

個人投資家が安心して不動産投資市場に参加できるように
主に個人投資者の保護のあるべき方向
意見提出

2005/12/12

(社) 日本消費生活アドバイザー・コンサルタント協会
消費生活研究所 主任研究員 土田あつ子

個人投資家が安心して不動産投資市場に参加できる方策は早急に策定されなければならないと考えます。以下に個人投資家の立場から「個人投資家が安心して不動産投資市場に参加できるように」意見を申し述べさせていただきます。

<不動産投資商品の基本的あり方>

投資サービス法中間報告において「業態に係わらず、投資商品の販売に関する一般法として行為規制を業態に問わず適用」とあり、不動産に関連する投資商品も基本的にその例外ではないと思います。

投資サービス法の行為規制の基本認識にも明示されているように「アマを対象とする投資商品の販売については投資家保護規定を拡充する一方、プロを対象とする投資商品の販売については規制を緩和」の姿勢には賛成したいと考えます。

2007年以降団塊世代が退職金をもって不動産投資(商品)を資産運用の選択の一つとして積極的に考慮していくことが予想されます。

投資に関して、選択者の個人投資家はすべてに情報格差があることは否定できません。投資先、投資リスクの予想等々の情報は、末端に位置する個人投資家にはとって提供される情報が全てであり、その提供される情報でのみ投資適格の有無を判断する状況にあります。正確な情報が提供されなければ投資家は個人、企業にかかわらず判断を誤り損害を被ることになります。

金融商品の販売時には金融商品販売法が適用されていますが、この金融商品販売法が投資サービス法ではどのような扱いになるのか明確ではありません。しかし、不動産投資商品にもこの金融商品販売法の適用が望ましいと考えます。これに拠りますと金融商品販売法(2001年4月施行)において、金融商品販売業者等は、元本割れが生じるおそれがある商品の場合「元本割れがあること」と、「その直接の原因となる指標」の説明をしなければならないことになりました。金販法の元本割れリスクとして市場リスク、信用リスク、権利行使機関・解約機関の制限リスクなどがあります。

しかし、投資サービス法には組み込めない商品も販売されることが予想されます。そのような投資商品に対しては、対象商品は異なりますが金融庁、農林水産省、経済産業省の3省共管の法律で「商品投資に係る事業の規制に関する法律」(商品ファンド法)を参考にして、一定の事業者規制も必要であると考えます。

<不動産固有のリスクについて>

行政の規制は少なくし業界に自主的な活動にすべきとの考えには基本的には賛成であります。行政は法律の適正な運用がなされているかの監督はすべきであり、適正な運用がなされていない事業者には罰則や市場からの退場勧告もすべきと考えています。

今般、マンション・ホテル等の建築確認の偽装問題は不動産投資市場において、新たな投資法人上場見送りなど金融市場にも影を落としその影響は甚大であります。金融市場において不動産関連に対して厳しい見方がでており、上場検査機関企業の株価低迷と影響が出ています。

今こそ不動産に関係する企業、行政に対し厳しい国民の目が注がれております。不動産のプロとしての判断に疑念を持つような審査が行われた背景や法制度の改革は1日でも早く整備されることが求められています。

不動産に対し素人の投資家が投資商品として不動産を判断するに当たっては、不動産のリスクは不動産のプロの判断に頼るしか方法がありません。

投資として不動産、不動産関連の投資商品の適格性を誰がどのような形で担保するのか、そもそも不動産関係の法律は不正を検知し是正することになっているのか等々課題は多いように思います。

しかし、不動産として判断する固有のリスク特性といわれる耐震性（構造要因）、アスベスト・土壌汚染・PCB等（環境要因）、容積率・建蔽率・振動義務（適法性要因）などの正確な判断、つまり法律に基づき適正に運用されているかどうかの監督は管轄官庁が行なうべきことであると考えます。これら不動産特有の問題は所轄官庁、国土交通省の関与はその投資商品の安全性、正当性からも必要であると考えます。

その上で、法律を守らない行為には厳しい対処を行なってしかるべきであると思います。最近、金融庁が保険会社の支払いや金融先物会社に対し厳しい判断をくだしていることや、経済省が特別商取引法を改正し違法な取引方法にも厳しい指導を行なっています。

<情報提供について>

過度、過大な情報提供は投資家の判断を誤らせるとの杞憂もありますが、情報の必要性、選択の判断は投資家が決定することであり、提供する方にあるのではないと考えます。投資家のためと言いつつも、提供したくない情報（隠したい情報）を提供されない不利益は投資家が受けることとなります。投資判断に必要な正確な情報は全て開示が原則であると考えます。その上で投資商品として提供する側の責任を明確にすべきではないでしょうか。

不動産投資商品を運用する責任者、ファンドマネジャーは運用のプロとしては投資判断をした情報を開示する責任があります。正確な情報を開示するのは基本であると考えますが、個人投資家にもわかりやすい言葉や説明方法をとることも考慮されるべきだと思います。

以上