

## *Investor Expectations Relating to Disclosure Documentation*

This article informs sellers of domestic Japanese properties what disclosure documentation will be expected of them by international investors or buyers. The article also details what Japanese sellers should expect during negotiations for such properties.

### **日本所在不動産を国際投資家に売却する日本側所有者が提出を要求される 物件情報と日本国内不動産売買に当たっての必要参考事項**

Naoto Ide, Executive Vice President

執行副社長 井出 直人

## 4: 序論:

経済活動の国際化が進むにつれて国際商取引も従来の“動産”の輸出入を対象とする“貿易”取引ばかりでは無く、当該対象物件の物理的な所在場所が変更しない“不動産”を、その所在地とは法域の異なる外国に居住する外国人が購入する取引も増加しています。

“貿易取引”は数千年以前から世界の色々な地域の間で行われて来て、運送契約及び運送費負担の取り決め、当事者間危険負担配分その他の主要条件が時代、地域特性、最も経済的かつ安全な商品の運送方法、梱包方法。その他付随商慣習などがかなり定型化していたこともあり、標準的な取引方法が発達していたことも有って、国際商業会議所International Chamber of Commerceが貿易取引標準約款条件(INCOTERMS)を作成し、継続してその妥当性を調査し、時代の変化により適宜新約款を追加しています。また代金の決済条件についても荷為替手形と銀行信用状の組み合わせのINCOTERMS約款があり、極めて便利な為、広く世界で採用され各国の裁判所でもその効力、強制力が認められ、判例の蓄積も多くなり、世界貿易の拡大に大いに貢献しています。

INCOTERMS以外にも農産物、金属、海運用船等の各種取引所再保険市場と言った多種多様な商品、役務を対象とする国際的取引の仕組、組織が広がって世界経済を支えているのは御承知の通りです。

これに対し“不動産”即ち“土地と、建物その他土地の定着物”の売買及び貸借取引は取引の対象物件自体が移動せず、その所在地の歴史、文化、地形、地質、気候、気象、水利、天然資源、産業、交通と言った簡単には変更不能な特性に拘束された所有形態、利用方法になり、その結果としてその売買、貸借などの取引形態も、極めて地域特性の強い、裏返せば最も国際的共通性の低いものとなっています。それを利用する担保制度なども同様です。

しかし物資の国際流通取引が拡大し、製造業の海外進出による製造流通施設の海外立地が増大し、さらには金融取引の国際化により、海外の不動産を投資の対象にするようになり、不動産を基盤とする金融投資商品が国際的に売買されるようになり、この種の取引活動が活発になると“不動産の国際性の低さ”を理由にこれらの取引には参加しないと言うことで自分だけの考えを通していたら競争者に遅れを取るようになります。

米国の不動産業界と不動産金融業界は20世紀になってから、1930年代大恐慌時期に住宅金融債権の証券化を行い、1980年代後半には全米747社の貯蓄貸付組合の倒産があり、その整理の為に商工業用不動産及びそれらを担保とする債権の証券化等を含む大置換金融処分手法が発達し、また不動産投資信託(REIT)を代表とする金融投資商品が発達しています。この影響は英国及び欧州大陸の諸国に波及、アジアでも香港、シンガポールその他の国際大都市で欧米資本、華僑資本、最近では日本からの投資まで入り乱れて活発な不動産投資が行われました。

1985年から1992年頃までの期間の“日本Bubble”時期は、東京を中心とする日本の不動産の価格水準は高きに過ぎ、家賃地代収入からの収益率は低きに過ぎて、いずれも国際水準に比較すると外国からの投資者に極めて不利でありました。当時の日本の投資家が信頼していた“不動産の将来の値上り”(capital gain)の可能性は外国投資家から見れば根拠の無いもので有ったものであった事は其後の大巾な土地価格の下落の示す通りです。

この様に日本Bubble期には外国からの日本不動産を対象とする投資は殆ど無く、従って外国投資家が日本の不動産を取得する資金の供給を日本の銀行に求めた例も殆ど無かったようです。外国投資家は日本の銀行が融資の前提とする“With Resource Loan”(債務者全資産全人格遊求型債権)に応じず、また日本の銀行もその保有資産が全く或は殆ど日本に所在しない、つまり購入不動産以外の一般資産が殆ど日本国内に存在しない外国人に対して日本の不動産取得用資金を一部とは言え融資を希望しなかったことは容易に想像出来ます。

これと同様の状況が外国の不動産を取得した日本投資家でも発生していました。例えば米国ハワイ州では日本からの不動産関連大型不良債務者は地元の銀行に事業資金管理のための口座を開設したものの、これら地元銀行からは不動産購入資金を借りたことは無かったようです。地元の銀行の関係者に聞いて見ると複数の日本の不動産業者が、其中の何社かは日本の銀行の担当者を同行して融資の依頼に来訪してきたが、日本側の希望する融資条件は米国の銀行の監督機関であるFDIC連邦預金保険機構、Federal Reserve連邦準備銀行などが定める融資の必要条件を満足しなかったので融資実行には至らなかったとのことでした。

またその他でも、日本の借地借家法の規定が欧米から見ると借り手に一方的に有利と思われること。（実際は巨額な権利金、敷金、礼金といったアップフロントの収入で地主、家主はバランスを取っているのですが。）また日本の裁判が一般的に時間が掛かり過ぎ、また日本の法律は不法占拠者の排除に時間が掛かり過ぎる、米国だったら担保権実行妨害を法廷侮辱罪で排除できるのに、日本は警察が民事不介入で時間が掛かる等などの問題があって、欧米投資家から見ると日本の不動産への投資はかなり異質でリスクも大きいのです。（是は日本Bubble時に海外不動産に投資した日本投資家が欧米の不動産への投資について感じたことと類似していて、言わばお互い様なのですが）

ただお互様と言って放置しては、市況回復のために海外資金の導入を必要とする日本不動産市場の回復が遅れるし、長期的に見ても歴史的必然として今後の不動産取引は国際化していくので、なるべく売手、買手、貸手などの関係者が相互の立場をよりよく理解出来るようにして行くことが大切と思われます。

それには一歩ずつ前進せねば成りません。まず手始めに日本所在の不動産（土地及び/又は建物）を投資対象にしようとする国際投資家が、対象物件についてその購入対象としての適、不適、或はその妥当な購入価格を判断し、商談の迅速化、円滑化を図る為に、如何な情報を売手が提供すべきかと言う問題があります。この小冊子は、通常欧米の投資家が要求するであろう情報を指摘、あるいは例示するのが目的です。勿論この小冊子に記載されて居る事項は通常欧米の不動産購入者が要求するであろう提出資料の主要かつ一般的なものを掲げることを目的とするので、特定の国際投資家との特定不動産の売買では、ここに記載した項目の一部の提出を求められなかったり、ここに記載して無い情報の提出を要求されたりすることが有得るので御注意下さい。具体的な項目を列記する前に下記に幾つかの参考事項を掲げます。

## II: 参考事項

(I)日本でも欧米諸国でも、法令に違反しない内容の当事者間の合意（契約）を行い、それに法律上の強制力をもたせ、一方がそれに違反した場合は裁判所に訴えて合意内容の履行を強制したり、損害賠償を請求したり或はその双方、さらにはそれに付随する事項の履行を求めるのは通常です。

外国人と日本人の間の日本所在不動産の売買取引も同様です、ここで言う”外国人”は投資家なので”商人”で、これとの取引は”商行為”です。商法第1条では”商法に規定が無ければ商慣習法を適用し、商慣習法が無ければ民法を適用すると定めています。又民法91条には法律行為の当事者が法令中の”公の秩序に關しない”（建築基準法の様な強行規定）と異なる内容の意思を表示した一それに基づく契約をしたときはその意思に従うと言うことで、売手と買手が同意した契約条件は”法令の強行行為規定”違反で無い限りどの様にも規定でき、もし違反があれば裁判所経由で救済を求められます。

所で日本人（個人、法人）が外国人に日本所在の不動産を売る場合、どの国の法律に従うかと言うことも理屈の上では選択出来る筈です。”不動産売買契約”を外国法に基いて行うことも差し支え無い筈ですが”日本所在の不動産”を売買すると、新しい買手の外国人が新宿1丁目の事務所ビルの自分の所有権を第三者に対して主張対抗するためには当然移転登記が必要で、この登記は日本法である不動産登記法及びその関連法令により所轄の法務局で行われます。それがないと第三者に対抗出来ません。また日本の国際私法である法例第10条第一項は”動産及び不動産に關する物權その他登記すべき權利は目的物の所在地法による。”また同第二項は”前項の權利の得喪はその原因たる事實の完成した時点での目的物の所在地法による”と定めて居るので、

こう言った多くの問題も今後在日不動産の国際投資家による所得例が増加するに連れて次第に解決して行くと思われていますが、それ以前には現実に取引の円滑な遂行への障害になっています。これを実務的に解決する為にまず一休在日不動産購入を希望する国際投資家（米田会社が多いが）は通常米田での大型収益型不動産売買には如何な手順でことを運んでいるか下記説明を試みました。（今後国際投資家と在日不動産売買交渉を行う場合、一つの方法として最初に下記に記載した手順での交渉順序の覚書を作り、それに基づいて交渉を行うことで時間、労力、経費の無駄を避けることも可能かと思われています。）

米田の大規模収益型不動産の売却交渉は通常幾つかの段階に分かれて行われます。但し何時でも必ず下記例通りの順番で交渉が行われるわけではなく、内容が先後したり、複数の段階が併合されたり、分割されたりする場合があります。

最終的に売買に至るまでには当該物件に対する全ての情報を売手が買手に対して開示し、それらの情報について買手（或は買手が委嘱する専門家代理人）が現物或は資料を直接調査したり、関係者に直接質疑する所謂物件調査due diligenceを行い、最終的な売買金額が決定されるのはどの取引でも同じなので、いずれにせよ売手は全部の資料を完備しておく必要があります。

第一段階では売手は新聞雑誌への広告、或はダイレクトメール、或は不動産仲介業者等に依頼して極めて簡単な物件情報を市場に流します。記載するのは物件の名称、所在地、総床面積、及び売手代表者／代理人の連絡先程度です。（これ以上詳細な情報を公表する場合があります。）

第二段階で“当該物件を購入出来るだけの資金手当能力があり、購入を希望する合理的動機があり、誠実に取引交渉を行う意思と能力がある”と売手が判断する買主候補者或はその代理人が名乗りを上げると、大抵の場合は後で説明する“当該物件を単独事業と仮定した独立採算計算による過去の収益実績、及び今後の収益見通し”を“売主希望売却価格”と併せてこの買主候補者に提示します。この段階で買手は物件の収益性を“**Net Operating Return**”営業純利益率として把握します。

通常買主候補者は**Net Operating Return**が自分の希望する収益率の最低限を下回り、この段階で始まる初期交渉で売手が値引き譲歩する可能性が無いと判断すると交渉を打ち切ります。特に国際投資家買手は別記したように“収益”が目的で、自分の許容範囲の収益率に納まる可能性が無いと見極めると、即座に断念して別の物件を追いかけます。

第三段階では第二段階以後さらに商談を追求しようとする買主候補者は売手に対し“物件説明書” **Disclosure Package**の提出を依頼します。この場合売手は“物件説明書”提出の条件として買主候補者との間で“秘密保持契約” **Confidentiality Agreement**の締結を要求します。通常買主候補者は“秘密保持契約”に調印して“物件説明書”を入手します。“秘密保持契約”の目的は物件或は所有者の経営、企業秘密の漏洩を防止するためと、買主候補者が売手の事前の明示の許可無しに第三者に“物件説明書”を提示して後日仲介手数料を請求するのを防止する為です。

物件説明書は当該物件の総合的で重要事項を網羅しかなり詳細な情報が記載され、後述する様に売買契約の“**Representation and Warranty**”条項の内容とされる事項を含みます。買主候補者は物件報告書を分析し、(a)この商談を断念するか (b)更に検討を要するが、適当な情報が物件説明書に記載が無いので売手から追加情報／説明を求めるか(c) 売手の希望価格、その他の契約条件をそのまま受諾するか、それとも価格その他の契約条件で反対提案を提出するか と言った行動をとります。

第四段階では商談が断念されなければ、買主候補者と売手の間で“**Letter of Intent**”が締結されます。是自体は当該物件の売買契約としての拘束力は無いが、売買が正式に成立したとき売買契約書に記載すべき重要事項、及び売買価格。売手が買主候補者に提出すべきdue diligenceの証拠書類の一覧表、及び会計帳簿その他の記録の買手（或はCPA等のその専門家代理人）による閲覧検査作業内容範囲、作業期間、運物、設備機械関係の実物調査、関係者面談を含む検査の内容範囲、作業期間。と言ったものが記載されます。この段階で“物件説明書”

もし外国人の買手が当該物件の売買の準拠法について何も言わないで商談交渉を開始し、引渡しまででなにか問題がおこって裁判所に訴えれば裁判所は日本法を適用するでしょう。(法例第7条第1項、第2項)

しかしなるべく円滑に交渉、契約、履行が運び、其後問題の無いためには最初から売手、買手双方の間で交渉の最初に“文書での別段の取り決めが無い限り本物件の売買につき本件当事者相互の意思表示、連絡、合意(この合意は“売買の合意”だけには限らず、“物件調査手続”と言った“途中手続の方法の合意”も含みます。)は日本法に準拠する。”旨の文書の合意を取り交わしておくことが望ましいでしょう。例えば英米法では“詐欺防止法”(Statutes of Fraud)と言う(強行)規定が有り、土地とか一定金額以上の代金の動産の売買では文書による契約が無いと裁判所が訴えを受け付けないが、日本には同様な規定は無く、証人が居たり、契約書は無くても別の物的証拠が有ったりすると契約の有効性が認められます。

ただ、“日本法に準拠する”同意が出来たからと言って外国人との売買交渉で、日本側に都合の良い所だけつまみ食いをする訳には行きません。外国投資家が高額な不動産物件を購入する場合、必ず弁護士を委嘱します。米国所在物件でも必ず委嘱するので、日本所在物件の購入で日本の弁護士を起用して居なかったらむしろ買手の誠意を疑うべきです。法律面を含む全ての面で外国投資家の買手は万全の理論武装をして来るので日本側売手も十二分に対応すべきです。

立場は逆ですが米国の収益型不動産(貸事務所ビル、ショッピングセンター、ホテル、倉庫、アパート等)の所有者が自己所有物件を売却しようとする時、売却物件説明書Disclosure Packageなるものを作成します。

この中には建物及びその現在の諸設備、立地、環境、現在の入居者の性質及び家賃収入の状況と今後の見通し、今後の維持補修改装計画と予算計画及び修繕積立金の積み立て状況、今後の周辺環境変化とそれが当該物件の収益或は価値に及ぼす影響と言ったこの文章の後の方で詳細を掲げる諸点を網羅した包括的な情報、及び希望売却価格、支払条件、所有権関係、買手が継承する権利義務(継承金融機関借入金弁済義務、地役権、入居者に対する保証金その他の弁済義務、各種物品納入業者、工事業者に対する未払代金債務、未經過保険料、未經過滞納不動産税 等)などが記載されています。(なを米国物件説明書には当然記載されていないが日本の物件の場合は上記各項目の外に借地借家法11,13, 14, 17,18,19,32,33の各条に関連する事項の記載が当然必要になると見られます。収益型不動産の取得は本質的に地代、家賃収入が目的なので欧米の不動産に比較してかなり入居者保護色の強い日本の借地借家法関連事項を国際投資家が今後いかに評価して行くか注意が必要で、問題回避のためには物件説明書作成段階から日本の弁護士に事前相談することが必要でしょう。)在米不動産取得が難しかった頃の色々な“物件説明書”を覚えて居られる方も多いと思います。

当該売却対象物件の規模、性質にもよりますが、このような総合的説明書の作成の為に建築設計事務所、上下水、冷暖房空調、電力関係、通信関係の各専門家、都市計師専門家、不動産マーケティング専門家、弁護士、会計士不動産鑑定士等を委嘱して調査及び資料作成させるので売手は数十万ドルから百万ドルの経費を先行投資することも常識です。

なぜこの様な高額の先行投資をして、大掛かり、かつ包括的な“物件説明書”を作成するかと言うと、この“物件説明書”を国際投資家買手は不動産物件売手による“売却の契約の申込み”(民法521条他、商法507条他)と理解して、この記載を信頼、依存して当該物件の売買交渉を行い、価格を設定し、実物調査を行うのが通例だからです。従来の日米間の日本所在不動産取引で交渉が不調に終り、或は破談になり、当事者相互間に相手にたいおおする不満感が残ったのは、当事者相互間で売買交渉の段取り、順序について共通の理解と同意が無かった事です。また物件説明書が契約条件の重要不可欠な部分を構成すると言う認識を国際投資家買手は一方的に持ち、日本側売手も当然同じ認識を持っているものと単飲込みしているが、一方の日本側は“物件説明書”はそれほど大事では無く、せいぜい客寄せのピラを撒いた程度としか思っていない場合が多いのです。

特に従来の日本の不動産売買取引は物件の権利関係、適用規制関係の開示はするが、国際投資家が一番重要な投資の適不適の決定基準として求める収益比率の過去の実績、将来の見通しについての情報は売手も買手も殆ど注意を払わぬ態、表示基準、形式も統一されず、due diligenceのやり方にも前例が少なく問題が多いわけです。

の記載事項、特に“Representation and Warranty”として売買契約書に記載される事項またはその他事項の一部修正がある場合があります。これは due diligenceの調査基準と売買契約条件基準の乖離を極小化するためです。

第五段階では物件調査 Due Diligenceが行われ、その結果が出ます。米国での大型不動産物件のDue Diligence作業は物理的、機械的、法律的、商業的、財務的の全部の面で技術者、専門家による徹に入り細を穿った実物調査が行われ、建物躯体のコンクリートコアの抜き取り調査、X線での鉄筋数調査、エレベーター、冷房、暖房、空調機械の作業日報、業者の定期検査整備記録、各入居者との賃貸契約書の写しは勿論の事、各入居者の信用調査、近隣同等物件の家賃市況、更には上述の借地借家法各条関連条項も審判調査のみではなく実物検査及び工事担当業者との面談調査まで、臆無く調べます。“まさかこんなことは調査しないだろう。”と言う話しは通用しません。上記のLetter of Intentでそのような詳細な検査、調査に同意してしまっただけからです。同意しないと当然Letter of Intentは調印されませんから話は流れます。何でそこまで細かく調査するかと言うと国際投資家というのは、複数の投資家がメンバーになっている集団を管理運営している代表者が表面に出ていて、買う報酬も高いが、極めて厳格な注意義務、管理義務、形成責任を負わされていて、何か問題を起すと刑事罰に処される可能性もあるから当然とは言え厳しくなります。

日本の不動産関係者が最も抵抗を感じるのは“実物調査”の結果がLetter of Intent調印の時の提示条件よりも悪いと、その乖離が甚だしい場合はそこで商談が流れる、或はLetter of Intentで仮合意した売買代金金額を更に値引きさせられると言うことです。所が国際投資家買手の方からすれば“物件説明書”の記載事項に信頼依存して時間、経費、労力を沢山掛けて物件の現物調査をしてみたら売手が今まで言っていたのは皆嘘だったと言うのは困ります。“売手の提出した資料”の内容が事実と反することを売主が知っていたり、通常の注意を持ってすれば当然知り得る立場に有ったが注意しなかったと言うことだと買手候補者側の損害賠償請求が成立する可能性があります。

第六段階では物件調査 due diligenceの結果を受けて“売買契約書”が作成調印されます。物件の登記名義変更、代金授受、その他売買契約条件の履行は Escrow勘定を経由するのでその運営に関するEscrow Instruction、及び不動産税、保険料等の日割計算按分Prorationと言った条項が入ります。そのほかに下記の「通知及び保証事項」やその他の合意事項が同意されます。

国際不動産投資家は大略上記の手順での不動産売買に慣れているが、だからと言って日本側売手がそれを輪のみにして同意する必要があるわけでは有りません。唯売手も買手も商売なので双方仕事のやりやすい方法を取るべきで、それには当事者双方が交渉の一番最初に商談交渉の進め方について相互に明示の同意をし内容を確認しておくことが必要です。この様な合意書Protocolは弁護士に最終法律的内容の審査を受ける必要があるが商事的な組立てはこの文書の作成者にお問い合わせ下さい。また“物件説明書”の英語への翻訳作業についても同様、この文書の作成者に尾問い合わせください。

(II) 欧米、特に米国の不動産売買契約書には通常 “Representation and Warranty” [通知及び保証事項] と言う項目があり、ここに売り主がそこに記載した事項が事実と差異が有る場合は買主は当該不動産売買契約を解約出来る、場合によってはその上損害賠償を要求出来る。或は解約は認められないが損害賠償を請求出来ることになっています。例えば売主が買主に対して、当該物件の隣接地は第三者が所有しているが、その土地の一部を通行して当該物件に出入り出来る地役権があるといったので、その存在を“保証事項” Warrantyとして当該物件を購入したが、後からそんな地役権が存在しないことが判明した。この第三者の土地を“特定の位置で”通行する権利が無い場合は当該物件は買主にとり無価値であるので、買主は当該売買契約を解約し、更に売主に対し損害賠償を請求したとか、無価値では無いが大幅に利用価値が減少するので売買関係は存続させるが大きな金額の損害賠償を請求したとか言うことになります。国際投資家は日本の不動産の購入でもこの様な契約条件の挿入を要求するだろうし、日本の裁判所も当事者間の合意によるこの種の契約条件の有効性と強制力を認めると思われます。

(III) これは米国のことですが、日本での不動産売買ではこの様な“商慣習”（商法第一條）があると日本の裁判所が認めるか如何かは分かりません。しかし日本でもその程度が余りに酷ければ詐欺といった問題も出てくるで

しょう。ただ日本側売主としても国際投資家買主がこの様な先入主をもっているかどうか、相手にはっきり前もって質問して確かめておくことは必要でしょう。いずれにしてもなるべく早い時点で正確詳細な情報を提供して売手、買手双方の満足の行く交渉が行われるようにすることが必要です。また重要な情報を相手に伝えないのは虚偽の情報を伝えたのと同様に解釈されます。

(iv) 日本で日本国内の不動産を売買するのだから、日本の法律、商慣習に売手、買手双方ともに従うのが当然であると言うのは正当な議論ですが、相手は日本人でないので日本の事情を全部熟知しているとは限りません。なるべく早い時期に外国投資家に対して日本の弁護士、その他専門家を委嘱した方が良く注意した方が良いでしょう。但し買手が委嘱する専門家の人選は売手が口を出さず、買手の判断に任せる事が重要です。其方が相手の信頼も高まるし、問題の発生も少なくなります。また交渉の速度が早くなります。大型、高価、複雑な物件に付いては売手側も自分の権利を守る為に弁護士を起用すべきです。なお欧米では売手、買手の利害は正反対なので、日本で良くある一人の弁護士を売手、買手双方が依頼すると言うことは原則的にはありません。

(v) 特に仲介業者には大切なことですが、国際投資家の買手に“物件の紹介”をするときは、自分（仲介業者）の立場を最初に説明することが将来の紛争を避け、信頼関係を築くことにつながります。即ち

(a) 自分現在物件の所有者の単独独占的な物件の売却の委任を受けているのか、

(b) 物件所有者から物件売却の委任を受けてはいるが、自分の他にも他の仲介業者が並行して当該物件の売却で同様な委任を受けていて、別の購入希望者に対する売り込み、交渉を行っているので、そちらの方が先に契約が成立すると、自分の話している相手には売却出来なくなる可能性があるのか（この場合は出来るだけ早急に“自分の話している買手”を物件保有者に紹介して、その状況を直接説明させる方が良いでしょう。）

(c) 当該物件については現在の時点では物件所有者に直接、間接にも売却の委任は全く受けて居ない。しかし自分（仲介業者）が“購入希望者の代理人”（つまり購入希望者”のみ”の利益を代表し、また購入希望者”のみ”から仲介手数料その他報酬を貰う立場で）として物件所有者と当該物件の買取の交渉を試みるのか、

と言った所は事前にはっきりさせないと後で詐欺、虚偽表示と言った問題、或は仲介報酬を買い換える可能性があります。特に米国人は仲介人は“誰の利益代表で、誰から報酬を貰い、如何な権限を誰から与えられているか”と言った立場をはっきりさせないと相手にしないので、日本人相互間の取引に良くでてくる“色々な立場の複数の中間的存在の人々”出てくると、商談を極めて簡単に打ち切ります。これはそのまま交渉を継続して売買が完結するにせよ又はしないにせよ、立場の良く判らない人を放置して介入させておくことと報酬や損害賠償を請求される危険があるからです。また米国の特に大組織の買手は“ある特定の不動産物件 一何？目何番地の何何ビル”が欲しいと言う“特定の骨董品名器”を買うようなつもりは無く、“ある一定の収益率が一定期間維持出来る可能性があり、他の幾つかの条件を満足する物件”と言う“規格を満足する物件”なら何でも満足なので、彼らが見て不必要に複雑な所がある物件には手を出さないのです。

(vi) 逆に日本の不動産の売却希望者、売手の方から言えば、海外の売手に自分の所有物件を売却するにはあまり誰にでも販売を依頼せずに窓口を絞って単純明確なマーケティング体制を立てることが必要です。仲介業者を起用するならば十分に監督して問題が起きないようにし、海外の購入希望者には金融機関その他からの資金手当の確認の書状(Letter of Comfort)とか、一定数以上の信用問合わせ先リスト(Reference List)、過去実績表(Track Record)、パートナーシップの場合は構成メンバーの内容説明、仲介代理人が相手の場合は本人からの委任状等一定の資料文書を提出させて売手（売手が委嘱する専門家を含む）が先ず書面審査を行い、内容に満足が行くと相手とだけ交渉を行うと言った注意を払う事が重要で、交渉が煮詰まって来るとあちらからこちらからも色々な人が出てきて輪流手数料の分け前を要求して契約締結が躊躇する状況は回避する必要があります。

III: 国際的投資家（買手）が日本所在不動産を購入する場合に購入交渉、及び購入実行以前に買手の行う“物件調査” (due diligence) の資料として、日本側所有者（売手）に提出を通常要求する資料  
(注：物件の特別な性質、及びその他の理由で、ここに記載した以外の資料の提出を買手が要求する場合があります、またここに記載した資料でも買手が提出を要求しない場合がある。)

1. 土地とその上物の建物；

(i) 土地と建物の所有者は同一か。土地と建物は同時に当該買手に売却されるか。そうで無い場合は土地及び建物の各々の所有者氏名（所有者が法人の際は担当者の所属部署、役職名）住所、電話 Fax番号。

各々の不動産登記簿本、土地の公図、所在地（住居表示及び地番の双方）、建物を当該土地上に所有するために土地の賃貸借契約が有る場合はその真正な写し。

(ii) 土地の面積：公簿上と実測上の両方

(iii) 建物の総床面積、各階毎の床面積。

建物の平面、側面、立面図、各床毎の間仕切状況を記入した図面、最終的には建物の完工図

(建築完工図

及び上下水道配管、電気配線、エレベーター、エスカレーター、冷房、暖房、換気、空調の設備機械、配管、配線据え付けの状況の記載を含む構造仕様、使用材料明細説明資料添付)。

建築基準法その他法令違反状況の有る場合は、その内容明細の記述、建物構造（鉄筋、鉄骨、パネル工法等の別、外壁仕上、屋根仕上、内装仕上、建具仕様）建築開始及び完工年月日。

衛星アンテナ、電話、コンピューターその他通信連絡設備の館内回線、配線(導管)敷設状況及び関連設備装置状況、Internet、LAN等館内仕様状況及び関連設備状況。

館内又は館外付属駐車場施設規模、仕様。

建物及び主要施設設備の耐用年数を延長し、或はその規模能力を変更する改装、回収、修繕を行った場合は当該工事の実施概観、工事内容詳細仕様、最終完成仕様、及び内容別工事費内訳。

(iv) 土地の地目：宅地、田、島、山林、原野、雑種地の別。

(v) 土地の現況：更地、駐車場、建付地、空家、使用中、賃貸中、建築中、などの別。

尚賃貸中の場合は賃貸借の登記の有無、及び賃貸借契約書及びその変更追加の合意書、その他関連文書。

(vi) 公法上の制限：用途地域の指定、建ぺい率、容積率、平均容積率、建物高度制限、防火/準防火地域指定別。その他公図、都道府県、特別区、市町村等の都市計画、その他で既に現在の制限、指定の変更が決定されて居る場合、或は未決定だが審議中の場合はその内容。

(vii) 直接建物が公道に面する距離、及び当該公道の幅員。

(viii) ガス、水道、電力、排水、塵芥保管処理（含むリサイクル）設備及び提供機関。

(ix) 国土法価格、国土法指運価格、固定資産税査定評価額、都市計画税査定評価額、売却希望金額。

(x) 隣接地その他の土地に当該土地の為に地役権の設定のある場合はその内容、図面、関係契約その他文書の真正な写し。また当該土地の上に隣接地その他の土地の為に地役権の設定の有る場合はその内容、図面



関係契約その他文書の真正な写し。

- (xi) 利用交通機関の最寄りの駅名及び当該物件からの距離、徒歩必要時間。
- (xii) 当該物件の所在地の全部を含む一般不動産取引に使用される航空写真地図の写し。
- (xiii) 当該物件から全ての方向に500メートル以内の全ての建物、道路、河川、公園、駅、店舗、工場、倉庫、官庁、病院、学校その他施設設備を図示した適当な縮尺図。
- (xiv) 当該物件及びその近隣が過去台風時河川氾濫その他で水没の有無、其後の改善、改良の有無。
- (xv) 当該物件所在地、隣接地、周囲道路、近隣公共施設などの周辺での騒音、悪臭、犯罪などの発生の有無。
- (xvi) 環境汚染問題の有無：特に地中に汚染物質（ガソリンスタンド跡地で地中タンクが漏洩し、鉛その他有害物質の残滓の蓄積があるとか、洗濯業者の作業場跡で洗剤の残滓があるとか、工場跡地の重金属蓄積物があるといった状況。
- (xvii) 電波障害問題の有無：被害者の場合と加害者の場合があるがそのどちらでもの状況。

## 2. 収益費用関係資料

- (i) (a) 当該物件の“土地及び建物”のみを唯一の資産とし。  
(b) 収入は当該物件の家賃、地代、駐車料金など当該物件の不動産収入のみとし。  
(c) 支出は当該物件の管理経費（人件費を含む）維持、保全、防犯、清掃、塵芥処理費、特定入居者に転嫁しない電力料金、上下水道料金、固定資産税、都市計画税その他公租公課、町会費、商店街会費、祭礼その他常務で妥当と見られる地域社会行事への寄付及び分担金、修繕費、火災保険料その他損害保険料、補修改装工事積立金その他当該物件のみの管理、運営、維持、補修に必要な経費のみとし。  
(d) 当該物件の取得資金及びその他所要資金は全額を自己資金（従って金利負担は発生しない）で賄ったと仮定して

最近5年間の実績数値を使用して、当該物件を唯一の資産とする独立採算不動産業主体”の各年決算期末での”  
税前損益計算書”及び”貸借対照表”を作成する。(Historical Financial Data)

（当該物件のみを資産とし、その保有管理経営のみを業務とし、そこから生ずる収入、費用のみが、その収入、費用の全てである様な会社があるがもし実際に有れば、その実際の帳簿を利用可能であろうが、実際には当該物件を現在所有している事業主体は、当該物件以外の資産があったり、当該物件からの不動産収入以外の収入があったり、当該物件の所要費用以外の費用を支出しているといった状況が一般的と思われ、この“独立採算状況”資料を作成する必要が出てくる。）特に各年度末の“Net Operating Income”（営業純益金額）の算出が必要である。なお買手によっては物件完成後の各年度、或は過去10年といった長期の会計資料を請求する必要があるが、これは“物件の経歴”（回収工実施他）との整合性の確認、或は補修状況、劣務問題発生状況などの裏付け調査、及び損益の傾向確認の為である。

(ii) 上記(i)と同じ”当該物件を唯一の資産とする独立採算不動産業主体”の前提を用い、上記の各収益、経費項目の今後毎年の数値を可能な限り合理的に推定して、今後将来5年間の”予想損益計算書”及び”予想貸借対照表”を作成する。(Financial Projections)

この場合収益、経費の各項目の予想数値の設定に当たっては、例えば今後入居者の交代があり、新規入居者から

はより高い単価の家賃が期待出来るとか、現在空室の所に今後何年目に新規入居者が見込まれるとか、経費の方なら2年後に固定資産税、都市計画税の3%上昇が見込まれるとか、エレベーターの大型補修、屋根改修の計画があるとか、合理的な変動の可能性を織り込んで決定し、各項目毎にその想定理由を記載する必要がある。また“定期補修計画”を従来実行してきた物件については、その内容、費用規模、今後の計画を添付提出することが望ましい。勿論将来に向ってのProjectionと過去の実績の整合性を見てProjectionの合理性が調査可能。

#### IV. 外国人買手に提出する“不動産物件”説明資料内容について。

まず買手が日本人でも外国個人、法人でも日本の法令、商慣習に従い、或は日本の不動産業界で通常売手が買手に提出するのが通例になっている資料は外国の不動産投資家買手候補者には必ず全て提供すべきです。

現在米国系を中心とする外国不動産投資家が日本の売手に提出を要求する資料は上記の日本人相互間の在日不動産売買の時に提出される資料よりずっと広範囲で詳細にわたります。

(a) 上記IIIの各号に記載された項目は通常の国際投資家が何処の国に所在するものとは言え、土地建物を購入使用とするときは必ず提出を要求する最低必要限度の資料です。国際投資家は金額が巨大な買物である不動産を買収しようとする場合は、文字通り一寸の糸地も無く当該物件を物理的にも法的にも納得が行くまで検査し満足が行かないと、購入を（日本人から見ると非常に簡単に）断念するか、或はまず売手が作成した物件資料の記載に基づき仮に決定した売買価格からの値引きを要求するか、または売手が一定の事項を買手に対して保証することを要求し、その保証の履行を担保するための担保を要求することになります。

これらのみならず、これらを準備製作するための地質調査報告書、別件の全ての部分の設計図、設計計算書、電気工事、上下水配管工事、空調設備工事電話交換設備及び配管設備、その他全ての設備工事の仕様書、設計書、官庁による工事の親光確認書及び定期検査合格書、建築許可、納税通知書、各種受取、物件所有者と各入居者との間の賃貸借契約書、もし転賃借関係の有る場合は転賃借に關係する一切の書面文書、毎月の家賃の受領証の写し、各種交換書面証憑も買手は提出を要求してきます。要するに“資料として何を提出すべきか”ということでは無くして“要求されれば全部提出せざるを得ないので、何時もどの様に整理しておくか”と言うことです。資料提出の巧拙で不動産の価値が異なってくることもあるわけです。

上記 III に記載した資料は、売買交渉の開始時、更には買手による“物件実地調査”が完了する（前記国際投資家初段交渉第五段階）までの何処かの時点で必ず買手に提出を要求されます。

また特に“物件実地調査”の段階では詳細な証拠書類の実物の提出を要求されるし、また建築設計を行った建築設計業者の担当者、清掃業者、会計士、税理士、管理人、入居者、賃借者等と直接面談質問することも買手は要求します。また買手側が各々専門家を委嘱して実物検査を行う権利を要求することもあります。

ここまで嚴重に言うのは“収益型不動産”は当然入居者以外の第三者も多数出入りするもので、何らかの事故が発生すれば所有者は当然所有者としての管理責任を問われるし、上述した出資者に対する忠実義務問題も出て来ます。訴訟による権利保全意識の強い欧米では“信託管理者”としては当然行うべき注意なのです。欧米での会社の経営者、役員、共同出資資産或は信託財産の管理者に負わされる“管理者注意義務”は、日本の民法の“善良な管理者の注意義務”よりも數段階厳しく、“自己の資産の管理と同程度の注意で受託財産を管理する”では不足で“潜在的に利益相反関係が発生する立場に身を置くこと”は既に忠実義務違反です。従って受託財産の中に自分が所有しているのと同じ会社の株式があったら売却しておく必要がある程なので、不動産のdue diligenceの場合も極めて厳格になるわけです。

(b) 財務関係資料のHistorical Financial Data及びFinancial Projectionについて付け足します。この作成で“使用資金”は全て“金利負担”の掛からない自己資金とする”と言う仮定をおく理由は買手の使用する購入資金の

組成内容（自己資金、借入金の比率）は千差万別なので、“金利ゼロ”の前提でモデルを作っておき、買手がいろいろな資金組成でsimulationをしく見る方が合理的です。

“減価償却”の数字を計算に入れないのは米国の不動産業界で使用している **Net Operating Income** は“現金の出入”のみを対象にすると言う事情も有りますが、米国の不動産の減価償却金額は所有者が変更する度に新所有者の**base**によって変化するので一般性が無い要因であると言う見方も出来ます、在日不動産の売買に当っては、買手に従来減価償却状況を註記するべきと思われる。

(c) 環境汚染問題について米国では連邦法、及び各州等に極めて厳しい規制があり、例えば汚染の事実を全く知らずに地中汚染のある土地を購入した者は、先ず自己の費用で汚染除去を行う義務があります。勿論法的には以前の所有者及び最終的には汚染を発生させた当事者に其實用を補償させる権利はありますが、汚染除去の第一次的責任は汚染発当時の所有者にあるわけです。日本ではこの様な法令が未だ存在しないのでリスクも無いようなものですが、今後環境保全規制が厳格になると当然米国に似た状況が発生する可能性があり、通常外国投資家はこの状況の売手による告知を求めています。

(d) これは売手の問題ではありませんが国際投資家が在日不動産物件を購入するとき、購入するのが日本の法律に準拠して設立された日本法人か、それとも外国法人の日本支店かは買手にも事前に通知して貰うべきと見られます。

以上