

# アセットマネジメントの射程

## 1. 証券化不動産のマネジメント

土地・建築資産の流動化や証券化が進展している。証券化のひとつ不動産投資信託では投資者から集めた資金を合同して、投資信託委託業者が各種資産に投資・運用し、成果を投資家に還元する。この際、投資家保護のため投資法人は資産の運用に専念し、投資信託委託業者、資産管理会社、一般事務受託会社、投資法人債管理会社に必要業務を委託しなければならない。

不動産証券化では所有者等から委託を受けて資産運用戦略の立案を行うことをアセットマネジメントという。アセットマネジャーは投資対象ポートフォリオ全体を統括し、情報、財務、総務などの部門のバックアップを受けて、新規取得計画の策定や実行を行う。取得した資産の運営管理業務をプロパティマネジメントという。プロパティマネジャーは、個別資産の担当責任者として、アシスタントプロパティマネジャーや現地のサイトマネジャーなどの補佐を得てテナント・建物・会計管理のほか、テナントに対する日常の窓口業務を行い、良好な関係構築に努める。

マネジメントは所有と経営の分離を前提とし、委託者に対して定期の収益に売却時の譲渡益を加えた利益の極大化をもたらすことを目的として、不動産の経営管理の計画・実行・報告を行う業務である。マネジメント会社は委託契約により所有者や投資家の代理人として法律行為を行って報酬を得る。一方、委託者に対して利益相反となる立場や行為は認められず、利益相反につながる可能性が否定できないビルメンテナンス業務などを直

接行うことは少ない。

## 2. マネジメント情報の社会性

不動産証券化の手本となった米国では不動産市場の流動性が高く、マネジメントは、建築物の所有者、利用者および管理者の変更があることを前提に業務が行われる。マネジメント会社は、委託者の所有期間のうち一定期間について管理を競争的に受託し、契約期間中の経営管理に責任を持つ。

業務の受注に際しては建築物の所有者に対して管理運営提案書が提示され、管理開始前には管理引継ぎリストや賃貸企画リストによる情報の整理が行われる。管理運営業務は、管理運営計画に沿って年間、周期、定期、月間、日常業務が行われ、その結果が管理情報として集約され、次年度の管理運営計画に反映される。

マネジメント契約期間は一般に2年程度で、再契約がない場合、6ヵ月程度の予告と契約期間の満了により業務は終了する。マネジメント会社が再契約を希望する場合でも、競争入札が行われることもあり、再契約の営業、提案活動を行う。業務が終了する場合は、管理引渡しリストを作成し、新所有者や新管理者に情報の引継ぎを行う。情報は新管理者が作成する管理引継ぎリストに承継され、社会的に利用されることになる。

土地・建築資産に関するマネジメント情報が、私企業の営業活動に起因し、結果的に、資産の有効活用のソフトインフラとして社会共有の財産となる点は示唆的である。



明海大学 不動産学部 教授 なか じょう やす ひこ  
**中 城 康 彦**

### 3. 社会ストックの長期利用

今日わが国に定着しつつあるマネジメントの系譜のひとつは、不動産証券化と一体的に導入された。そこでは、投資家に対する配当を多くして投資ファンドの魅力を高める必要から、投資対象不動産の総収益を高める一方で総費用を低くする努力が経常的に求められる。すなわち収益性を優先する一方で、必ずしも建築物の長期耐用を重視することはなく、必要な維持修繕費まで削減することによる建築物の耐用年数への悪影響が懸念されるほか、敷地外に対する外部不経済が考慮されない課題がある。収益性を過度に優先することなく、ストックの適切な利用を実現するものへと変容し、拡大することが求められる。

公共用の土地・建築資産のマネジメントは不動産証券化のマネジメントとは別途、所有者が変わらない、代替資産への組み換えを検討する必要性が低いことより、上記のうちプロパティマネジメントの要素の比重が高い。賃貸や売却を想定した収益性を追求する必要性がないことも相違点といえる。

しかし、所有者・投資家を納税者、テナントを利用者と読替えると共通する視点が多い。また、マネジメント組織内の多様な職能の協働、利益相反の防止、競争的環境でのマネジメント、マネジメント情報の蓄積と社会的利用、オンサイトマネージャーによる現地でのサービス提供など、参考とすべき視点も少なくない。さらに、今後PRE (Public Real Estate; 公共用不動産) 戦略が推進されると、公共用と証券化のマネジメントは一体

化することも視野に入れる必要がある。

アセットマネジメントは技術・管理・工学的な側面にとどまらず、これを背景として構築する経営的な意思決定の仕組みである。守備範囲が広く、大がかりなシステムを構想しがちであるが、大システムは構築も維持も容易ではない。アセットマネジメントの目的は時代の変容に対応するための適切な意思決定にあることより、マネジメントシステムそれ自体、時代の変容に対応しうる柔軟性をもつものでなければならないが、大システムはこの点でも危うい。アセットマネジメントは各団体において射程を明確にし、小さく始めることが肝要である。

