の効果〉



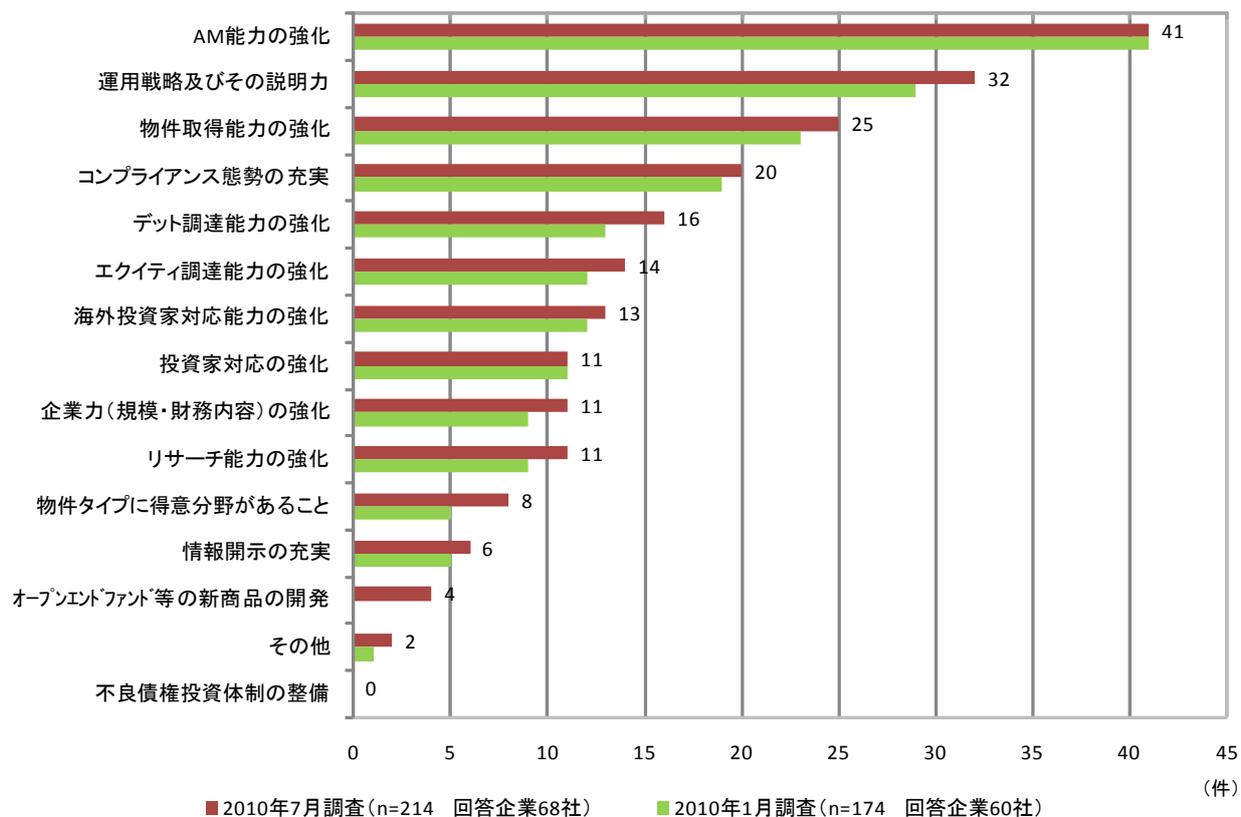
＜図表 35:環境配慮不動産投資を行う上での問題点＞



⑦ 運用会社として存続・成長するための条件

運用会社として存続・成長するための条件として最も多かった回答は、「AM能力の強化」、次いで「運用戦略およびその説明力」となった。概ね2010年1月調査と同様の結果であり、引き続き運用会社としての基本的力量を強化することを重視している姿勢がうかがえる。

＜図表 36:運用会社として存続・成長するための条件＞



*「オープンエンドファンド等の新商品の開発」は今回調査より新設

用語の定義

本調査における用語の定義は以下の通りとします。

不動産私募ファンド : 不動産を投資対象として投資家の資金を運用する仕組み。本調査では、複数投資家向けの合同運用ファンドに加え、単一投資家向けの投資プログラム(セパレートアカウント)についても私募ファンドに分類する。

<ファンドタイプ>

固定型 : ファンド組成前に取得物件が確定しているタイプをいう。

追加型 : ファンド組成前に一部の物件が確定しているものの、ファンド組成後に追加取得を行うタイプをいう。

一任型 : ファンド組成前に取得物件は確定しておらず、一定の取得方針や基準に基づき、マネジャーの裁量により物件取得が行われるタイプをいう。ブラインドプール型ともいう。

<運用スタイル>

コア : 優良な物件に投資して、インカムゲインを重視した長期安定運用を行う。

オポチュニティ : 主として収益性の低い不動産を投資対象とし、問題点を改善し価値を高めた上で売却することでキャピタルゲインの獲得を目指す。投資対象の一部に開発型案件や企業投資を含むファンドも含める。

バリューアッド : コアとオポチュニティの中間的なタイプであり、インカムゲインおよびキャピタルゲイン双方の獲得を目指す。

開発 : 開発利益の獲得に特化したファンド。

<投資エリア>

首都圏 : 東京 23 区を除く東京都・埼玉県・千葉県・神奈川県

近畿圏 : 大阪府・京都府・兵庫県・奈良県・和歌山県・滋賀県

名古屋圏 : 岐阜県・愛知県・三重県

LTV (Loan To Value) : 資産価値に対する借入額の割合をいうが、実務上は資産価値として不動産取得額を用いる場合、総投資額を用いる場合などがある。本調査においては、不動産取得額、総投資額のいずれを用いたかも含めて回答いただいている。

IRR (グロス) : 当初出資額と投資期間中のキャッシュフローの現在価値を等しくさせる割引率をいい、投資に対する収益性を表す指標として用いられる。本調査においては、運用会社報酬控除前および源泉徴収税控除前の数値をIRR (グロス)としている。

【本件のお問い合わせ先】

私募投資顧問部
TEL: 03-6430-1331

https://www.stbri.co.jp/contact/form-private/private_investment.html

株式会社 住信基礎研究所

〒105-0001 東京都港区虎ノ門 4-3-13 神谷町セントラルプレイス 3F
<http://www.stbri.co.jp/>

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。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。
4. 当社は不動産鑑定業者ではなく、不動産等について鑑定評価書を作成、交付することはありません。当社は不動産投資顧問業者または金融商品取引業者として、投資対象商品の価値または価値の分析に基づく投資判断に関する助言業務を行います。当社は助言業務を遂行する過程で、不動産等について資産価値を算出する場合があります。しかし、この資産価値の算出は、当社の助言業務遂行上の必要に応じて行うものであり、ひとつの金額表示は行わず、複数、幅、分布等により表示いたします。