

2017

3

March

Topics

不動産トピックス

トピックス1

投資物件の品薄感が強い中での
築古ビルへの投資の効果…………… 2

トピックス2

外国人に人気の製品を扱う製造業で
設備投資の動きが活発化…………… 6

マンスリーウォッチャー

みずほビジネスセミナーを開催…………… 8

熊本地震で被災された皆様に御見舞いを申し上げます。
被災された地域が一刻も早く復興できますよう、心より
お祈り申し上げます。

投資物件の品薄感が強い中での築古ビルへの投資の効果 ～ J-REIT 事例にみる築古ビルの収益特性、運営管理体制～

低金利の環境下、不動産への投資ニーズは依然強いと考えられますが、不動産投資市場に流通する物件は少ない状況が続いているようです。特に築浅ビルは品薄感が強く、取得機会があっても取得競争となり高値(低利回り)になりがちです。一方、築後の年数が比較的経過したビル(以下、築古ビルという。)はストックが豊富なことに加え、運営管理ノウハウが必要なことから投資できるプレイヤーが限られ、取得競争は相対的に緩やかと考えられます。また、築古ビルの利回り水準は将来の賃貸収益低下や価格下落のリスクなどが反映される分、一般的に築浅ビルより高いと考えられます。

本稿で、築古ビルで懸念される賃貸収益低下や価格下落について、J-REITのオフィスビルの運用データを用いて築年格差を検証したところ、取得時の利回り水準によっては築古ビルへ投資することで高い賃貸利回りが得られるケースが少なくないと考えられます。ただし、築古ビルは運営管理の難易度が高く、これに対応した人材確保や体制構築が必要と考えられます。J-REITの事例では、築古ビルで避けられない大規模改修工事やバリューアップ工事の内容や金額を精査できるよう、エンジニアリングの専門セクションを設置するケースがみられます。

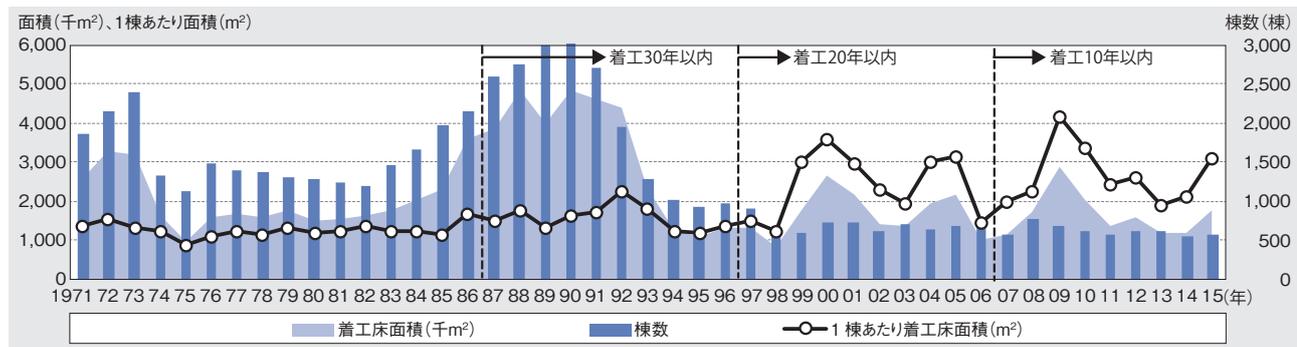
築浅ビルと比較し、ストックが豊富な築古ビルは取得競争となりにくい

不動産投資市場は資金調達環境が良好なため、不動産私募ファンドなどでは物件を売却する積極性に乏しいこと、また、J-REITや私募REITなど長期保有を前提とするセクターが取得した物件は再度市場に出回ることが少ない構造的な要因もあり、市場に流通する物件は少ない状況が続いているようです。特に築浅ビルは新規供給が低水準なため品薄感が強いと考えられます。東京23区のオフィスビル(自用含む)を例にとると、新規供給面積(着工床面積)は1990

年代後半から増加基調であるものの、ビルの大規模化によって棟数自体は低水準で推移しています[図表1-1]。また、大型ビルは大手デベロッパーなどが中心となって開発されるため、竣工後も自社あるいはグループで保有するケースがあることも不動産投資市場で築浅ビルが品薄である一因と考えられます。

一方、築古ビルは中小規模のビルが中心ではあるもののストック(棟数)が豊富なことから、取得競争は相対的に緩やかと考えられます。

[図表 1-1] 東京 23 区のオフィスビルの着工床面積・棟数・1 棟あたり着工床面積



データ出所：東京都「建築統計年報」(「オフィスビル」の統計上の名称は「事務所」)

築古ビルは利回りの確保に寄与。利回り重視の J-REIT が保有するビルは約 2/3 が築 20 年以上

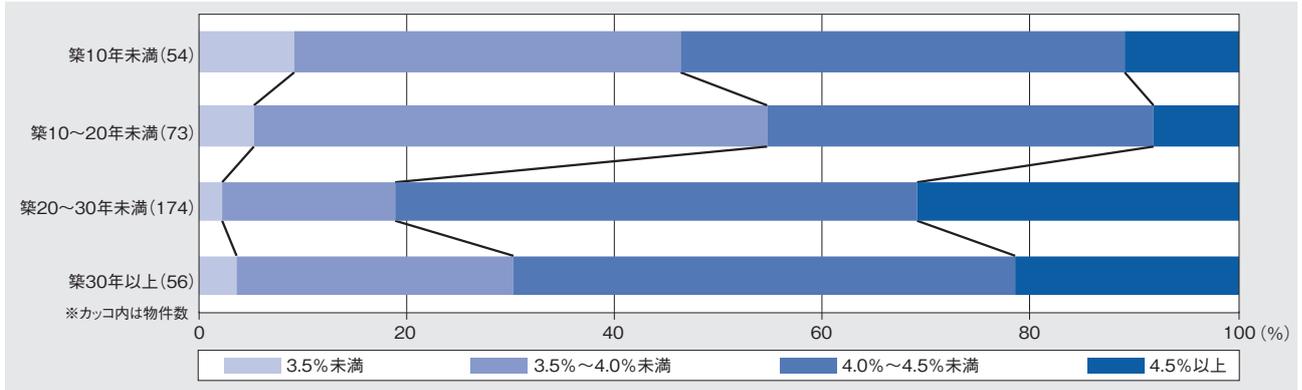
築古ビルでは経年による賃貸収益の低下や価格の下落が懸念されますが、一方で価格形成においてはこうしたリスクが反映される分、一般的に築浅ビルよりも利回り水準が高いと考えられます。

J-REITが保有する都心5区のオフィスビルを対象に築年による利回り(期末鑑定還元利回り)格差をみると、築20年未満では利回り4%以上の物件は4～5割にとどまるのに対し、築20年以上では4%以上が7～8割を占め、4.5%以上も2～3

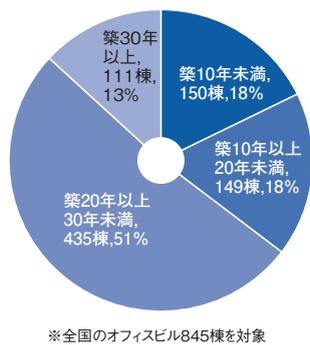
割を占めています[図表1-2]。

なお、利回り(分配金利回り)が重視されるJ-REITが保有するオフィスビル(全国)は築10年未満は2割に満たず、約2/3は築20年以上となっています[図表1-3]。また、投資法人別でも保有オフィスビル(全国)における築20年以上の割合が60%以上の投資法人が全体の約2/3を占めており[図表1-4]、築古ビルが利回り確保に寄与している面があると考えられます。

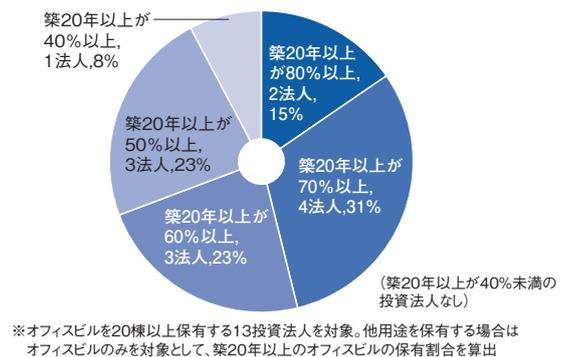
[図表 1-2] J-REIT が保有するオフィスビル(都心 5 区)における期末鑑定還元利回り (2016 年上期)



[図表 1-3] J-REIT が保有するオフィスビル(全国)における築年別の物件棟数・割合



[図表1-4] 保有オフィスビル(全国)における築20年以上の物件割合別の投資法人数・割合



データ出所：図表 1-2 ~ 1-4 はいずれも都市未来総合研究所「ReiTREDA」

取得時の利回り水準によっては築古ビルへ投資することで高い利回りが得られる

利回り水準が高い築古ビルの賃貸収益や価格の変動が築浅ビルと比較して劣後しているか、J-REITが保有する都心5区のオフィスビル^{*1}を対象に検証しました。

なお、築年区分は以下のとおりとしました。

- 築30年以上(2016年上期時点の築年数)
 - ・サンプルの平均築年数は38年であり、分析期間2008年上期~2016年上期は築30~38年の期間に相当
- 築20~30年未満(同)
 - ・平均築年数26年、分析期間は築18~26年に相当
- 築20年未満(同)
 - ・平均築年数14年、分析期間は築6~14年に相当

築浅ビルと築古ビルのNOIの差は分析期間平均で5%程度

平均稼働率、賃料収入単価(フリーレント・レントホリデー等反映)の変動は築年で大きな差はありません[図表1-5、1-6]。

NOI(賃貸純収益)に関しては、築30年以上は分析期間の期初から中盤にかけて低下幅が相対的に大きい時期がありますが、終盤は築20年未満と同水準に回復しています[図表1-7]。建物管理費や水道光熱費、公租公課は大きく変動しないと考えられるため、NOIの低下幅が大きい時期は修繕費の増加が影響したのではないかと考えられます。

なお、分析期間中のNOIの平均値(2008年上期=100)と比較すると、築30年以上は79で築20年未満の84より5ポイント低い水準となっています。仮に取得時のNOI利回りが築30年以上は5.0%、築20年未満は0.5%ポイント低い4.5%とした場合、分析期間の平均NOI利回り(対取得額)は築30年以上が4.0%(5.0%×79%)、築20年未満が3.8%(4.5%×84%)となり、築30年以上の方が利回りが高いと試算されます。

築古ビルで懸念される資本的支出は減価償却費の範囲内に収まっている

築古ビルで発生する大規模修繕などの工事に関し、上記NOIでは修繕費しか費用計上されないため、別途資産計上される資本的支出がキャッシュフロー(資金繰り)に及ぼす影響を築年で比較したところ^{**2}、築年数が古いほど減価償却費に対する資本的支出の割合は当然に大きくなりますが、築30年以上の区分でも資本的支出が減価償却費を超える期間は少なく、分析期間を均してみれば、資本的支出は減価償却費の範囲内に収まっています[図表1-8]。

利益のほぼ全額を分配するJ-REITでは資本的支出が減価償却費(累積額)の範囲内に収まっていれば、資本的支出による分配金への影

響は生じないといえます。築古ビルの保有割合が高い投資法人では、決算説明会資料にポートフォリオ全体の資本的支出と減価償却費（決算期ごと）の推移を示すケースが多いようです。オフィスビルを20物件以上保有する投資法人のうち、築20年以上のビルの割合が高い上位10投資法人のうち6投資法人が直近の決算説明会資料に上記データ^{※3}を掲載しており、いずれの投資法人も資本的支出は減価償却費の範囲内に収まっています。

期末鑑定評価額は築年による差はほとんどない

最後に不動産価格（時系列分析可能な期末鑑定評価額で代替）そのものの変動を築年で比較したところ、差はほとんどありません[図表1-9]。

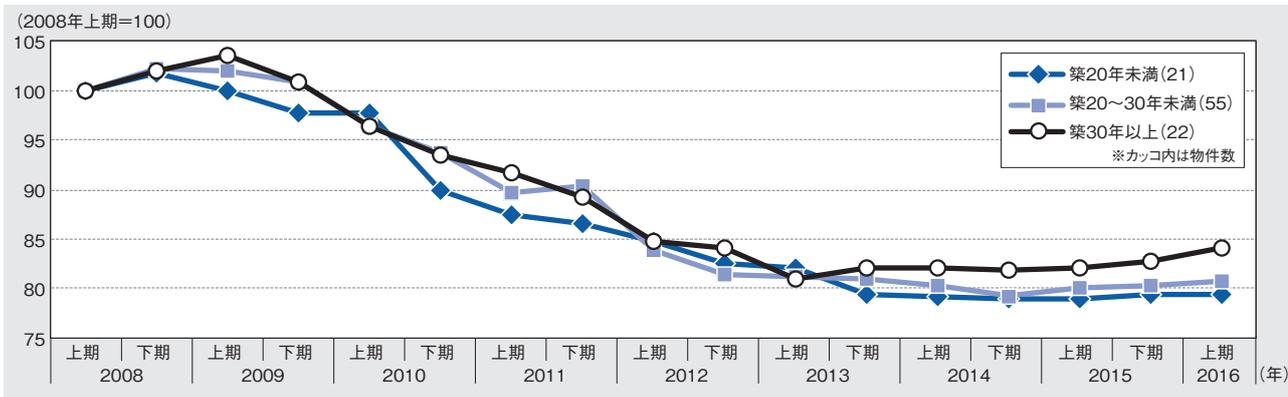
以上の検証をふまえると、築浅ビルより一定程度以上高い利回りで築古ビルを取得することによって、築浅ビルより高い賃貸利回りが得られるケースが少なくないと考えられます。

- ※1：2008年上期から2016年上期まで連続してデータが得られる物件を対象（合併などで投資法人間で移管された物件および追加取得があった物件除く）。開示する指標は一律ではないため、図表1-5～1-7および1-9の物件数は若干異なっている。築10年未満は各指標を開示する物件が1または2のため、築20年未満として集約した。
- ※2：J-REITでは物件単位の資本的支出を開示しないケースがあり、分析対象とできる物件数が少ないため、全国のオフィスビルを対象とした（賃貸収益、価格の分析と異なり、地域差は生じない）。なお、平均築年数は築30年以上が築37年、築20～30年未満が築26年、築20年未満が築14年と都心5区の平均築年数とはほぼ同じである。2016年上期はサンプル数が非常に少ないため、分析期間は2015年下期までとした。
- ※3：オフィスビル以外の用途を保有する場合は他用途も含んだ結果が開示されている。

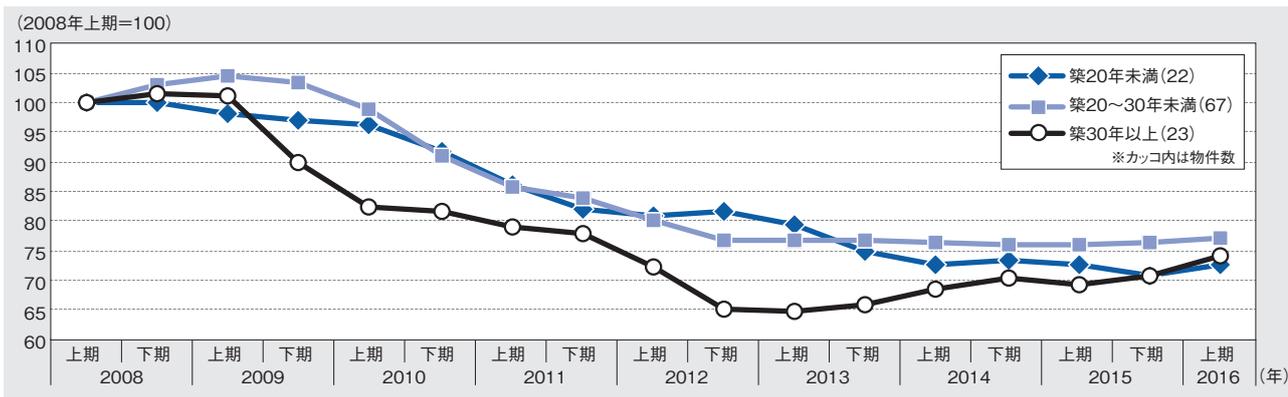
[図表 1-5] J-REIT が保有するオフィスビル(都心5区)の平均稼働率



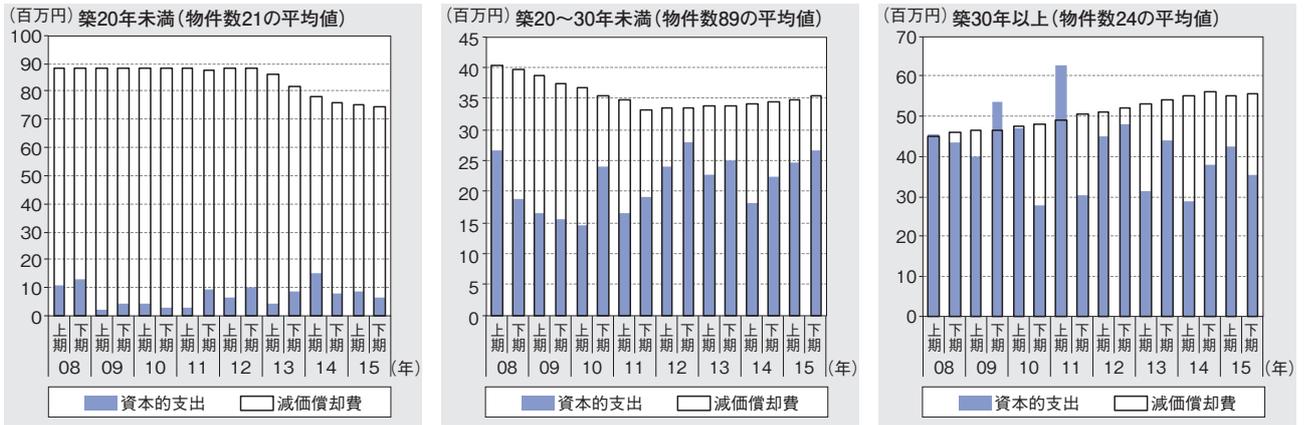
[図表 1-6] J-REIT が保有するオフィスビル(都心5区)の貸室賃料収入単価(2008年上期=100)



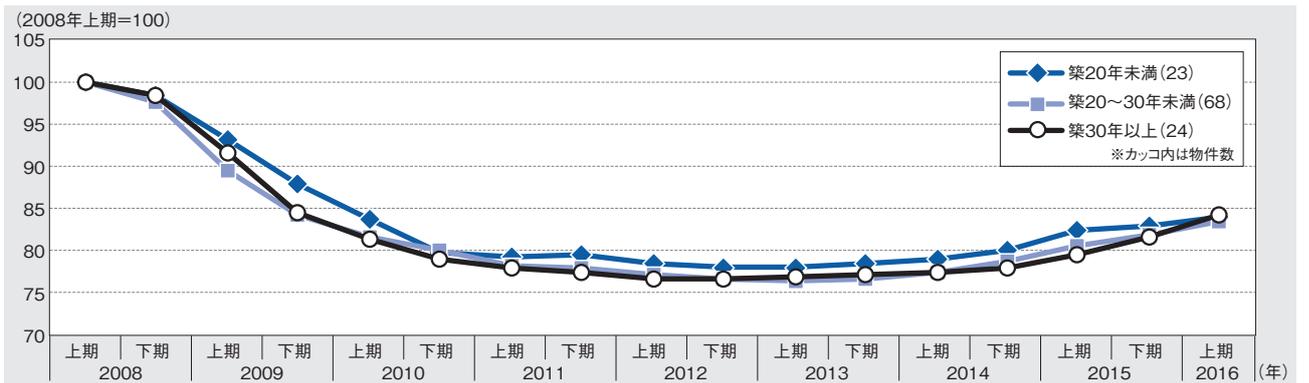
[図表 1-7] J-REIT が保有するオフィスビル(都心5区)の直近1年 NOI(2008年上期=100)



[図表 1-8] J-REIT が保有するオフィスビル(全国)の減価償却費と資本的支出のバランス



[図表 1-9] J-REIT が保有するオフィスビル(都心5区)の期末鑑定評価額(2008年上期=100)



データ出所：図表 1-5 ~ 1-9 はいずれも都市未来総合研究所「ReiTREDA」

築古ビルの運営管理には技術的な専門性が要求される面もあり、運営体制構築も重要

築古ビルは競争力維持のため、計画的かつテナントニーズに即した追加投資が必須です。大規模修繕工事やバリューアップ工事の計画はゼネコンなどから提案を受けることが可能ですが、建物所有者やAM会社が、自らあるいは外部機関からの助言などを受けて、技術的な側面も含め提案された工事内容や金額を精査し、確度の高い収益向上策を策定・実行できる人材確保や体制構築が必要と考えられます。

J-REITの事例では、資産運用会社(AM会社)あるいはその親会社が自らエンジニアリングの専門セクションを設置するケースや投資法人が保有する物件のPM業務を一括受託するスポンサー系PM会社が傘下にエンジニアリング専

門の子会社を設立するケースなどがみられます[図表1-10]。事例では設立・設置が比較的新しい事例が多いものの、中には古くから専門セクションを持ち、ノウハウを蓄積していると思われる事例もみられます。

エンジニアリングの専門セクションを有することで確度の高い収益向上策(バリューアップなど)を実行することが可能となり、築古ビルの取得においては適切な価格査定、その結果として、高い賃貸利回り(J-REITでは分配金利回り)の確保につながると考えられます^{*4}。

(以上、都市未来総合研究所 湯目 健一郎)

*4：本稿では、賃貸収益と価格(利回り)を中心に築古ビルと築浅ビルの比較を行いました。実際には定性面を含めた多角的な比較が必要です。

[図表 1-10] J-REIT におけるエンジニアリング専門セクションの設置・設立事例(設置・設立時期順)

設置形態	投資法人	概要	設置・設立時期
資産運用会社の親会社に設置	SIA 不動産投資法人	資産運用会社(株)シンプルクス・リート・パートナーズの親会社、(株)シンプルクス・インベストメント・アドバイザーズに「ファシリティマネジメント部」を設置(*) *スポンサー変更前の旧(株)シンプルクス・インベストメント・アドバイザーズに設置され、現在も継続	2005年10月
PM業務を一括受託するスポンサー系PM会社の傘下に子会社設立	ケネディクス・オフィス投資法人	本投資法人の保有物件のPM業務を一括受託(*)するケネディクス・プロパティ・マネジメント(株)がケネディクス・エンジニアリング(株)を設立 *一部物件について、PM業務を受託していないものあり	2015年7月
資産運用会社に設置	日本リート投資法人	資産運用会社(株)ダブルリートアドバイザーズ(株)に「エンジニアリング・マネジメント室」を設置	2015年12月
	積水ハウス・Sレジデンシャル投資法人	資産運用会社(株)積水ハウス・SIAアセットマネジメント(株)に「技術管理部」を設置 *住宅特化型REITで平均築年数は浅いが、運用資産の増大に伴い、専門部署を設置	2016年7月

出所：各投資法人および関係各社HP。専門部署(部レベル)や法人を設置・設立している事例の一部を例示

外国人に人気の製品を扱う製造業で設備投資の動きが活発化

訪日外国人観光客や海外において人気の高い化粧品などの製品を取り扱う製造業で、インバウンド需要や輸出の拡大に対応するため、増産を目的とした工場建設や設備等への投資が活発化しています。

2016年の訪日外国人の消費(購買)は、化粧品・香水が品目別では首位に(約3千億円)

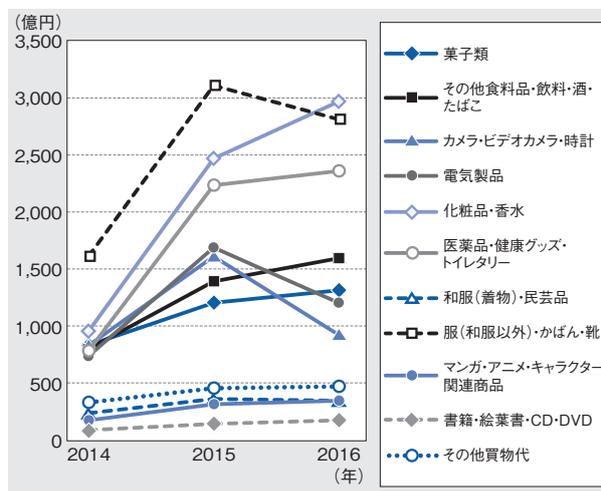
訪日外国人の消費(購買)動向は、ピークの2015年第3四半期から減少傾向にあるものの、直近の2016年第4四半期は直前期よりも増加し、高水準を維持しています[図表2-1]。一人あたりの購買額も、カメラ・ビデオカメラ・時計など高額品の売上減少や円高の進行、ネット通販の利用拡大^{*1}による購買量の抑制などから2015年半ば以降低下していますが、2016年第4四半期には反転し上昇しました^{*2}。

品目ごとの購買額は、2016年は、購入者単価が高いカメラ・ビデオカメラ・時計、電気製品、服・かばん・靴^{*3}が対前年で落ち込む一方で、2014年10月以降全品目が消費税の免税対象となった^{*4}ことから好調な化粧品・香水、医薬品・健康グッズ・トイレタリー、菓子類などは大幅に増加しました[図表2-2]。高額品の減少については、2016年4月から実施されている高額品への中国の関税強化の影響があったと考えられます^{*1}。

[図表 2-1] 訪日外国人の購買額全体と一人あたり購買額の推移



[図表 2-2] 訪日外国人の品目ごとの購買額の推移



注：図表 2-1.2 の作成にあたっては、2016 年訪日外国人数は暫定値(1-10 月)と推計値(11、12 月)、一人あたり購買額の四半期データは速報値(確報値は非公開)、2016 年の品目別の購入率と購入者単価は四半期速報値(年間確報値は未公開)を使用

図表 2-1、2 のデータ出所：観光庁「訪日外国人消費動向調査」、日本政府観光局(JNTO)「訪日外客数」のデータから都市未来総合研究所作成

訪日外国人に人気の化粧品などの品目では輸出も拡大

図表2-2で購買額の上昇が続く化粧品や医薬品など、訪日外国人に人気がある品目は、近年、輸出額が急増しています[図表2-3]。ここ10年の動きでは、特に2015年に全ての品目で大きく増加し(前年比ではいずれの品目も20%超)、2016年も一部を除き引き続き増加しています。海外で日本製品の評価が高いことに加え、中国をはじめとするアジアで中間所得層が増加していることや、

訪日外国人の増加に伴い日本製品の認知経路が多面化していること(製品を購入する訪日外国人と訪日外国人から贈答を受けた関係者などの口コミやSNS等による製品情報の拡散など)、ネット通販の環境整備の進展などで通販サイト^{*5}を通じた購入機会が増加していることなどが背景として考えられます。

※1：平成 29 年 1 月 17 日付けの観光庁「訪日外国人消費動向調査」プレスリリースで、訪日中国人へのアンケート調査の結果、関税引き上げとネット通販利用による訪日時の購買額の抑制が 26.8%と推計されている。同アンケート調査では、訪日時の支出を抑制した品目として、関税引き上げによって電気製品、ネット通販利用によって化粧品・香水が、最も多かった。

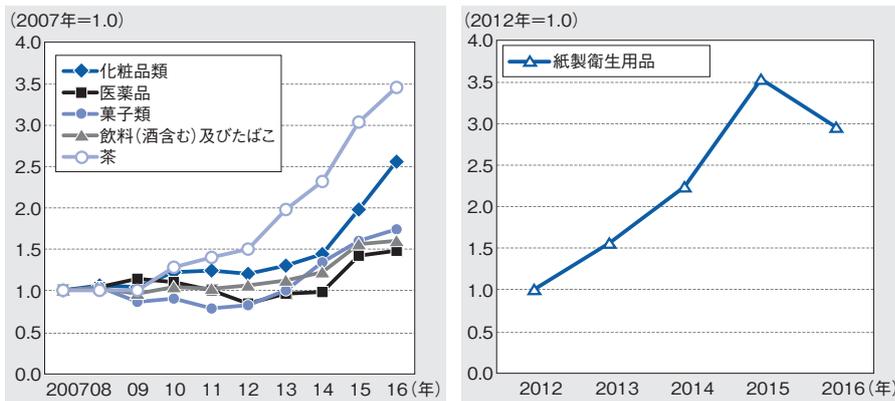
※2：一人あたりの購買額は一時期より低下しているが、訪日外国人数が増加していることから購買額全体は高水準を維持している。

※3：これら 3 品目は、観光庁「訪日外国人消費動向調査」の平成 28 年 10-12 月期報告書における購入者単価の上位 3 品目

※4：従前の消費税免税対象は、家電、かばん、衣料品等に制限されていたが、2014 年 10 月から化粧品、医薬品、飲料品、食品等の消耗品を含めて全ての品目が対象となった。

※5：クロスボーダー EC または越境 EC とよばれる、外国言語による外国人向け電子商取引のサイトなど。

〔図表 2-3〕 訪日外国人に人気がある品目の輸出額推移(指数)



注：各品目は、概況品コードやHSコードから該当すると考えられる品目を抽出して作成。紙製衛生用品については、データ開示が2012年以降のため、2012年=1.0で指数化

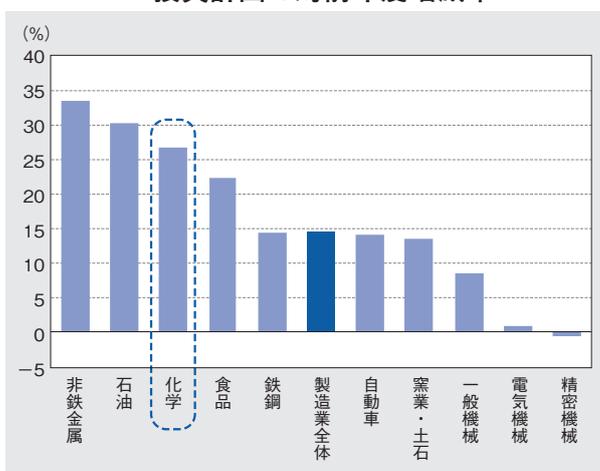
データ出所：財務省「貿易統計」

需要が伸びている化粧品や衛生用品などの品目や関連製品で設備投資が活発化

インバウンド需要の増加や輸出拡大に対応するため、需要が拡大している製品を扱うメーカーで設備投資が増加しています。化粧品・衛生用品関連を含む化学工業では、2016年度の設備投資計画が対前年比で26.8%増加し（〔図表2-4〕）、化粧品や衛生用品、食品など、また、それらに関連するメーカーが土地を取得して工場を新設するなどの増産の事例がみられます〔図表2-5〕。

各社とも生産能力の拡大が目的で、中には、現地（海外）で生産している場合でも日本製への需要の高まりに対応して国内に工場を新設する動きや、災害時の減産リスクへの備えのために新たな地域に工場を新設する事例もみられました。（以上、都市未来総合研究所 関根 幸代）

〔図表 2-4〕 主な製造業における 2016 年度設備投資計画の対前年度増減率



データ出所：株式会社日本政策投資銀行「2015・2016・2017年度 設備投資計画調査」

〔図表 2-5〕 製造業における設備投資の事例

企業	新設所在地	内容	スケジュール(予定)
A社 (化粧品メーカー)	大阪府茨木市	・土地を取得し、工場を新設。現大阪工場（大阪市）を移転 ・国内を含めたグローバル市場のニーズへの対応 ・基礎化粧品の基幹工場の役割だけでなく、国内外向けの物流拠点も新設 ・生産能力は現工場の約1.5倍 ・敷地面積は72,350㎡、建築面積は15,000㎡(工場)、13,000㎡(物流拠点) ・投資額は約400億円	2018年度着工、 2020年度稼働
B社 (衛生用品メーカー)	福岡県京都郡苅田町	・土地を取得し、工場を新設 ・日本製需要が高まる海外への拡大と国内生産基盤の維持拡大 ・敷地面積は160,000㎡、土地取得額は35億円	不詳
C社 (健康食品・医薬品等の受託製造)	静岡県富士宮市	・土地を取得し、工場を新設 ・カプセル剤の生産能力の拡大、生産性の改善、品質向上などに対応する最先端の製剤工場 ・ハラル対応も視野に入れ、急拡大中である海外事業も推進 ・土地面積は約10,000坪、建物面積は約3,000坪	2016年度着工、 2017年10月稼働
D社 (包装容器の製造及び販売)	岡山県勝田郡奈義町	・土地を取得し、工場を新設 ・プラスチック製ボトルの生産能力の拡大 ・化粧品向け容器がインバウンド需要で伸びている。 ・敷地面積は37,994.47㎡、延床面積6,636㎡（1期工事分） ・投資総額は14億3千万円（土地、1期工事分） (注)2期工事を含めると、延床面積は12,000㎡超、投資総額は30億円程度	2016年4月着工、 2016年10月開設
E社 (菓子の製造・販売)	北海道札幌市	・土地を取得し、工場を新設 ・海外輸出用の焼き菓子の半製品を生産 ・敷地面積2,926.18㎡、延床面積2,211.91㎡、総工費約15億円	2016年11月竣工
F社 (茶の生産販売)	静岡県藤枝市	・抹茶の原料「てん茶」を製造する工場の新設（土地売買の有無は不詳） ・有機栽培のてん茶の輸出が拡大している。 ・敷地面積は約1,500㎡、延床面積は約1,000㎡	2017年3月完成
G社 (総合化学メーカー)	愛知県名古屋市	・既存工場の敷地内に新棟を建設 ・紙おむつに使用する不織布の生産能力拡大のため ・インバウンド需要が増加しているため ・投資額は70億円程度とみられる。	2018年3月までに 稼働

出所：各社 IR 資料、新聞報道等の公表資料に基づき都市未来総合研究所作成

Monthly Watcher みずほビジネスセミナーを開催

みずほ信託銀行は、みずほ銀行、みずほ証券と共に「みずほビジネスセミナー」を開催し、企業経営者を中心とした多くの方々にご参加いただきました。

(東京開催：2017年2月14日、大阪開催：2017年2月27日)

第一部講演では、外交評論家 岡本 行夫 先生より「混迷を極める国際情勢、日本の取るべき戦略とは」と題し、ご講演いただきました。第二部講演では、「不動産市場展望2017 ～不動産を活用した経営戦略事例～」と題し、不動産マーケットの現状および展望を踏まえつつ、不動産を切り口に今後の経営戦略をどのように考えていくべきか、具体的な事例を交えながらご案内いたしました。

今後もみずほ信託銀行では、皆様の経営の一助になる有益な情報を提供する所存です。

(以上、みずほ信託銀行)

ご参考：みずほ信託銀行の不動産業務

信託銀行トップクラスの不動産業務実績

企業不動産
仲介業務

流動化
業務

企業不動産
鑑定業務

- ◆ 事業用仲介・流動化・分譲・鑑定等、全ての業務においてトップクラスの実績を有しております。
- ◆ IFRS対応、企業組織再編手法の活用等の財務コンサルティングを併せ、信託銀行ならではの企画提案力を発揮しております。

全てのソリューションにご対応

◆ 不動産売買・不動産投資から有効活用まで
＜フルラインでサポートする不動産業務体制＞

みずほ信託の不動産業務

仲介
 > 本社、営業所
> 工場、
配送センター
> 投資用不動産
> 居住用不動産

流動化
 > B/Sのスリム化(オフバランス)
> 資金調達(信託内借入スキーム)
> 不動産投資(投資助言・一任業務)
> 不動産管理(管理信託)

投資顧問

**みずほ信託の
コンサルティング業務**

**財務
コンサルティング**

**不動産
コンサルティング**

**PB
コンサルティング**

全国ネットワークと取引基盤網

● みずほ信託銀行(本支店)
* みずほ不動産販売



地域	支店	担当
全国	不動産営業広域担当	みずほ不動産販売 広域担当
	東京都 本店他24店	法人営業部
関東	埼玉県 浦和支店他2店	みずほ不動産販売 25店舗
	神奈川県 横浜支店他5店	ウェルスマネジメント営業部
	千葉県 千葉支店他2店	
	群馬県 前橋支店	
北海道・東北	北海道 札幌支店	みずほ不動産販売 2店舗
	宮城県 仙台支店	
東海・北陸	静岡県 浜松支店	みずほ不動産販売 4店舗
	愛知県 名古屋支店	
	新潟県 新潟支店	
近畿	富山県 富山支店	法人営業部
	京都府 京都支店	みずほ不動産販売 9店舗
	大阪府 大阪支店他3店	
中国・四国	兵庫県 神戸支店	
	岡山県 岡山支店	みずほ不動産販売 2店舗
	広島県 広島支店	
九州	香川県 高松営業部	
	福岡県 福岡支店他1店	みずほ不動産販売 3店舗
	鹿児島県 鹿児島支店	

中立性

◆ 信託銀行としての中立性・公平性の確保は当然のこと、プロセスの透明性を確保した取引をご提案し、徹底した情報管理のもと、これを実施できる能力を有します。

お客様の
ニーズ達成に向けて
ソリューションを
ワンストップで
提供致します

◆ 全国本支店ネットワークを活かし、遠隔地取引にも多くの実績。
◆ 不動産本部に広域営業班を設置。他社では対応の難しいエリアもカバーしております。

(※全国ネットワークと取引基盤網は、2017年2月時点)

資料：みずほ信託銀行作成

不動産トピックス 2017. 3

発行 みずほ信託銀行株式会社 不動産業務部

〒103-8670 東京都中央区八重洲 1-2-1 <http://www.mizuho-tb.co.jp/>

編集協力 株式会社都市未来総合研究所

〒103-0027 東京都中央区日本橋 2-3-4 日本橋プラザビル 11 階 <http://www.tmri.co.jp/>

※本資料は参考情報の提供を目的とするものです。当行は読者に対し、本資料における法律・税務・会計上の取扱を助言、推奨もしくは保証するものではありません。

また、金融商品取引法において金融商品取引業として規定されている一切の業務について、当行が勧誘することを意図したものではありません。

※本資料は信頼できると思われる情報に基づいて作成していますが、その正確性と完全性、客観性については当行および都市未来総合研究所は責任を負いません。

※本資料に掲載した記事の無断複製・無断転載を禁じます。

■本レポートに関するお問い合わせ先■

みずほ信託銀行株式会社 不動産業務部

金子 伸幸 TEL.03-3274-9079 (代表)

株式会社都市未来総合研究所 研究部

佐藤 泰弘、池田 英孝 TEL.03-3273-1432 (代表)