

国土審議会土地政策分科会不動産鑑定評価部会(第23回)

平成19年3月27日

【北本地価調査課長】 それでは、ちょっとまだお見えでない委員の先生方もいらっしゃいますけれども、定刻をちょっと過ぎましたので、ただいまから第23回、国土審議会土地政策分科会不動産鑑定評価部会のほうを開催させていただきたいと思います。

地価調査課長の北本でございます。事務局を務めさせていただきます。

本日は、委員の先生方におかれましては、お忙しい中ご出席いただきまして、まことにありがとうございます。

本日のご出欠でございますけれども、野村委員が所用によりご欠席というふうにお伺いしております。それから、杉本委員と村山委員が、まだお見えでないようでございますけれども、間もなくお見えではないかなというふうに思っております。

初めに、資料の確認をさせていただきたいと思います。お手元のほう、上から議事次第、それから配席図、委員名簿、配付資料一覧、その後に資料1、資料2、資料3、資料4、資料5、資料6ということで、ちょっとA3もありまして、ちょっと見にくうございますけれども、合計6種類。それから緑色のファイルで現行の基準のほうも、お手元のほうに配付させていただいておるところでございます。過不足、不備等ございませんでしょうか。途中でももし何かお気づきの点がございましたら、事務局のほうに仰せつかればというふうに思っております。

それから、本部会の議事の公開についてでございますけれども、他の国土審議会の部会における取り扱いと同様に、会議につきましては、冒頭頭撮り可、傍聴不可とし、議事録を公開するというにさせていただいておりますので、どうぞよろしく願いいたします。

本日の議事でございますけれども、メインの議事が証券化対象不動産の鑑定評価基準についてございまして、これまで検討小委員会を村木委員長のもとで、6回開催いたしまして、ご検討いただいてまいったところでございます。

今日はその成案につきまして、本日皆様方にご審議いただきたいというふうに思っております。本日ご了承いただければ、省内の決裁を経て、年度内に決定をし、3カ月間の周知期間の後、7月から施行をしたいというふうに、事務局としては考えておるところでござ

ざいます。

それでは、これ以降の議事運営につきましては、部会長のほうにお願いしたいと思いません。

緒方部会長よろしくお願ひいたします。

【緒方部会長】 それでは、議事に移ります。まず初めに、一番目の議事、「不動産鑑定評価基準の改正案について」でございます。事務局からご説明をお願いいたします。

【山本鑑定評価指導官】 不動産鑑定評価基準の改正案についてご説明します。この件につきましては、資料1から資料2、3、4までご用意しておりまして、それを使いましてご説明をさせていただきます。

ちょっと順序がイレギュラーになって恐縮なのですが、まず資料3をごらんいただきたいと思ひます。資料3の表紙に『不動産鑑定評価基準（改正案）』と書いてあるものでございまして、ここで、まず今回の改正のスタイルにつきまして、最初にご説明をさせていただきますと思ひます。

これまで証券化対象不動産の鑑定評価基準ということで、小委員会を中心にご検討いただいたものについて、最終的なスタイルとしましては、資料3の表紙を1枚おめくりいただきますと、そこに目次がございます。これが現在の不動産鑑定評価基準の目次なのでございますけれども、今回つけ加えるところは、見開きの右のところに各論というところがございまして、第1章、第2章というのは、今の基準にあるのでございまして、第3章を設けまして、証券化対象不動産の価格に関する鑑定評価ということで、今回ご議論いただいてまいりましたところは、この各論第3章に位置づけるということで、整理をさせていただきます。証券化対象不動産の鑑定評価を行う場合には、総論、既存の各論と合わせまして各論第3章を適用するというところでございまして。

同じく資料3のA3のものが途中に入っておりますけれども、A3の後ろのところを見ていただきたいのでございまして、現在、不動産鑑定評価基準運用上の留意事項というものがございまして、その表紙を1枚めくっていただきますと、左に目次があると思ひますけれども、現在も既存の不動産鑑定評価基準に対応する形で、留意事項がIからVIIIまでございまして。今回、鑑定評価基準の各論第3章、証券化対象不動産の価格に関する鑑定評価について、対応する形でローマ数字のIXのところを設けまして、留意事項のほうにも内容を追加するというスタイルになっております。スタイルのところのご説明は以上でございます。

資料2をごらんいただきたいのですが、これは今回ご議論いただいた、証券化対象不動産の鑑定評価基準の内容を、今日ご了承いただいたならば、年度内の決裁を経て、鑑定業者あてに通知するときのスタイルでお示ししているものでございます。国土交通事務次官から国土交通大臣登録業者あてのものを例としてつけてございますが、この形で通知をしていくということでございます。

内容のご説明は資料1を中心に、この後させていただきたいと思うのですが、その前に、年末から行いましたパブリックコメントで、いろいろご意見をいただいておりますので、まず、それをちょっと簡単にご紹介をさせていただいた後、内容のご説明を聞いていただければというふうに思っております。

資料4を使いまして、パブリックコメントに対する意見をご説明させていただきます。年末から1カ月かけて行いましたけれども、基準だけパブリックコメントにかけたこともありまして、いただいたご意見については、実務面の意見もたくさんいただいております。そのようなものにつきましては、後からまた説明もあるのですが、協会で作成されている実務指針にも反映いただいたものも一部ございます。本日は、そういう実務面のものも含めて、資料4で意見全体をご説明をさせていただきたいと思っております。

資料4の1ページで基準レベルの意見と、実務レベルの意見とを便宜上分けてご説明させていただきますけれども、もちろんまたがっているものでございます。

まず、基準レベルの意見で、適用範囲についてということでございます。ここでは、証券化対象不動産とそれ以外の不動産で、鑑定評価に本質的な違いはないのではないかというようなご意見もございました。証券化対象不動産の鑑定評価について、本基準の適用を一律に義務づけるのではなくて、依頼者の求めに応じて選択的に適用するというのも考えられるのではないかというご意見もいただいております。不動産特定共同事業法を本基準の適用範囲とする必要はないのではないかというご意見もございました。準じて鑑定評価を行うように努める場合という規定も盛り込んでおるのですが、その趣旨の明確化を図っていく必要があるのではないかということでございます。

処理計画の策定につきましては、依頼者と証券化関係者との関係を鑑定評価書に記載する必要があるかというようなご意見がございました。

次に、個別的要因の調査につきましては、実地調査の立会いということにつきまして、必ずしも依頼者本人でなくても可能であることを明確にしたほうがいいのではないかと。

DCF法の適用につきましては、賃料、利回り、割引率の査定等について、具体的な事

例を鑑定評価報告書に明記するべきではないかというご意見。あるいは、個々の不動産に付随するアセットマネジメント・フィーについては、収益費用項目に含まれるということを確認化する必要があるのではないかというようなご意見もございました。

その他としまして、今回の基準案では取り上げていない、価格概念の整理が必要ではないかというご意見もございました。

次に実務レベルの意見でございます。

適用範囲につきましては、幾つかのケースをご意見でもお示しいただきまして、実務上の工夫が必要ではないかということでございました。例えばバルク案件で分譲マンションの1室等が含まれているような場合。あるいは、投資家がディベロッパーのみであって、SPCに100%の匿名組合出資を行うような場合。1枚めくっていただきまして、集団投資スキームとは無関係に、信託受益権で不動産を売買するような場合。ローンレンダの担保評価の場合。REIT等に売却する通常の事業会社が、当該物件について鑑定評価を依頼するような場合。このような例を挙げて実務上の工夫が必要じゃないかというようなご意見もいただきました。

次に処理計画の策定についてでありますけれども、エンジニアリング・レポートの作成者からの説明ということ、今回の基準案にも盛り込んでおるのですけれども、その内容とか、あるいは、説明を受けられない場合の対応について明確にしておく必要があるのではないかというようなご意見がございました。依頼者と、証券化関係者との関係を鑑定評価書に記載する場合の証券化関係者、あるいは資本関係、取引関係、特別な利害関係というようなことについて、趣旨の明確化が必要ではないか、さらにその場合、守秘義務への配慮が必要ではないかというご意見がございました。

次に、昨年10月に東証の規則改訂によりまして、不動産投資信託証券の発行者等の運用体制等に関する報告書の中で、鑑定機関の選定方針及び概要が開示されることになったことも踏まえて、それと対応する形で、鑑定評価書における記載も検討すべきではないかというご意見もございました。

次に、個別的要因の調査についてでございますけれども、現地調査に立ち会うことのできる依頼者が指定した者の範囲を明確にする必要があるのではないか。あるいは場合によっては、鑑定者が単独で内覧を行う場合、あるいはサンプリング的に行わざるを得ない場合の記載方法について、明確にしていく必要があるのではないか。

次にエンジニアリング・レポートについてでございますが、鑑定士の判断基準の検討が

必要ではないか。あるいはエンジニアリング・レポートが不十分な場合等について、いたずらに謝絶するような事態にならないような配慮が必要ではないかというようなご意見もございました。エンジニアリング・レポートの取得が不能な場合等のケースの具体化と対応の明確化というようなご意見もございました。

次にエンジニアリング・レポートの調査時点と、鑑定評価の価格時点の許容範囲。いわゆるエンジニアリング・レポートの賞味期限の問題でございますが、そのあたりを整理する必要があるのではないかとということもございました。再評価をする場合で、物理的な変化が見られないような場合の取り扱いを明確にすべきではないかということもございます。

次に項目についてでございますけれども、アスベストの特殊要因の調査とか、耐震性の調査などは、一般的なエンジニアリング・レポートには含まれていないので、そのあたりの実務上の取り扱いを明確にすべきではないかというご意見もございました。鑑定士サイドの対応だけではなく、エンジニアリング・レポートの記載内容等について、エンジニアリング・レポート作成者への働きかけが必要ではないかというようなご意見もございました。

次にDCFの適用についてでございますが、還元利回りや割引率等の査定方法について、鑑定評価報告書にはどの程度記載するのか。それに関連しまして、具体的事例を重視すべきではないかという意見もございました。

3ページでございますけれども、売却予定時や、満期償還時の価格の将来予想についても、今後議論を深めていくべきではないかということもございました。次に、複数の鑑定士が共同して複数の不動産の鑑定評価を行う場合について。これは一つの鑑定業者の中でおさまっていればまだあれなのでございますが、鑑定業者が複数にまたがる場合の対応を明確にしておく必要があるのではないかとというようなご意見もいただいております。

次に、収益費用項目について、住宅とかオフィスだけではなくて、ホテル、商業施設、倉庫等を対象とする場合のものもあるので、その辺のものについては、別途検討が必要ではないかというご意見もございました。収益費用項目について、地域による市場慣行にも対応する必要があるのではないかとのご意見。あるいは、地価公示・都道府県地価調査において、今後収益費用項目を変更する予定はあるのかというようなご質問もございました。

最後に実務全般でございますけれども、新たな基準の適用に際しまして、鑑定評価書の

取得そのものが不能になったり、あるいは取得できるとしても、過大な日数やコストを要しないための工夫というのが今後必要ではないかというご意見。あるいは基準の改正案の中に、「証券化対象不動産の証券化等が円滑に行われるように配慮しつつ」という文言も含まれておるのですけれども、このあたりも読みようによって、実務上混乱するおそれがあるのではないかと、混乱しないようにというご意見もございました。

次に、土地・建物の一体としての鑑定評価だけではなくて、土地と建物の内訳に関する手法についても、今後明確にしていくべきではないかということです。

最後に、これも鑑定サイドにとどまらないことについてのご指摘ですけれども、PMレポートの収益費用に見られるばらつきなどもなくしていくように、今回の鑑定の取り組みをきっかけに働きかけが必要ではないかというようなご意見もございました。

このような実務も含めて多岐にわたるご意見もいただきまして、その後、今まで小委員会を中心にご検討いただいてまいりました案につきまして、資料1を中心にご説明をさせていただきます。

資料1をごらんいただければと思います。今回の改正についてのポイントを整理したものでございます。タイトルのところで、証券化対象不動産の鑑定評価に関する基準の明確化等ということをごさしまして、今回の改正の背景とポイントというところでございます。

一つ目のマルで、我が国の不動産証券化市場の急速な進展に伴いまして、利益相反の回避とか取引の公正性を示す上で鑑定評価の果たす役割の増大について触れております。2つ目のマルですが、市場関係者とかエンジニアリング・レポート作成者との連携の必要性。あるいは、鑑定評価書における説明責任とか比較容易性等の要請が強いということを書いてございまして、それを踏まえまして、今回の改正では、不動産鑑定評価基準に各論第3章を新設しまして、証券化対象不動産の適用範囲、エンジニアリング・レポートについての鑑定士の主体的な活用、DCF法の適用過程の明確化とか収益費用項目の統一等を盛り込んだということでございます。

次に今回の改正に関する検討経緯でございますが、本部会で昨年8月1日に検討小委員会の設置をお認めいただきまして、その後、鑑定評価部会を本日も含めて3回、小委員会のほうは、6回精力的なご審議をいただいたということを書いてございます。その下には、年末から1カ月ほどパブリックコメントを実施したということを書いてございます。

1枚めくっていただきまして、2ページでございます。証券化対象不動産の範囲ということでございます。四角の中でポイントのところでございますが、1、証券化スキームに

着目をしまして、そのスキームに該当する不動産に対する鑑定評価について依頼のあった場合には、依頼者を問わず証券化対象不動産として鑑定評価を実施するというところでございます。2つ目に見込み段階のものも含めて、従前に鑑定評価を行ったものの取得後の再評価まで含むということでございます。3としまして、証券化対象不動産として鑑定評価を行った場合には、鑑定評価報告書にその旨を記載するというところでございまして、対象とするスキームをその下のところに黒四角で3点挙げてございます。1つ目が流動化法の資産流動化、投資信託・投資法人法の投資信託と、投資法人が行う不動産取引ということでございます。2点目が不動産特定共同事業法に規定する不動産特定共同事業契約に係る不動産取引ということでございます。3点目に金融商品取引法のスキームを引いてございまして、2条1項で、ちょっと長いのですが、2条2項ということでございます。2条1項が有価証券でございまして、2項のほうはみなし有価証券でございます。有価証券のほうは、社債券、株券、新株予約証券の号を引いておりまして、みなし有価証券のほうは、受益証券発行信託の受益証券、抵当証券、信託受益権、5号のところ、いわゆる集団投資スキーム持分というところでございます。これらについて、これらの権利の債務の履行等を主たる目的として、収益または利益を生ずる不動産取引ということでございます。

そういう意味では、念のために申し上げますと、有価証券のところ、社債券とか株券のところを引いてございますが、これは株式会社の保有しております土地を全部対象にするということでは、もちろんございませんで、ビークルの累計として、そのスキームとして、株式会社であるとか、特例有限会社を活用するスキームもございまして、そのようなものについて漏れがないようにということで、5号と9号も引いておるところでございます。

次に2ページの下でございますが、処理計画の策定に当たっての確認ということでございます。ポイントで挙げておりますのは、鑑定士は鑑定評価の依頼目的・背景、想定される証券化スキーム、依頼者と証券化関係者の関係等を把握する必要があるということでございます。2番目は証券化対象不動産の鑑定評価は、複数物件が短期間で依頼されることも多いことから、あらかじめ依頼者に対して、鑑定士が鑑定評価の一環として必要事項を確認して、処理計画を策定あるいは変更しなければいけないということでございます。

その下のマルのところ、必要事項は何かということを書いておりますが、エンジニアリング・レポート、あるいはDCF法の適用のために必要な資料等の主な項目であるとか、入手時期、あるいは実地調査の範囲、エンジニアリング・レポート作成者からの説明

の有無等を確認して、処理計画に反映するとともに、記録を作成して、さらに鑑定評価報告書に附属資料として添付するということとさせていただきます。

なお米印でございますけれども、今回実地調査につきましては、依頼者（依頼者が指定したものを含む）の立会いのもとで、内覧の実施も含めた実地調査を行うということをお願いしております。

次に3ページでございます。エンジニアリング・レポートの取扱いと不動産鑑定士が行う調査についてということで、まさに小委員会でも熱心にご議論いただいたところでございます。ポイントのところ、鑑定士は、証券化対象不動産の鑑定評価に当たりまして、依頼者に対して、その鑑定評価に必要なエンジニアリング・レポートの提出を求めて、その内容を分析・判断して活用しなければいけない。2番でございますけれども、その活用には当たりましては、鑑定士さんが主体的に責任を持って判断するということとさせていただきます。3番はエンジニアリング・レポートの提出がない場合、あるいは不十分と判断される場合もあるわけでございますけれども、そのような場合は鑑定士による調査等を実施しまして、その内容であるとか、適切と判断した理由を鑑定評価報告書に記載しなければいけないということを書いてございます。

その下のマルのところ、鑑定評価に適合するか否かのエンジニアリング・レポートの検討に当たりましては、その次に黒四角で書いているような内容を、鑑定評価報告書に記載しなければいけないということとさせていただきます。

黒四角でございますが、エンジニアリング・レポートの基本的属性、作成者の名称であるとか、調査が行われた日、あるいは作成された日。あるいは、入手経緯であるとか、対応方針、さらには、鑑定士が判断しなければいけない個別的要因調査において、専門性の高いものに関する調査について、エンジニアリング・レポートを活用するのか、あるいは、鑑定士が調査を実施するのかの別、それぞれについての内容、根拠。そこにポツで挙げておるような項目につきまして、記載していただくということとさせていただきます。

少しその上の白マルの2行の後半に戻っていただきますと、その場合の様式の例を基準に、今回別表形式で添付しておるわけでございますけれども、これはちょっと後でまとめてご説明をさせていただきます。

3ページの下白マルで、エンジニアリング・レポートの提出がない場合等の例としまして、鑑定評価が既に行われたものの再評価、あるいは更地や建物取り壊し予定の場合というのも、基準の中で言及しておりますので、ここに整理をしております。

1枚めくっていただきまして、4ページでございます。DCF法の適用等についてということでございまして、ポイントで1番が、証券化対象不動産の収益価格を求めるに当たっては、必ずDCF法を適用するというところでございます。2番で、DCF法に活用した数値、これは賃料でありますとか、プロパティマネジメントフィー、あるいは、最終還元利回り、割引率、資本的支出等ございますけれども、そのようなものの妥当性の根拠であるとか、積算内訳を書く。DCF法の適用過程とか、相互の整合性を明確化するというところでございます。さらに3番で、これまで鑑定士の中でもばらつきのありました、DCF法の収益費用項目の統一と定義の明確化を図ったということでございます。

その下の白マルのところでは、依頼者との関係のところを白マル2つで書いてございませうけれども、鑑定士は依頼者に対しまして、収益費用項目とその定義を提示・説明した上で、資料を入手しなければいけない。さらにその入手したものについて、定義に該当することを確認しなければいけないということでございます。2つ目のマルは、その説明に当たっては、不動産の出納管理に関するデータ等と、収益費用項目の対応関係などを示すというような工夫によりまして、依頼者が鑑定士に提供する資料の正確性の向上に配慮するというところでございます。3番目のマルは、DCF法の適用につきましても、その様式の例を別表形式で基準につけてございしますが、これも後でご説明をいたします。

その下で、今回統一しました、収益費用項目です。これとは別に定義のところも、基準本体では書いておるので、ここでは項目だけでございますが、運営収益と、運営費用のほうの項目を統一したということと、それと運営純収益と、純収益を求める式をここで書いてございます。

以上が中身のところのご説明でございますけれども、5ページは今後のスケジュールでございます。ご了承いただければ、年度内に改正案の決定まで持っていきまして、4月から6月の研修、周知期間の間に、関係方面への周知、協会による鑑定士さんに対する研修もございませうし、今回の場合は、特に証券化関係者の方に対する研修もセットさせていただける予定でございます。

それと合わせまして、これまで基準を検討いただきました、小委員会において、本日後からご議論いただくこととなりますが、証券化対象不動産の鑑定評価に係るモニタリングのあり方を検討するというところでございます。

実務のフォローアップにつきましては、4月から先行して鑑定協会における、証券化関係者とエンジニアリング・レポート作成者等とのフォローアップの共同研究会の設置であ

るとか、鑑定協会とエンジニアリング・レポート作成者の共同実務研究会で、情報交換、事例研究等を実施するということがスタートする予定でございます。

7月の新基準施行後の対応でございますけれども、ご議論いただいた結果を踏まえまして、本格的なモニタリングの実施と、やはり市場の進展は非常に早いものでございますので、年1回程度のフォローアップと、必要に応じて適宜見直しというところでございます。

最後に1枚めくっていただきますと、6ページのところに、ご議論いただきました鑑定評価部会の緒方部会長、前川部会長代理以下、委員の皆様と、検討小委員会の村木小委員長以下、皆様の名簿をつけさせていただいております。

それと、今の資料1で含まれていないところの補足を、資料2でさせていただきたいと思っております。

資料2をごらんいただければと思うのですが、資料2の3ページでございます。3ページの一番上に別添1と書いてございますけれども、別添1の第3章、証券化対象不動産に関する鑑定評価というふうに6行目ぐらいに書いてございますが、その次でございます。

「『不動産鑑定士等』を『不動産鑑定士』に改める」というところでございまして、これは各論第3章だけではありませんで、今回基準全般にわたる改正でございます。先般の法律改正で鑑定手法も含めまして、不動産鑑定士というふうに整理をしておりますので、その法律改正の後、最初の基準の改正ということでございますので、鑑定手法も含めて鑑定士という整理にしまして、これは基準全般について、このような整理で改正したいと思っております。

その次のところが、証券化対象不動産の鑑定評価とDCF法の適用の関係でございますが、先ほどご説明しましたように、今回、範囲とします証券化対象不動産の収益価格を求めるに当たりましては、DCF法の適用ということで統一をいたしましたので、基準本体、総論のところがございますところの、証券化の対象不動産とDCF法の適用の関係のところは、削除ということでございます。これまでは証券化に係る鑑定評価で、詳細な説明が求められる場合にはDCF法の適用を原則とする。あるいは資産流動化法、あるいは投信法の評価目的のもとで、投資家に示すため投資採算価値をあらわす価格を求める場合には、DCF法適用というようなところで、ばらばらに規定されておったのでございますが、今回のところで、統一するということでございます。

同じく資料2でA3のシートのところを、最後にご説明させていただきたいと思っております。先ほど資料1の説明の中でも、記載例を検討するというのが2カ所出てまいりましたが、

エンジニアリング・レポートと、鑑定士の独自の調査を組み合わせまして、専門性の高い個別的要因調査を事項に係る調査を行った結果を記載するという例でございますけれども、上のあたりにエンジニアリング・レポートの基本的属性・入手経緯を書く欄がございます。これは必ずしも1つに限りませんので、複数書けるような欄になっております。その下のところにつきまして、鑑定評価を行う上での対応方針とか、鑑定士の調査の必要性・内容等を全体的なところの方針を書く欄がございます。その上で、個別的要因にエンジニアリング・レポートを活用したのか、鑑定士の調査で対応したのかという別を書いて、その事項と根拠を記載するということになっておりまして、このあたりにつきましては、エンジニアリング・レポートの関係者の協力をしていただき、エンジニアリング・レポートのガイドラインのほうとの整合性にも配慮した項目立てになってございます。

それと、各項目の記載のところでございますが、真ん中の1、2、3、4、状況調査から地震リスク調査のところまでと、その下の地下埋設物以下のところで、表を分けてございまして、真ん中のところは一般的なエンジニアリング・レポートの項目として通常含まれている項目であると。下のところは、オプション的に地下埋設物、耐震性調査を行う場合、あるいは上の建物環境調査、土壌汚染リスク調査の結果、そのフェーズⅡと書いておりますけれども、2段階目の調査を行う場合の欄ということで、そのあたりも分けることによってその工夫をしておるところでございます。

1枚めくっていただきまして、別表2でございます。これがDCF法適用のシートでございます。先ほどご説明をしました、運営収益、運営費用の統一をしました収益費用項目に基づきまして、このシートを適用していただき、鑑定評価書に添付していただくということになります。

このDCFの数値の当てはめの表だけではなくて、右のところ、これはスペースの制約等もございまして、査定根拠みたいなものも大事なところを記載していただくという構成になってございます。

以上、小委員会でご議論していただきました基準案のご報告でございます。

【緒方部会長】 山本指導官、ありがとうございました。

ただいまの指導官からの説明につきまして、投資不動産鑑定評価基準等検討小委員会の小委員長を務めておられました村木委員から補足説明等ありましたら、お願いいたします。

【村木委員】 内容につきましては、今山本指導官から説明していただいたとおりで、また3月の2回の小委員会では、鑑定協会の実務指針もご検討いただきましたけれども、

その内容につきましては、後で熊倉委員のほうからご説明いただくといたしまして、全部で6回、委員の方々には、ここに委員を兼ねていただいている方もたくさんおられますけれども、ほんとうに熱心にご議論いただきました。一言申し上げますと、パブリックコメントも含めまして、その基準の案文、実務指針の案文を固めていく過程で、いろいろな方々と結構長い間、字句の内容、意味とかも含めまして議論させていただきました。特に証券化協会さんの方には、ほんとうに時間をとっていただきました。きっとそういう議論をする過程がなければ、この基準も実務指針もここまででき上がらなかったであろうというふうに思います。

少しほんとうのことを申し上げますと、これでほんとうに一般の方が見て、理解できるかどうかということもありますけれども、案文と同時につくられました、モニタリングの制度、それから、ずっとこれから引き続きこの中身を検討していくという、この制度と一緒にあって、この基準ができ上がったのだというふうに思っておりますので、今後ともご意見をいただいて、よりよいものに発展させていくということで、進めていきたいと思えます。

どうもご熱心にご議論ありがとうございました。

【緒方部会長】 ありがとうございました。

それではこれまでの説明に関しまして、ご質問、ご意見等ございましたら、お願いを申し上げます。どなかたご質問、ご意見ございませんか。よろしゅうございますか。

特にご質問、ご意見がございませんようでしたら、鑑定評価部会といたしまして、この改正案を了承するというのでよろしゅうございますでしょうか。よろしいですか。

(「はい」と呼ぶ者あり)

【緒方部会長】 はい、かしこまりました。ありがとうございました。それではこの改正案をもちまして、鑑定評価部会で了承ということにさせていただきます。ありがとうございました。

それでは次に、議題の2番目でございますね。今回の鑑定評価基準の改正と連動して検討を進めてこられました、社団法人日本不動産鑑定協会の「実務指針」についてでございます。協会の法務鑑定委員長の熊倉委員から、その位置づけについてご説明をお願いいたします。

【熊倉委員】 今部会長から、実務指針についての位置づけを中心ということでお話をいただきました。この実務指針の位置づけというのは、目次を開いていただきますと、

章立てが書いてございますが、「はじめに」というところで、実は背景から今後の取り組みまでというところに位置づけというものが、私どもの鑑定協会としての認識として書かれております。第1章から、その後第7章までのところは、今回の各論の基準の基本的な理解と、その理解を踏まえて不動産鑑定士が、鑑定評価を行っていく上で取り組むべき行動についての基本的な指針というような形での構成でございます。実を申しますと、鑑定協会では、それまでSPC法等の個別法ごとに、証券化の不動産の鑑定評価について的手法についてのあり方を留意事項という形でまとめて、発表させていただいておったわけでございますけれども、これを証券化の進展に伴って、全体を取りまとめようということで、一昨年来検討を進めておったわけございまして、昨年の夏に実は一度パブリックコメントという形で、その検討経緯についてご報告をさせていただいたわけでございます。

ただ、一方、ちょうどそのころから、国のほうで、今回の部会を中心に小委員会が設けられまして、不動産鑑定の証券化に係る基準の部分を補強していくということで、検討が始められましたので、それに対応した形で私どもも、今部会長がおっしゃいましたように、一体で進めてきまして、その結果、今回従来の留意事項というものとは少し趣きを変えまして、実は実務指針と、鑑定評価に係る手法の留意事項という2本立てで取りまとめをさせていただきました。

この実務指針については、証券化の鑑定評価というのは、不動産鑑定士だけが単独で取り組むのではなくて、やはりご依頼者の方々の深い理解と協力というものが、いい鑑定評価を行う上で、どうしても必要だということで、そういうものを踏まえて、それでは依頼者の方も含めた証券化の関係者の皆様方に、私どもがどういう形で鑑定評価に取り組むかということをご理解をいただくような形のものをまとめてご報告した上で、一体となつてやっっていこうと、こういうことで実務指針をつくらさせていただきました。この実務指針については、そういう意味では広く国民各位にご報告をするというようなスタイルをとっております。こういうもので従来鑑定協会は、不動産鑑定士以外の方のための書きもの、あるいはまとめものというものはしてこなかったわけでございますけれども、そういう意味では、従来にないスタイルをとっております。ただ、一方その鑑定評価の手法というものについての研鑽を深めていくという意味では、留意事項というものを別版でまとめるという、こういうスタイルをとらせていただいております。そういうところが、まず位置づけで大きく違っております。

それから、先ほど出ております、今後の話ということで、実は今回鑑定協会の中では、

この実務指針に基づいて、広く鑑定士全般に研修を行って、不動産鑑定士全員のものという形で取り組んでいくわけでございますけれども、それ以外に証券化の関係者の方々のということで、今証券化協会のほうでも研修の場をご用意いただきたいというような形での取り組みを続けてまいります。こういった形で、この実務指針が具体的に成果を上げていくような形に取り組んでいくというのが、大きな位置づけの変化だと思います。

第1章から第7章までのところでは、構成としましては、基準を書いてそれについての理解と、取り組むべき形ということで、先ほど山本指導官のほうからお話が出ました基準についてのパブリックコメントの中で、実はかなり実務面での細かい部分についての指摘もあったと思います。例えば、一つ例を挙げますと、25ページの実務指針を見ていただけますでしょうか。25ページでは、実はここに記載例ということで、実施調査についてということで、書いてございます。(5)で実地調査を一部できなかった理由及び対応方法という形で、建物5階から10階は云々というような形で書いてございます。これは、パブリックコメントの中で出てきました、実地調査ができなかった部分について、やはり記載例等を書いて、明確に示すべきではないかというお話がございましたけれども、例えばの一つの例という形で今お話を申し上げております。このような形で実務指針というのを取りまとめさせていただいております。

また、基準の中でお話が出ました、エンジニアリング・レポートの別表1、それから、DCFについての別表2については、記載の形を含めた形で、研修会等で解釈の統一を図って、一斉に取り組んでいくというつもりでございます。

この実務指針では、さらに実は、それ以外にもう一つ、一番最後のほうでございますが、実務指針の別表2というのがございまして、これが標準直接還元法シートという形でございます。後ろから2枚目でございますか、ここに直接還元法についてのシートを用意しております。これはDCF法につきまして、収益と費用項目を統一したことに対を合わせて、直接還元法でもやはり同じような形で合わせるべきだろうということで、比較性を高めるためにこういう形で統一していこうという部分でございます。

その次の別表3のところでございますが、こちらは収益費用項目の明細表という形で、依頼者の方々に、不動産鑑定士はこういうような形で収益費用項目をまとめていくので、データの提示等にご協力をお願いするという意味で、依頼者の方に最初のときをお願いするという形で説明する上でのデータということでございます。

それから、あとパブリックコメントの中で出ていました、建物と土地の内訳価格という

ことで、これについても大変重要なことだというふうに理解をしております。ただ、現在の鑑定評価の基準の中では部分鑑定評価という規定がございまして、まだこの貸家の分についての解釈がまとまっておりません関係から、私どもは、これは早急に取り組んでやっていきたいというふうに思っております。この辺は今後の優先的な課題ということで認識をして、受けとめて取り組んでいきたいと思っております。

以上、ポイントについてご報告ということで、中身につきましては、いろいろ部会の委員の皆様方にもご指摘を賜りまして、その部分については対応させていただきました。ありがとうございました。

以上でございます。

【緒方部会長】 ありがとうございます。

この実務指針は、不動産鑑定協会のほうで作成したものでございまして、本部会の了承事項ではございませんけれども、ただいまの説明に関しまして、委員長もおられますので、ご質問、ご意見等ございましたらお願いをいたします。

【井出委員】 非常に責任がものすごく重くなったなということを痛感するのですが、ただこれだけの細かい精緻な評価をできる方というのは、はっきり言って、今現段階では、かなり限られると思うのですよね。そういった場合に今後、どんどんいろいろ研修その他が行われるということだと思いますけれども、ただ、一般の投資家あるいは一般の消費者の方から見て、こういった鑑定士の方がどのくらいの技術水準なのかというのは、非常にわかりにくい部分も実際あると思うのですが、それに関しては、協会のほうではどのように考えていらっしゃるのかということをお伺いしたいです。

【熊倉委員】 ただいまの部分で、実務指針とは直接的な関係はございませんでしたので、ちょっとご報告をしませんでしたが、実は、鑑定協会の中では、今私が申し上げました研修は、全員対象ということでやってまいりますが、これとは別コースで専門コースということで、専門者の育成をターゲットに、別メニューの研修体系を実は考えています。それは毎年基本的にやっていくというようなことで、今井出委員がおっしゃったような、いわゆる証券化の幅の広い鑑定評価をできる人を、鑑定協会として、技術習得を図れるような場をつくっていかうということで、今回ですと5月21日と6月18日から22日の合計4日間で一応ワンサイクルの研修ということで、これは実は鑑定評価の技能スキルだけではなくて、いわゆる証券化の関連知識、例えば東京証券取引所での上場基準ですとか、お話が出ました開示の説明だとか、それからあるいは、投資信託協会での開示項目の説明

だとか、あるいは証券協会さんから証券化についてのスキームのお話だとか、さまざまな講師をお願いしまして、そういう専門コースという形でやって、証券化に特に携わる人についての育成をやっていこうということを、今準備を進めさせていただいております。

以上でございます。

【緒方部会長】 それから一般国民が、どういう鑑定士がそういう研修を受けているかというのを知るために、鑑定協会のホームページでは、鑑定業者名あるいは鑑定士個人名を入れて検索すれば、研修受講履歴を閲覧できるようにしています。

【井出委員】 その研修もそうなのですが、やはり実際に研修と実務はレベルがかなり違うと思うのですね、レベルが。具体例は無理だと思うのですけれども、例えばどれだけ証券化のものについて実績があるかとか、そういったものはどの程度まで開示するご予定なんでしょうか。

【緒方部会長】 ただ、実績については、証券化評価を何件やっているかということまでは、公表はしていないのです。そこまで細かな内容を公表するとなると、それが可能なかどうかというのは、わかりませんけれども……。鑑定業者は国交省に毎年、事業実績報告を提出しますが、それには証券化評価の項目はないので、今のところは公表はできませんね。

【山本鑑定評価指導官】 はい。今のところはありませんので、今後、証券化ということも含めて、それも一つの検討課題だと思っております。

【緒方部会長】 国交省に提出された事業実績報告はだれでも閲覧することができますので、今はまだ証券化評価項目はないのですけれども、今事務局から言われたように、その整理があれば、閲覧することによって、どこの事務所が何件の証券化評価をやっているとかいうことはわかるようになるということです。今はまだ証券化評価の件数までできません。

ほかにご意見ございませんでしょうか。

【前川部会長代理】 大変な作業だと思うのですけれども、将来的に鑑定協会の実務指針というかたいものではなくて、研修をやられるということですのでけれども、テキストみたいなものをつくられる予定がある、例えばこれはよく書かれていると思うのですけれども、DCFのところでは、書いてはあるのですけれども、具体的なやり方とか、リスクの割引率の分析の仕方とか、最終利回り、ターミナルキャップレートについても、一般的には、古くなれば還元利回りが多くなってそればかりではないし、小さくなる場合もありますし、

いろいろなケースがありますので、そういった具体的にどういうケースで、どういう場合、例えばすぐ建てかえ時期が来ていて、建物価値が物理的な価値よりも低くなっている場合には、これはターミナルキャップレートが低くなっている可能性がありますからね。収益以上に建てかえで、高い価値が実現できるということであれば、それはかなり低くなっている可能性もありますので、そういったようなどうの場合に、ターミナルキャップレートは今現在のキャップレートよりも、大きくてどうの場合には小さくなるかとか、テキストとしては、もう少し具体的な記述がやはり必要だと思うのです。割引率についても、いろいろリスクの分析方法とかあるわけですから、どういうデータをとってきて、どのような分析のやり方とか。だから、ちょっと具体的な手法のところでは、まだ、こういう書き方よりも、もう少し膨らませた書き方とかテキストというのが、今すぐつくれというのはちょっと難しいかもしれませんが、そういったような研修をするに当たって、各講師の方から出していただいたものを、それをつづっていただいて、それをまたテキストにどういうふうに構成していくとかいろいろあると思うのですけれども、講習をしてもやはりそういった講習の資料をまとめて、何とかそれを研究をして、テキストの方向に持っていくような形で教育していくというか、基準とか実務指針だと、実は具体的にどうやっていいかというのが、ただ費用項目が書いてありますので、統一されてはいますけれども、そこら辺がやはり実際鑑定士のレベルを上げるために、かなり必要になってくるのではないのかなという気がするのですけれども、どうなのでしょう。

【熊倉委員】 先ほどのお話でも、一つまずは、実務指針が、これは広くこういうふうになります。もう一つ一般形式では、留意事項というか手法についての、もう少し深めたものをまとめさせていただいて、それは研修で使う。それからさらに専門研修では、今前川先生がおっしゃったような、論点についての解説ということで、それはまた別途用意をしております、それは内部での、かなり具体的な部分についての考え方の整理ということで、実際は、例えば今先生がおっしゃいましたように、地域地域でのばらつきもありますので、必ずしも具体的に今何%でとか、そういうことは言えないです。基本的なやはり……。

【前川部会長代理】 それは言わないですよ。考え方ですよ。

【熊倉委員】 理解の仕方というものを、そういう中で盛り込んだものを別で用意して、それが専門研修で今使うというような考え方で、ですから今回3つつくるといような形で、いろいろバリエーションを考えてさせていただいております。それもまた1回目でき

らに深めて、今おっしゃったように、さらにそれを進化させてという取り組みが必要なのだろうというふうに理解をさせていただきました。ありがとうございました。

【緒方部会長】 前川先生、前回の基準の改正のときに、収益還元法の精緻化ということで、DCF法を精緻化しましたね。その改正をもとに、鑑定協会の研修においてDCFについては、現在、相当実務的に応用できるような内容で講義をしています。割引率とか、ターミナルキャップレートといったことについても、実務修習の演習課程でも、具体的に実務に即した講義はしております。

さらに、この証券化評価についても、前回の基準の改正をすでに習得したうえで、今回の義務研修を受けるわけですから、そんなに理解できていないとは思わないのですけれども。それなりに鑑定士は皆、基礎的な知識は持っていて、この研修を受けてくれると思います。

ほかにご意見、ご質問ございませんでしょうか。

【村木委員】 すみません。ちょっと今の点を補足させていただきます。理論の実務への応用という面で、具体的な内容は去年の6月にパブコメで出させていただいた内容に多く含まれていまして、この中で意見の分かれるところ、鑑定士の中でも意見の対立しているようなところを明らかにし、さらにその理屈を発展させ、その中でコンセンサスを入れられたものを実務指針なり、留意事項の中に入れていこうということで考えております。ご参照いただけるのでしたら、そちらのほうをよろしく願いいたします。

【緒方部会長】 ありがとうございました。特にご質問、ご意見はございませんようですので、最後に今後の予定と、モニタリングについて、北本地価調査課長からご説明をお願いいたします。

【北本地価調査課長】 お手元に資料の6というA3の3枚紙があるかと思っておりますので、それにしがいましてご説明させていただきたいと思っております。

本日、基準と実務指針につきましてご審議いただいたわけでございますけれども、この世界は、おそらく実務の進展も非常に早うございますし、また、今後成熟していく部分もあろうかと思っております。そのような中で今回の基準等を運用してみたところ、それがうまく回っていくのか、さまざまな意味で支障が生じることはないのか。とりわけ、鑑定士のみならず、さまざまな関係者が関係してくるものでございますので、うまく連携しながら実務の進展にうまくついていくかどうかという点につきまして、モニタリングをして必要に応じ、適時適切に見直しをしていくということが非常に重要ではないのかなというふうに

考えてございます。

その際の視点でございますけれども、この資料6の左側の1の必要性の、「この際」というところに書いてございますけれども、一つには鑑定評価が引き金となりまして、投資家に不当な不利益が生じていないかどうか、それから鑑定評価をめぐる関係者の相互理解の不十分さ等が、健全な市場の不当な阻害要因になっていないか。ほかにもいろいろな視点があるかと思っておりますけれども、そういった視点でモニタリングをしていく必要があるのではないかというふうに、これまでも小委員会等でもいろいろご意見をいただいているところでございます。

そういったさまざまなご意見、また後ほどご紹介させていただこうと思っておりますけれども、このような枠組みが必要ではないかという事務局なりの素案を、ここに掲げさせていただいております。

「具体的内容」とございますけれども、大きく2つ検討しておりますのは、一つは、実務レベルのフォローアップ、もう一つが第三者による検証という2つの枠組みを考えておるところでございます。3枚目にイメージ図をつけさせていただいておりますので、そちらをごらんいただきながら、お聞きいただければというふうに思います。3枚目にカラーのイメージ図がございますけれども、先ほど申し上げました1つ目の点、実務レベルのフォローアップは、このイメージ図でいうところの、左側の黄色い部分でございます。不動産鑑定協会が主催といいますか、中心になりまして、証券化協会、あるいはER関係者等の参画のもとで、証券化対象不動産の鑑定評価について、実務レベルのフォローアップの場を設置いただいておりますか。とりわけエンジニアリング・レポートについてでございますけれども、ここにもERに関する研究会というふうに書かせていただいておりますけれども、これにつきましては、このような研究会を設置いたしまして、ERのガイドラインでありますとか、鑑定評価の実務指針に関する意見交換でありますとか、事例研究等を実施していただいておりますかということでございます。

その際には、実務レベルのフォローアップにつきましては、その検討内容を公表するとともに、鑑定協会に窓口を設置し、常時パブリックコメントを求めるなど、幅広く検証いただいておりますかということでございます。実はこれに関しましては、既に鑑定協会のほうにもご理解をいただいておりますのでございまして、7月中にも設置の運びということも伺っております。

それからもう一つ、第三者による検証というのが、このイメージ図でいうところの、真

ん中の赤いところの検証委員会というところがございますけれども、実務レベルでのフォローアップとは別途、第三者的に見て鑑定評価という視点からでございますけれども、市場が健全に拡大する方向にあるかどうかといったことをモニタリングいただく機関が必要ではないかなというふうに考えておるところでございます。構成といたしましては、学識経験者でありますとか、法曹関係者、第三者的な市場関係者、その他ということで構成してはどうかと。その際には、実務関係者ですとか、関係省庁ともオブザーバーとして参加したような形で情報収集、あるいは実務レベルのフォローアップの結果等も含めて検証してはどうか、ということを考えておるところでございます。

そして、この第三者的な検証委員会の検証のフォローアップといいますか、フィードバックでございますけれども、一つは左側に矢印をつけておりますように、実務レベルの見直しにフィードバックしていく。もう一つは、これもほぼ同様のあれかもしれませんけれども、右上の矢印でございますけれども、必要に応じて基準の見直しにもフィードバックされることもあるのではないかと。それは結局この不動産鑑定評価部会、あるいは検討小委員会のほうにフィードバックされてくるわけでございますけれども、それに伴いまして、上のほうにちょっと矢印でぐるっと回っておりますけれども、あわせまして実務指針の見直しも、その際には必要になってくるのではないかなというふうに思っております。

それからもう一つのフィードバックは、土地鑑定委員会のほうに鑑定評価書審査関係ということで書かせていただいておりますけれども、これはこのモニタリングをしていく過程で、仮に何か不当な鑑定評価が見受けられたという場合におきましては、国土交通大臣のほうで処分をする場合には、この土地鑑定委員会の意見を聞くということになっておりますので、そういった形でのフィードバックというの、あるいはあるのかなということで書かせていただいております。

そうしまして、恐縮ですが、1枚目にちょっとお戻りいただきまして、素案として今の様な枠組みをちょっと考えておるわけでございますけれども、いずれにしましても、これにつきまして、今年の7月にこの基準等を施行する時点から、できればモニタリングを開始できるようにというふうに考えておるところでございます。この1枚目の右側の今後のスケジュールというところをごらんいただきたいと思いますけれども、本日の部会の後、年度内に決定しまして、4月から6月の間、3カ月が周知期間ということになるわけでございます。この間に不動産鑑定士及び、証券化に関係する方々に周知を図っていくわけでございますけれども、この間を利用いたしまして、モニタリングのあり方の検討を進

めていただければというふうに考えておるところでございます。具体的には村木委員に委員長になっていただいております、投資不動産鑑定評価基準等検討小委員会におきまして、引き続きこのモニタリングのあり方についてご検討いただきたいというふうに考えておるところでございます。

そして、その素案づくりの作業といたしまして、この小委員会の委員でございます、清水委員のほうに主査をお願いいたしまして、ワーキングを形成してそこで素案を作成いただければということで、実は昨日お願いしたところございまして、このような形で進めさせていただきまして、6月にこの評価部会で再度ご審議いただければということをお考えおるところでございます。

ただ、並行いたしまして、実務面でのフォローアップにつきましては、先ほどもちょっとご紹介いたしましたけれども、早速先行的に始めていただければということでございまして、鑑定協会のほうでのそのような場の設置、それから再三出ております、研修等におきまして、おそらくこの基準、実務指針につきましてもパブコメをずっとしてきたわけでございますけれども、いざ適用する段階になりまして、このときはどうしたらいいのだというような知見でありますとか、課題も出てこようかと思えます。そういったものもこなしていただきながら、実務指針の充実を図っていただく。この周知期間はそのような活用の仕方と申しますか、そのようなこともやっていただきたいというふうに考えておるところでございます。そうしまして7月1日の新基準の施行に入りたいというふうに考えておるところでございます。

以上が簡単なアウトラインでございますけれども、実はこれまでも小委員会でありますとか、あるいは別途デューデリの委員会等も開催してございまして、その過程でモニタリングに関しまして、いろいろな指摘を頂戴しておりますので、ここで簡単にご紹介させていただければと思います。

2枚目をお開きいただけますでしょうか。ここにちょっとずらずらっとございますから、ちょっと省略をさせていただこうと思っておりますけれども、さまざまな指摘をいただいておりますのでございます。

まず、1番目にモニタリングの目的等についてのご意見をご紹介させていただきます。モニタリングの何を目的とするかですけれども、最も狭くとれば、鑑定評価基準、今回の基準が適切に運用されているかということでありまして、もう少し広げて基準の内容が他の関係者、これは依頼者でありますとか、ER関係者だと思っておりますけれども、そう

いった方々も含めて実行可能な体制ができているかと、基準がこういった方々も含めてきちんと運用されているかということかと思えます。あるいは証券化市場の健全な発展という大きな目的のもとで、市場の透明性の向上、あるいは円滑な意思決定の阻害要因になっていないかといった視点も含めて、モニタリングをすべきではないかというようなご指摘があったわけでございます。

それから鑑定評価の受注に当たり、あまりに硬直的な対応がなされていないかという視点も重要であるということで、通常の鑑定評価業者が過剰反応して謝絶するような案件が、一部の不当な業者に集中して受注されるような事態は、極めて危険ではないかというようなご指摘もございました。

それから、証券化市場の進展、逆に市況の悪化など、今後の状況変化も見込みつつ、今回のモニタリングの体制整備を新たなインフラとして構築するという視点でとらえるべきではないか。おそらく基準等につきまして、これだけ真正面からモニタリングしようというのは、今回おそらく初めての試みではないかと思えますけれども、短期的、あるいは一時的な体制をつくろうということではなくて、インフラとして、そういう意識でもって、こういうモニタリングの体制については考えていくべきではないかと、そのようなご意見だったかと思えます。

2としまして、基本的な枠組みということに関してのご意見でございます。自主的な品質の管理にインセンティブが働く仕組みの構築が必要と。民間と行政の役割分担に工夫が必要。自主規制には、専門性、柔軟性、機動性等の利点もあるけれども、利害相反の問題もある。おそらく逆に言えば、行政のほうは利益相反はないかもしれないけれども、専門性云々の点についていかがかということかと思えますけれども、そのような役割分担を考えていく必要があるということでございます。次の点も同様に利害関係者の参画については、利益相反の問題をクリアにする必要がある。次が研修、再教育プログラム、抜き打ち的な検査、苦情の処理等々、さまざまな工夫といえますか、モニタリングのツールということかと思えますけれども、複数組み合わせるべきではないかというようなご指摘でございます。それから次の点が何らかの登録制を組み合わせることができないかということでございまして、現在も鑑定士は登録制でございますけれども、先ほど井出委員のご指摘にもちょっと関係するのかなと思えますけれども、証券化案件を安心して頼めるような人を登録制にするというようなご意見かなというふうにお伺いしておるところでございます。

それからモニタリング、チェックの実施のためには可能とするような一定の資料の存在

と環境等が整備されているのかの視点も重要だ。要するに資料等がチェックできる状態に存在しているかどうかという点が、非常に重要であるというご指摘かと思っております。

それから3番目がモニタリングの対象や視点ということでございますけれども、何をまずモニタリングするかという、評価書の中の何をモニタリングするか。データコード、キャペックス、キャップレート、賃料なのか。あるいはそういったチェックリストが必要ではないか。それから手続の適正さというものをモニタリングするのか、あるいはそのようなキャップレート、賃料水準等をモニタリングするのか。それから、必ずしも鑑定評価額が高いことがよくないわけではないというのは、鑑定評価額、最終アウトプットだけでモニタリングすべきではないというご意見かと思っております。

それから実務指針で、記載例等が記されておるわけでございますけれども、それが免罪符的にそれを記載すればいいという状態で、何か支障が生じていないかといったような点についても、モニタリングが必要ではないかという点でございます。

右上でございますけれども、モニタリングする資源と書いてありますけれども、要はすべてを初めからモニタリングの対象とするのが、ほんとうにいいのかという点かと思っております。例えばJリートから始めるのも一考ではないかというご意見もいただいております。

それから4といたしまして、データの蓄積・流通ということでございますけれども、データベースありきの議論ではないけれども、オープンなデータベースが構築され、関係者が分析できることによって、市場がこなれていく。おそらく皆が見れるようなデータベースがあれば、皆さんで相場観というものが共有されて、とっぴなものは減っていくというような自浄的な意味かなというふうに思っております。

それからどのような情報を収集していくのかが大事なポイント。加工し、分析されたデータとダイレクトな一時情報のバランスが重要であるということで、これは守秘義務の関係もございまして、またおそらく、それぞれの企業としての独自のノウハウといったような機密事項的なこともあろうかと思っておりますので、その辺の扱いをどうするかという課題かなというふうに思っております。

それから5点目が積極的なディスクロージャーということで、衆人監視のもとに置くことによって、自己管理化を進めていくのではないかと。ただし、何をディスクロージャーするかというのは、検討する必要があるということでございます。

6点目が苦情処理を通じたモニタリングということでございまして、苦情受付というの

も一つの方法ではあるけれども、関係者から悪意の苦情が寄せられる可能性もある。これは例えば同業者の方から足を引っ張るような、そのような苦情も場合によっては出てくる可能性がある。ただし、何も情報がないよりも、こういったものについても、前向きに考えるべきではないかというような意見もございました。

7点目が不当鑑定への対応ということでございますけれども、不当鑑定に至らない事例についても、ケーススタディとして論点を広く公表するということが効果的ではないか。鑑定士だけではなくて、依頼者側の対応、鑑定士側の対応、両者を相互的に見て検証する必要があるということ。

8点目がエンジニアリング・レポートについてでございますけれども、これは鑑定評価の範疇を超えるような話でございますけれども、エンジニアリング・レポートについても作成者が不足していないかといった点についても、モニタリングする必要があるのではないかとというようなご指摘ございました。

それから9のその他でございますけれども、依頼人のバイアス（自分に都合のいい鑑定士を選ぶ）という構造的な問題も検討すべきではないか。例えば、特定の依頼者から特定の業者への受注が長期にわたって継続しないよう、ローテーション的なものを導入することも考えるのではないかとというようなご指摘ございました。それから、必要な場合には、受注者、これは鑑定業者ということかと思えますけれども、依頼者に強い対応をとれるような仕組みにできるかもポイントである。それから最後ですけれども、資格制度、行政への登録制度、行政による直接的な検査、罰則の強化等も検討の余地があるのではないか。

このようなさまざまなご意見を頂戴しているところでございます。こういったご意見をもとに、村木委員の小委員会、それからその一つ下で清水委員を主査をするワーキングのほうで具体的にモニタリングの枠組みでありますとか、どのようにモニタリングしていくか、その対象をどうするか、いろいろな論点があろうかと思えますけれども、そういった点につきまして、この4、5、6の3カ月をかけまして、ご検討いただきたいというふうに考えておるところでございます。

本日はこのような形で、全体の枠組みと各委員からのこれまでのご指摘を紹介させていただいた次第でございますけれども、以上の点につきまして、部会の委員の皆様方からも、何かご意見等頂戴できれば、村木委員長の小委員会にもフィードバックさせていただきたいと思っておりますので、どうぞよろしく願いいたします。

【緒方部会長】 ありがとうございます。

ただいま、モニタリングについて一応骨格が説明されましたけれども、課長が最後におっしゃられましたように、今後の運営方法なり、あるいはモニタリングの考え方等について、何らかのご示唆をいただければと思います。委員の先生方いかがでございますか。

よろしゅうございますか。

では、一応この方針で進めさせていただくということで、ご担当の村木先生、何か。

【村木委員】 昨日の小委員会でも最後1時間余り、この件についてご議論いただいたのですけれども、大きな論点としましては、繰り返しになりますけれども、個別の鑑定評価に対するモニタリングなのか、あるいはルールとか基準の運用に対するものなのかということ、というような論点とか、杉本先生にご指摘いただいたところでは、モニタリングをするには、やはり鑑定協会の鑑定士の中にも関係者の方と同じように、みんなが守っている書き方のルールみたいな、インフラづくりが必要だというようなご指摘もいただきました。それから金融庁の氷見野課長からは、行政のほうから考えると、役所というか行政側からする規制と、自主規制とのいいところと悪いところも考えるべきだ、自主規制のほうは、専門性があり、かつ機動力があるけれども、ガバナンスの面の問題で工夫が必要だというようなこともご指摘いただきました。

もう一つは、オーストラリアのREITが日本の不動産を買っているような状況の中で、やはり市場の動きを早くキャッチするという意味での観点から、モニタリングが必要だというようなご意見がありました。ご参考のためにご紹介させていただきました。

以上です。

【緒方部会長】 そのほか、特にご意見、ご質問ございますか。

【井出委員】 直接、この証券化対象不動産に限らないのですが、感想なのですが、モニタリングで書かれているということは、証券化対象以外の不動産に関しても非常に重要だというふうに思っています。特に最近いろいろ鑑定書を拝見する機会があったのですが、中には実地調査すらしていないような鑑定評価書もたくさんあり、しかも同じ方がずっと何年も同じ場所、自分の住んでいる近くの場所を何年も続けてやっているみたいなどころもあって、やはりこの証券化対象不動産ということを切り口にして、評価の運用の部分がしっかりしていくことによって、証券化対象不動産以外の不動産にも、いい意味で波及していってくれば、ぜひそれを進めていただきたいというふうに思っています。

【緒方部会長】 おっしゃるとおりですね。だけど実地調査をしていないで鑑定評価をするというのは、それはもともとモニタリング以前の、初歩的な倫理の問題なので、そんなことは、まずありえないと思います。ただ、課長のご説明にもありましたように、こういったことをするのは初めてなものですから、とにかくこれを上手に運用して行って、きちんと実効性のあるものにしていけば、業界全体の底上げにもつながるだろうというふうには、考えております。ありがとうございました。

ほかにももしご意見がございませんようでしたら、本日の議事はこれで終了させていただきたいと思います。

鑑定評価基準の前回の改正が平成14年7月でした。その前、前々回の改正が平成2年です。ですから従来は10年とか15年の期間を置いてやっと基準改正がなされてきたのですが、今回は平成14年7月の改正のときから、大体4年半ぐらいで、この新しい証券化の基準ができました。社会経済環境の変化にしなやかに対応して、改正ができるようになったと思います。それから事務局の説明によりますと年1回程度のフォローアップをするし、このモニタリングのスキームもつくっていくということで、この鑑定評価基準はこの後ますます精緻化していこうと思います。そのことがまた、鑑定業界全体の信頼性を高めるということにもつながっていくだろうと考えておりますので、村木小委員会をはじめ、事務局の皆様方にも大変ご努力をいただきまして、ほんとうにありがとうございました。

それでは進行を事務局にお返しをいたします。

【北本地価調査課長】 本日は委員の皆様におかれましては、貴重なご意見を賜りまして、どうもありがとうございました。とりわけ、今、緒方部会長からもお話がございましたように、今回の基準の改正につきまして、非常に委員の皆様方にご無理なお願いをしまして、短期間でこのようなことができましたことを、改めて厚くお礼申し上げたいというふうに思います。どうもありがとうございました。

またモニタリングについてでございますけれども、先ほどもございましたように、なるべくスピードアップしまして、7月に間に合うような形で、フルスペックでスタートできるかどうかというのは、今後検討していく必要があるわけでございますけれども、モニタリングのほうもきちっと進めていきたいと思っております、その関係で6月に次回この鑑定評価部会を開催させていただければというふうに考えてございます。また日程等につきましては、事務局のほうから皆様方に別途ご照会させていただこうかなというふうに考

えてございます。

それから最後に一つご連絡事項でございますけれども、山下委員におかれましては、ご都合で本部会の委員は今年度限りということでございます。山下委員には、基準の理論面、実務面にわたりまして幅広くご指導を承りました。ここに厚くお礼申し上げたいというふうに思います。

それでは本日の議事はすべて終了いたしました。本日はどうもお忙しい中お集まりいただきまして、熱心なご討議ありがとうございました。

— 了 —