

国土審議会 土地政策分科会 不動産鑑定評価部会

第7回 投資不動産鑑定評価基準等検討小委員会

平成19年6月20日（水）

【北本地価調査課長】 お待たせいたしました。ただいまから第7回国土審議会土地政策分科会不動産鑑定評価部会投資不動産鑑定評価基準等検討小委員会を開催させていただきます。

地価調査課長の北本でございます。よろしくお願いいたします。

本日、まず初めに、新委員のご紹介をさせていただきたいと思います。神野土地政策分科会長のご指名によりまして、本小委員会に新たにご就任いただきました川添義弘委員でございます。

【川添委員】 川添でございます。私、不動産鑑定士をやっております。このたび、このような不動産市場に大きな役割を担う委員会に参画できて、大変光栄に思っております。甚だ微力ではございますけれども、村木小委員長をはじめ、委員の皆様方と協力していつて、よりよい提言、議論ができますように尽力していきたいと思いますので、どうかよろしくお願いいたします。

【北本地価調査課長】 よろしくお願いいたします。

それから、本日、神作委員が所用によりご欠席ということでございます。それから、杉本委員がちょっと遅れて来られると聞いてございます。よろしくお願いいたします。大森委員もですね。大森委員も間もなく来られると思います。

それから、本日、日本不動産鑑定協会の熊倉委員長にもご出席いただいております。どうぞよろしくお願いいたします。

それでは、お手もとの資料の確認をさせていただければと思います。上から順に、議事次第、委員名簿、配布資料一覧、座席表、資料1から5まで、それから最後に巻島委員からご提出いただいております資料でございます。よろしゅうございますでしょうか。もし過不足、不備等ございましたら、途中でも結構でございますので、事務局のほうまでお申しつけいただければと思います。

それから、委員の皆様方のほうに、旅費請求に必要な確認資料というものが置いてあるかと思います。事務的なお願いで大変恐縮でございますけれども、委員の皆様におかれま

しては、そちらのほうに必要事項をご記入いただきまして、お帰りの際に事務局までご提出いただければと思いますので、どうぞよろしくお願いいたします。

それでは、これ以降の議事運営は委員長にお願いしたいと思います。村木委員長、よろしくお願いいたします。

【村木委員長】 それでは議事に入ります前に、議事の公開につきまして、前回と同様、会議につきましては報道関係者に限り公開とし、議事録については、後日作成次第、ホームページに公開することとさせていただきますので、よろしくお願いいたします。

それでは議事に移りたいと思います。本日は、前半に、改正された不動産鑑定基準の施行が近づいておりますので、施行に向けた対応状況をご報告いただき、後半は、清水委員を主査といたしまして、ワーキンググループの方で作成していただきました証券化対象不動産の鑑定評価のモニタリングに関する基本的な考え方につきまして、ご審議願えればと思います。この件につきましては、当初、6月中に本小委員会を2回開催し、ご議論いただければと考えておりましたが、日程調整が困難で、今回1回のみの開催となりました。このため、ワーキンググループでの検討中の案を事務局より小委員会のメンバーに事前にご紹介させていただき、その結果を清水委員にお伝えして、ワーキンググループの最終的な素案に可能なものは盛り込んでいただきました。本日は、その案を清水委員からご報告いただき、この委員会のご議論を踏まえた案を6月27日に行われます不動産鑑定評価部会へご報告したいと思っておりますので、よろしくお願いいたします。

それではまず初めに、新基準の施行に向けた準備状況につきまして、日本不動産鑑定協会よりご報告いただきたいと存じます。よろしくお願いいたします。

【熊倉証券化鑑定委員長】 おはようございます。日本不動産鑑定協会の熊倉でございます。どうぞよろしくお願い申し上げます。

鑑定協会は、昨日、実は組織改正で新体制になりましたので、前回まで法務鑑定委員会の代表ということでご報告をさせていただいておりましたが、昨日の組織改正で、証券化鑑定評価委員会という常設の委員会に改組いたしましたので、そちらの委員長ということでご報告をさせていただきます。よろしくお願いいたします。

それでは、新基準の施行についての準備状況ということで、これまで取り組んでまいりました鑑定協会を中心とした取り組みについてのご報告をさせていただきます。

資料1をお願いできますでしょうか。まず、これも前回3月末に研修会ということでお話をさせていただきましたが、研修会の実施ということで、これは、基準の改正というこ

とでございますので、不動産鑑定士全員あまねく、業務をやっている、やっていないにかかわらず知るべき内容ということで、基礎研修という位置づけで1日研修でやらせていただいています。

研修カリキュラムとしましては、そこに書いてございますように、デューデリジェンスの委員会からも提案いただきました、いわゆるエンジニアリング・レポートについての十分な活用方法についての研修ということと、それから改正基準の修得ということで、第一に不動産鑑定評価とエンジニアリング・レポート、これはエンジニアリング・レポートと鑑定評価の関係についての講義、それからエンジニアリング・レポートの手引きの解説ということで、活用をするときの留意点ということで、いかに主体的に活用するかという観点からの講義ということでございます。これについては、エンジニアリング・レポートの関係者の方々、こちらにいらっしゃる委員の方にも大変お世話になりました。ありがとうございました。それから、後半が、基準と実務指針の運用にということで、これは、実務指針の作成に当たりました専門委員を中心に、講師として当たらせていただいています。

研修の状況でございますが、そこに書いてございますように、18回、全国でやらせていただきまして、鑑定協会は約6,000名の会員がおりますが、実際に、鑑定評価の業務に携わっていらっしゃる方々でいくと、おおよそ5,000人ぐらいというのが1つの目安になっていると思います。1,000人ぐらいは、引退等なさった方とかかなりいろいろあります。そのうちこれまでの18回で3,710名の参加ということでございまして、ここに書いてございますように、18会場でやっていっています。

なお、鑑定協会は、いわゆる強制加入の団体ではございません。したがって、鑑定協会に入っていない方で実務に携わっていらっしゃる鑑定士の方もいらっしゃいます。そういう方々にも一応鑑定協会は門戸を開けておりまして、この中にもございますように、21名をやらせていただいております。

ただ、ここに書いてございますように3,700名、先ほど申し上げました実態からいくと、1,000名ちょっとがまだ未受講ということなのですが、追加開催の希望がございまして、一応今週末2回、さらに東京で開くということで、現在、既に応募を締め切っておりますが、470名の参加受講を受付しています。ですから、約4,200名の参加というようなことで、80数%の参加ということで、おおむね認知の状況はよろしいのかなと思います。

それから、これ以外に、さらに実際いつもやっていらっしゃる方を中心に、あるいは、

これからさらに実務を取り組んでいこうということの希望のある方について、実務者養成コースというものをつくりまして、証券化対象不動産の鑑定評価を担うことができる実務者の育成のための目的ということで、研修コースを別途つくりまして、次のカリキュラムでやりました。これは、特例コースと養成コースという2つを設けまして、今回は修了証を出していくというような形で、受講実績を明確にさせていただきました。

特例コースというのは、実はそこに書いてございますように、既に証券化協会さんのほうで「認定マスター」ということで、証券化についてのいろいろな仕組みだとか、そういうことについて非常に詳しいいわゆるマスターコースというものを設けております。そこに不動産鑑定士の中でも参加していらっしゃる方がいらっしゃるのです、そこは、重複する部分は割愛しようということで特例コースを設けて、あともう一つ、3年間で30件という基準を設けまして、これも厳正な審査をやった上で、そういう方については特例コースということで、鑑定評価コースだけという形でやっています。

養成コースについては、4日間の受講を義務づけるということで、研修カリキュラムとしましては、1日目が留意事項の論点整理、2日目が各講師によるレジュメを利用した解説を中心に、不動産証券化概論、これは証券化協会さんのほうに講師を派遣いただきまして、ありがとうございました。それから、3日目が証券化対象不動産に係る投資家保護、情報開示ということで金融商品取引法の概要、それから、4日目がまた各講師のレジュメを利用して、今回BELCAさんで改正をしましたエンジニアリング・レポートの概論編からさらに各論編ということでこの詳細基準をご説明いただくと、こういうような形で専門家コースという構成にさせていただきました。

実施の状況でございますが、5月21日と6月15から17日ということで、養成コースで522名の参加ということでございまして、正直申し上げますと、当初予定したよりもはるかに多いということで、地方の方の熱意もあるんだろうなというふうには思っております。ただ、これで、実は応募がとてもパンクしまして、もう一度別途年内にやろうということで、8月6日から9日までの4日間で、第2回目の養成コースをやるということで、おそらくこれもおおむね400名から500名ぐらいの参加というような感じになるのかなと。

ただ、鑑定協会としましては、これではまだ十分でないと考えておりまして、今後さらにこれの毎年のフォローアップの実務者養成コースということで、同じものと、さらに受けた人についてもあわせていろんな情報を把握していただいたり、実務の実態の部分を習

得できるような追加の全体のコースというものを、これは今回の新しい体制の中で、そういうものを考えていって、来年4月以降の実施をまた検討しておるということをご報告させていただきます。

それから、もう一つ、共同研究会のほうと、それから共同実務研究会ということで、これは証券化協会さん以下、各社のこちらにいらっしゃる方も一緒にやらせていただいて、鑑定評価に関するいろんな研究を、あわせてご提言等もいただくということでやらせていただいていますものでございます。まず、証券化対象不動産の鑑定評価に関する共同研究会ということで、資料2でございますが、これが7社研究会ということになっています。参加者のお名前を申し上げますと、証券化協会さん、投資信託協会さん、信託協会さん、建築・設備維持保全推進協会さん、これはBELCAさんということで、エンジニアリング・レポートの関係でございます。それから、日本公認会計士協会さん。なお、日本公認会計士協会さんは、公認会計士協会さんの団体ということではなくて、この不動産の証券化の研究を主にやっていらっしゃる委員会の方の参加というふうに承っております。それから、土壤環境センターさん、それから日本不動産鑑定協会、こういう形で、研究会という形でやらせていただいています。

これまで主に周知活動をどういうふうに行っていくか、それについてのいろんなアドバイス、それから実務指針についての検討についていろいろ議論をさせていただいたということが、当面の目標でやらせていただきました。

会議の実績でございますが、そちらに書いてございますように、4回やらせていただきまして、今、目的で申し上げましたのは、特に中心は実務指針についてのいろいろな検討、各団体の中で実務にどうかかわりがあるか等々について検討を進めていただく中で、改定等について何かご提言があればということで、意見交換をさせていただきました。

議事内容につきましては、第1回から第4回について、そこに書いてあるようなところで、今、私が申し上げましたことが総括的なお話でございます。こういう中で、後ほどご報告します実務指針の一部改正の部分も、一緒に検討させていただいたという状況でございます。

それから、鑑定評価とERに関する共同実務研究会ということで、こちらのほうは、ご参加賜っておりますのは証券化協会さん、信託協会さん、建築・設備維持保全推進協会さん、それから土壤環境センターさんということで、あと不動産鑑定協会ということでございます。こちらも4回やっておりまして、これはどちらかといえば、当面の部分で行きま

すと、やはりエンジニアリング・レポートの鑑定評価についてのかかわりの部分の実務指針等についての問題の検討ということを中心にやらせていただいております。

会議の内容等につきましては、その次のページに議事内容で、1回から4回まで進めている中身ということで書いてございますが、私が今申し上げましたように、実務指針の検討について進めさせていただいているということでございます。

あと、これ以外に私どもとしましてお願いしたのは、各委員に、不動産学会誌とか、いろいろないわゆる証券化関連での専門誌等がございます。そういうところが、おかげさまで鑑定評価の基準の改正についていろいろ取り上げる機会をいただきましたので、そういうものに専門委員から積極的に投稿をするなりして、周知活動を進めていこうということをお願いしております。全部把握しているわけではございませんので、個別の雑誌等についてはご報告するのは控えますが、そのような活動をさせていただいているということを、あわせてご報告させていただきます。

以上でございます。

【村木委員長】      ありがとうございます。ただいま協会より準備状況をご報告いただきましたが、本小委員会の委員の方々も、ご自身の社内での準備状況をお話いただければと存じます。まず、川添委員からお願いできますでしょうか。

【川添委員】      私どものほうでは、先ほど、鑑定協会熊倉委員長からご説明がありました研修会、基礎研修の参加はもとより実務者コースのほうにも、証券化評価に携わる者についてできるだけ参画するようにということで、参加いたしております。

それから、7月からの施行に向けての取り組みといたしましては、私どもは、業務の受付部門、内部の審査管理部門、証券化関係の評価の取りまとめをやっている部門、それから実際に鑑定評価をやります現場の部門等の関係職員により対応プロジェクトチームをつくりまして、受付から評価、それから納品に向けての各段階において、改正された証券化基準の対応方策を検討しておりまして、現時点、今週頭にも検討会を行ったんですが、手続、書式等について、おおむね最終形が見えてきたところでございます。ほんとうはもう少し早目にやって、内部のコンセンサスを得ようとしていたところですが、殊のほか時間がかかっているというのが実態でございまして、どうにか7月からの受付に間に合うかどうかというような事態でございます。来週中盤までには、最終形をほぼ確定させていきたいというような状況でございます。

私どものほうはそういう状況でございます。

【村木委員長】       ありがとうございました。

それでは、磯尾委員、お願いできますでしょうか。

【磯尾委員】       私のほうでは、谷澤総合鑑定所の社員は100名以上所属しているんですけども、その主たる鑑定士は、先ほどのご説明のとおり協会の義務研修会を実際に受講しております。それだけではなくて、実際に業務上どのように進めていくかということについて、7月1日以降に向けて、今、社内の委員会を発足させて、準備を進めているような状況でございます。そして、各論第3章に対応した鑑定評価の品質をいかに保持していくかと、しかも、所属している鑑定士がすべて同じような処理体制とか状況に対応できるよう基準を遵守して、それが成果品として出していけるような体制づくりを現在実施しております。要約すれば3点ほどご説明したい点がございます。

これはまず、鑑定評価書の書式です。この基準に準拠したような形の書式として標準化するというような形で、これをエクセルのファイルで、DCF適用シートについても自らそれに適用できるようなものを作成して、プロジェクト方式で、いわゆる内部研修を実施しております。そのひな型を採用していくというようなことを今やっております。今週ぐらいに一応それを総括いたしまして、ぎりぎりですけれども、7月1日から完全適用というような形に向けて実施しております。

2つ目は、基準の改正の中でも非常に重要な点でありますけれども、業務の記録をどのようにするかということについて、依頼受付から成果品の発行までの決裁の記録であるとか、受付時のそれぞれの鑑定士の対応のやり方がさまざまな対応であってはいけないので、この手順の統一というような意味におけるところの確認の記録を残していくとか、資料の受領時の記録方法を統一するとか、あと、実地調査に向けて、現場で何をどのように観察するかということについての記録であるとかというもののについての記録を徹底化するために、一応それぞれの流れというものを作成して、それを実施するということにしております。

最後でございますけれども、やはり現実的な実地調査の方法など、基準が実際に実施可能かどうかということについて、この1カ月、非常に議論をさせていただいておりまして、それは後でご説明があるところですが、改正に向けてのということについても意見を申し上げたりしながら、具体的に対応ができるような状態というものを模索したということも1つでございます。

あわせて業者としてのコンプライアンスの体制づくりということで、ルールブックを作

成して、これは4月からですけれども実際に適用しております。それが、改正された鑑定評価基準の各論第3章のコンプライアンスとほぼ一致しておるので、それを改正せずに、7月1日以降もあわせて遵守を徹底していこうというようなことにしております。

私からは以上でございます。

【村木委員長】      ありがとうございました。

奥田委員、お願いいたします。

【奥田委員】      当社では、谷澤さん、不動研さんに比べて人数はかなり少ないのですが、鑑定士の資格を有する者については全員協会の研修会を受講いたしました。補助者については、社内説明会の実施と、継続的にご依頼をいただいている依頼者に対して、依頼者の社内の関係者にお集まりいただいた説明会というものを行いました。

あとは、新基準の評価書フォームの策定を進めておりまして、基本的にはまだ策定段階ではあるのですが、7月1日をまたいで継続的に発行する、同じ依頼者からの一括の案件については、できるところから、新基準の内容を少しずつ入れるような形で進めています。まだ完全ではないので、適用という形にはなっていないのですが、一応準じたような扱いで、少しずつ実務的に何が問題かということを考えながら適用するよう、試験的にやっているという状況です。

【村木委員長】      ありがとうございました。

続きまして、実務指針に関する事項についてお話しをいただきたいと思います。日本不動産鑑定協会では、鑑定評価基準の改正に伴いまして、証券化対象不動産の価格に関する鑑定評価の実務指針を策定いたしました。策定の過程では、本小委員会にも鑑定協会よりご報告いただき、委員の皆様からご意見をちょうだいしたところであります。新基準の周知期間の間にも、実務指針のさらなる充実を図るため、各方面から意見を集約して内容を充実させてきたと聞いております。鑑定協会の熊倉委員長から、実務指針の改正ポイントについてご報告をお願いいたします。

【熊倉証券化鑑定委員長】      資料3のほうをお目通し願います。実務指針の改正についてということで、まとめてございます。

7月1日からの施行ということで、4月につくったばかりで何で改正なのというようなご批判もあろうかと思いますが、これは、私どもは、実務についていかに円滑に回していくかということがまず大きなポイントと理解しておりまして、それはそれで、よりいいものがあれば取り入れていこうということで、改正について取り組んだということでござい

ます。

改正の目的というところでございますが、実務指針の公表をさせていただいてから、協会への研修会の開催、それから証券化関係者などへの広報活動などによって、鑑定評価基準の改正、それから実務指針の周知ということを図ってきたわけでございます。この中では、先ほどこちと触れましたが、証券化協会さんのほうからもそういう研修会の実施を協力いただきまして、そういうことでクライアントさんを中心とした皆様への周知もあわせてやってきたということでございます。

その過程の中で、いろいろお問い合わせ、あるいは提案というようなことをいただいております。それから、先ほどお話がございました鑑定機関の中からも、こういったものはどうなんだというようなお話を幾つかいただいております、それを委員を通じていただいたり、委員が出ていないところについては、直接お話を賜ったりというような状況でございます。そういうものをあわせて、それからなおかつ今お話がありましたように、各鑑定業者、業務をどのように進めていくかということで、さまざまな内部での検討会をやっていく中で、こういう部分についてはどうなんだというような提案がございました。そういうものを踏まえまして、今回、追記等の処置をとるということで、実務がより円滑に進むと考えられるポイントについて検討を加えて対処したというのが、今回の改正の部分でございます。

もちろん、当初、実務指針をご報告申し上げたときに、価格の種類やら、あるいは建物と土地の内訳価格の問題とか、手法についての引き続きの検討課題ということでした部分がございます。それについては、大変恐縮でございますが、この中ではまだ対応できておりません。それは少し時間をちょうだいしまして、鑑定協会の中でいろいろ議論を深めて反映させると。当面、実務をいかにうまく回すかという部分での視点で絞って検討させていただきました。この原案については、共同研究会の中でもいろいろ議論をいただきながら、最後に詰めていったという状況でございます。

最終的な検討事項としまして、新規の案件と再評価の案件における契約書確認、それから建物内覧の見直しということで、今回の基準の中でも、かなり具体的に契約書をしっかり見ましょうというようなことと、それから建物の実施調査についても建物の内覧をということで、具体的に今回の改正基準の中では明記されております。したがって、それを受けて、実務指針でもすべてやるということでやっておるわけでございますが、実態的に不動産というのはさまざまパターンがございます。従って多様な対応というのも、現実的に

は、価格形成要因をいかに分析するかという観点からすればあるんだろうなととらえております。

そういう意味で、今回、新規の受注の場合について、契約書の中身について確認をするということですが、すべての確認が必ずしも必要でない場合もある。これは、現実的にはデベロッパー等で統一したフォームをつくって契約をしているというような場合が、しばしばございます。その場合、全部見ても、これは全く同じ中身を見るのでございますから、そこについては表明をしていただくというようなことで、チェックができるだろうというようなことでございます。

それから、再評価の場合ですが、当然、これはJ-REIT、あるいはプライベートファンドでも、半年ないしは1年に1回という形で、決算期ごとに価格をまたチェックするという意味で鑑定評価をとるというのが一般的でございますが、そういう再評価の場合の契約書確認のあり方については、そのまま継続されているテナントさんについては、実態条件等が変わらなければ契約書も変わらないわけございまして、そこはもう表明をしていただければいいと。そうすると、入れかわったテナントさんを中心にした契約書確認という形も現実的にはあるんだろうなということで、それはそれでそのようにきちっと書いて、そういうふうにやっていきましょうというようなやり方を定めました。

それから、建物の内覧についてでございますが、これも、例えばレジデンシャル、あるいは非常にパターンのなオフィス等で、全く同じ仕様で全部つくっているというような場合がしばしばございます。こういうものについて全部見るということが必要かという、これはやっぱり代表的な部分、図面とかさまざまな資料を確認するということで、あわせて代表的な部分の内覧ということで、実際テナントさんが入っていたり居住者がいらっしゃるわけで、そういう部分は必ずしも全部内覧するということも必要ないだろうということで、そういう場合は、今申し上げたようなやり方をとったということをきちっと鑑定評価報告書に書いて、明確にした上でやっていくというようなやり方をひとつお願いしております。

それから、再評価の場合ですが、再評価についても、これは契約書の確認と同じで、前回の評価時からの部分を引き継いでチェックをしていくということで、その旨をまたきちっと鑑定報告書に書いていくということで考えております。

なお、ここで言う再評価というのは、同じ物件であっても、同一の依頼者から同じ鑑定機関が受けるということが条件になってございます。これが違いますと、依頼者から、例

えばよくあるのは、物件が処分されて、また新しい方から受けるというようなこともございます。これは、やはり依頼者が違うと条件が違う場合もあり得ますので、そこはもう全部別ということで、再評価の条件じゃないと理解をしております。

それから、もう一つ、今回の基準の中で、利害関係についての明記のところ、従来、鑑定評価基準では、関与した不動産鑑定士と対象不動産との利害関係及びその特別な関係等について書くということで、総論の第9章のところで書いてございますが、それ以外に、今回、証券化関係者との利害関係という部分について、一定の明記をしていくという基準になったわけでございます。これが3つポイントがございまして、1つが、依頼者、依頼名義人という形で特定をしていますが、その証券化関係におけるポジショニング、オリジネーターであるとかアレンジャーであるとか、そういうことを書きましょうということで、これは比較的わかりやすいんですが、その後、その依頼名義人と関係する取引関係者についての資本関係あるいは取引関係を書けということになっております。これはどこまでというのがなかなかわかりづらいだろうということで、今回については、直接関係のある部分ということで限定をさせていただく。ただ、これについても、証券化というのは守秘義務とかいろいろございます。そういう中で、実務指針では、依頼者から開示をいただけた部分を書きなさいということで、さらに範囲は現実的に対応するというので、ただ、聞く範囲をまずどこまでというのは、ここで特定をさせていただいたということでございます。

なお、3つ目で、特別な利害関係を書けということでもう一つ書いております。ここは、おそらく利益相反という部分を認識しておるわけでございまして、これについてはもう少し具体例で書いていこうということで、今回、ここではなくて、Q&Aで対応をしていくような方向で今考えておりまして、やっております。

なお、この検討の過程の中で、いろいろお問い合わせを賜った部分について、今、Q&Aという形で全体を整理してしまして、7月末ないしは、若干延びるかなと思うんですが、研修等でいろいろ勢力をそっちにそがれてしまして、ちょっと作業がおくれていますが、そういう形で補うものとして、実務を進める上でいろいろちょっとした疑問があったときに、実務指針の章別に編成をし直してQ&Aをつくって、それも証券コーナーという形で見せて、あわせて実務を進めるための資料として使っていただくという形で考えております。

今回の実務指針の改正の周知方法でございますが、7月1日から施行ということで、ま

ず、当協会の会員への周知方法でございますが、これは、本日、ファクスで改正の内容を送付するという事で、業者会員に所属する不動産鑑定士及びクライアントさんへ、これはクライアントさんへの周知をお願いするという形で、先ほど奥田委員から、クライアントさんへの説明をしたというようなお話がございましたが、あわせて改正についてもお知らせをお願いするという事で考えて、周知を図らせていこうと。

それから、当協会のホームページの証券化鑑定コーナーへの掲載、それから、メルマガを使つての会員への周知と、それから、あわせて、たまたま今回、22日、23日の証券化研修ではこども全員に知らせていくという事でございます。

それから、最終的には全会員への周知ということで、7月に、「鑑定のひろば」という不動産協会の会報誌がございまして、ここで周知を図っていくと。

それから、ほかの業界の関係者の方へのお知らせということで、これは鑑定協会から共同研究会に参加いただいている団体さんに対して、実務指針の改正について、傘下への会員への周知をお願い申し上げるということで、周知の中身については、証券化鑑定コーナーのほうに、外の方も見られるようになっておりますので、そこにアクセスをして確認をしていただければと、そんな形で流していただくように、共同研究会のときでもお願いを申し上げまして、こんな形で周知を考えております。

以上でございます。

【村木委員長】      ありがとうございます。ここまでのところでご質問がある方はおられませんか。

それでは、また後でご質問がある方はご議論の場で言っていただいても結構でございますが、引き続きまして、清水委員に主査をお願いいたしましたワーキンググループで取りまとめいただきました「証券化対象不動産の鑑定評価のモニタリングに関する基本的な考え方（素案）」につきまして、ご審議いただきたいと思います。それでは清水委員、ご説明をお願いいたします。

【清水委員】      それでは、資料4に基づきまして報告をさせていただきたいと思います。少し体調を崩しておりまして、お聞き苦しい点があることをご容赦いただければと思います。

まず、ワーキンググループのメンバーでございますけれども、資料4の6ページに出ています。私が主査をやらせていただきまして、オブザーバーの方を入れまして全体で9名の委員の方をお願いいたしまして、審議をしまいいりました。9人中5人がここの委員

会の委員を兼務していただいておりますので、きょうご報告させていただきます内容にもし齟齬等がございましたら、逐次ご修正等をいただければと思っております。

このワーキンググループでございますけれども、第1回目が4月11日に開催いたしました。第2回目が4月24日、第3回目が5月15日、そして第4回目が5月29日と、合計4回開催してまいりました。そこで、ワーキンググループとしての報告素案を作成いたしましたして、ここの小委員会の皆様方に、国土交通省のご担当のほうよりご説明をいただいたかと思えます。そして、各先生方からいただきましたご指摘を踏まえまして、再度、できる限りご指摘を織り込む形で、この修正案という形で本日ここにご提出させていただいたということでございます。その修正案に基づきまして、どういう議論の結果このような案が出てきたのかという点を中心に、ご説明をさせていただきたいと思っております。

まず、「モニタリングの必要性和目的」というところでございます。これは、全体にかかわるところでございますけれども、ワーキンググループのほうで、初め、私のほうから各委員の方々にご確認なりお願いを申し上げましたのが、まず1つが、どれぐらい緊急性が高いのか、どれぐらい問題であるのかが、私自身市場の中におりませんのでわからない。もし、これがそれほど大きな問題がないと、たまたま起こってきた事故か、たまたま昨年ぐらいに起こったものなのか、いや、それは根幹的に非常に大きな問題であるのかということによっても、このモニタリングのあり方が随分変わってくるのではなかろうかというようなことで、その確認を踏まえながらさせていただきました。

もう一つ、実効性と効果というところでございまして、私は計量経済学が専門なわけですが、例えば非常に美しいモデルを推計しようとするときに、莫大なエネルギーをかけて推計をする。しかし、数学的には美しくても、解けないことがある。そうすると、ある一定の条件を踏まえて推計をするわけですが、すごいエネルギーをかけて推計しても、実は最もシンプルなモデルの推計結果とそれほど変わらないなんていうことがよくあることでありまして、そういう意味で、莫大なエネルギーをかけた上でそれほど効果が上がらないのではいけないのではなかろうかということです。

具体的に何を申し上げたいかという、また後から出てまいりますデータベースのことでございます。私がこれを引き受けるときに、この場で、データベースありきの議論をしないということを申し上げたわけでありまして、そういう大きな費用をかけて、このモニタリングということだけのためにやるのはいかなものかという問題意識が少しありましたので、そういうことを申し上げました。

もう一つが市場への影響ということで、市場にどれぐらい影響が出てしまうのか。とにかく過度に萎縮させてもいけない、そしてまた、今もし非常に大きな問題があるのであるならば、それを放置してもいけないということがありましたので、その辺、先ほどの緊急性というところにも一致するところではありますが、そのことを皆様にお願ひして、検討いただきました。

そして、もう一つ、鑑定士への負荷でございます。先ほど、各会社様の検討ということでお話をいただいたわけでありますけれども、今回の改正というものがどれぐらい負荷をかけるものであるのか。これは、一貫して私がこの場でお話をしてきたことだと思いますけれども、非常に負荷をかけるものではないのではないか。当たり前のことを当たり前にやっていれば、例えば不当鑑定にならないということであるのか、例えば当たり前のことが、今までやってきた水準そのものが低過ぎたのかということで出発点が違うわけでありますけれども、その点を確認したいということでございました。そのような中で、「モニタリングの必要性と目的」という文章ができてきております。

今、この証券化マーケットが誕生いたしましてから数年たってまいりました。その中で非常に大きくなってまいりまして、市場の成長と併せて鑑定士の果たすべき役割というのが非常に高まっているというところがございます。これは、我が国特有の問題があると思っております。例えば利害関係人間の、先ほどの熊倉委員長からの報告ではありませんけれども、売買をもう認めていると。また、ファンドから売買も認めていると。ほかの国にはなかなかない制度を日本の中に入れてきたわけでありまして、その中で鑑定人の役割というのが少しクローズアップされてきていると。そういう意味では、諸外国の事例を見るということは適切ではないと考えます。日本特有の事情があるので、日本特有の制度の設計を改めて考えていく必要がある。その中で、鑑定評価の役割というのは極めて重要ではなかろうかというようなところでございます。

その中で、先般、新基準、新しい鑑定評価基準というもののの中に、鑑定評価の依頼者との間の賃料等の確認、入手、または鑑定評価書の記載の精緻化というものが盛り込まれたわけでありますけれども、その中で、もし過度に不動産鑑定士の方々が非常に対応が難しいと、高度で複雑なものになってきているというようなことのご指摘をいただいておりますので、そうであるならば、それがきちんと評価書の中に適切に反映させることができるのかどうか、または証券化市場の要請にこたえて、鑑定評価制度の信頼性の向上を図っていく必要が今あるという認識のもとで、このモニタリングというものを設計してい

こうという視点でございます。

あと、第3パラグラフのほうにここから移るわけでありますけれども、その中で、どういう関係者の中でそれを実現していくのかというところになるわけでありますが、国土交通省という政府だけではなく、鑑定協会、または不動産鑑定士・鑑定業者の方々には主体的にそれに参画していただく。そしてまた、鑑定業界の中の閉じた世界だけで考えるのではなく、不動産証券化の関係者、エンジニアリング・レポートの作成者等の協力を得て、このモニタリングをきちんと実施していこうということ。

もう一つ、関係者の相互理解の不十分さ等によって、今回の改正が先ほどの条件になるわけでありますけれども、市場に対して過度に影響を与えるのではなかろうかという危惧もございましたので、もしこれが市場の阻害要因になっているのであるならば、それを改善していく必要性が将来において出てくるわけでありますので、その改善の方向性を考えていくのも、このモニタリングの役割であるというような位置づけにしております。

また、証券化対象不動産の鑑定評価のためには、証券化対象不動産の鑑定評価の実施状況をきちんと検証し、必要な対応を行うことを通して、鑑定評価の適切性を市場に示していく。それを示すことによって、今、少し過剰に反応していらっしゃるようなプレーヤーの方々もいらっしゃると思いますので、安心感を与えていくのもこのモニタリングの役割ではなかろうかということでございます。

2番目の、「モニタリングを実施する際のポイント」になってまいります。このような目的を達成するためにどういうモニタリングを実施していくのかと、どういう点についてやるのかというところが、主要な論点になってまいりました。モニタリングというのは、ここに書いてございますが、「証券化対象不動産の鑑定評価について、基準の運用や実務の状況等を常に検証し、検証から得られた知見を関係者に提供することにより、鑑定評価がより適切に行われる環境を整備する」ということを中心の目的に置いております。

まず、「当面は」というところでありますけれども、モニタリングは、市場の変化に応じて、常に見ていくところが変わってくるだろうというようなことも考えられるかと思えますので、当分の間においてはということにつきまして、今般改正されました鑑定評価基準に新たに織り込まれた以下の視点を中心に実施するということが重要であるということでございます。

まず1つ目でございます。「証券化対象不動産か否かの判断や、DCF法の適用等に活用する賃料、エンジニアリング・レポート等を入手・活用する際に鑑定士が依頼者に行う説

明・要請、確認が的確に行われているか」どうか。そして、「DCF法の適用等に活用する利回り、資本的支出、賃料、PMフィー等について、具体的な判断基準やデータ等を活用して、鑑定士が主体的な判断を行い、具体的な根拠等を鑑定評価書に記載しているか」。ここでは、ポイントは具体的な根拠等を鑑定評価書等に記載しているかということでございます。

そして、「鑑定評価基準に新たに加えられた『別表』やDCF法の収益費用項目の統一等を適切に踏まえた鑑定評価書になっているか」ということでございます。ここは、私も何度も確認したわけでありますけれども、価格の高低ということについては正直わからない。何ををもって高いと言うのか、何ををもって低いと言うのかというのはわからない。この委員会の中でも、キャップレートや順位が非常に重要ではなかろうかというような議論もあったわけでありますけれども、その水準そのものを見ていくということとはしないと。むしろそれがきちんと説明できるかどうか、根拠が明確であるかどうかというところであろうかと思います。実際、投資家の判断と鑑定士の方々の判断が違うケースもよくあるわけでありますけれども、その判断がどちらが正しいかなんていうことは、実はだれもわからないわけでありまして、それについて、これが高過ぎるからだめだとか、低過ぎるからだめだとかというようなことにあっては、やはり市場をゆがめてしまいますので、価格の高低については見ないというようなことを確認しております。見ないというよりも、むしろ具体的な根拠を示すというところを重視しています。

「具体的な取組み」でございます。これは、1枚の資料5の中に図が出ております。ここで、大きく役割を担うところとしましては、「鑑定協会を中心とする実務のフォローアップ」というところ、鑑定協会という主体、あと、鑑定士、国土交通省となるわけでありますけれども、その中で、まず「鑑定士・鑑定業者の取組み」というところになってまいります。このようなモニタリングを実施していく上では、各団体それぞれのプレーヤー、関係者が、協力していくということが非常に重要になってくるわけでありますので、その役割を明確にしていこうというところでございます。

まず、「不動産鑑定士・不動産鑑定業者の取組み」というところとなります。「証券化不動産の鑑定評価に関する実務の適正さを確保するためには、個々の鑑定業者や不動産鑑定士により、不動産証券化や鑑定評価に係る最新の情報入手、日常の研鑽、鑑定評価の依頼者への適切な情報提供や協力要請が適切になされることが前提となる。あわせて、関係者の連携により実務に必要な情報やノウハウを共有するとともに、共通の課題を解決しその

結果を速やかに実務に反映することが極めて必要である。このために、鑑定業者、鑑定士は、自らや依頼者の疑問や提案、ノウハウの情報等を適宜鑑定協会等に連絡・提供するなどの協力が不可欠である」ということであります。鑑定士、鑑定業者というのは、協会を中心とし、協会のほうにさまざまなノウハウを提供してほしいというお願いであります。

「鑑定協会を中心とする取組み」になります。ここが、今回、非常に重要な役割を担ってきたわけであります。当初は、データベースを中心にデータを吸い上げるというのがこの最後の会で示されて、それに対してさまざまなご意見などがこの小委員会の中でご紹介があったかと思います。その意味で、少し直感的には、このモニタリングをするためだけにそこまでのことをする必要があるのかという疑問が、正直私の中にもありましたし、第1回目の議論の中で、1回目、2回目のワーキンググループの中で、その辺の議論が行われました。その上で、やはり鑑定協会を中心とした取り組みというのが非常に重要でなかろうかというようなところが出てきたわけであります。

「鑑定協会は、鑑定業者・鑑定士等から寄せられる情報等をもとに、市場関係者の協力を得つつ、証券化対象不動産の鑑定評価の実務に関する検討を常に行い、定期的かつ機動的に検討の過程や結果を公表することで、鑑定業者・鑑定士その他の関係者が最新の実務の指針や情報を共有・蓄積することを可能にしなければならない。実務面の情報共有に当たっては、先般の鑑定評価基準の改正を契機に、鑑定協会で策定した実務指針——先ほど熊倉委員長のほうからもお話ございましたけれども——を通じて行うことが効果的であり、このため、鑑定協会のモニタリングの取組みは、実務の進展に合わせた実務指針の不断の見直し、改定・充実を中心に行われることが基本である」ということでございます。

ここが一番大きなポイントでございまして、実務指針を中心に改正をしていただきたいというようなところであります。そのためには、証券化関係者や、例えばエンジニアリング・レポートの作成者などの参画を得ながら、市場関係者と対応しながら、このようなものをつくっていただきたい。とりわけエンジニアリング・レポートの内容に関しましては、まだまだ多くの課題が残されているというような点が、この委員会の中でも指摘を受けておりましたので、BELCA等の連携が不可欠であるということでございます。

先ほども、またこれもご説明いただきましたけれども、『証券化関係者による共同研究会』、『鑑定士とER関係者による実務研究会』を活用することになるだろうが、その際、幅広い実務者の参画を得た形で必要に応じて開催することについても検討すべきである」とい

うこととございます。

そして、「証券化対象不動産の鑑定評価は、今後、不動産証券化の全国的な進展に伴い、現在より多数の不動産鑑定士が従事することが見込まれる。このような観点も踏まえ、鑑定協会は、関係者の協力を得ながら、以上の取組みを継続的に定着・発展させる必要がある」ということとございます。ここがどういう取組みになってくるかによりまして、そういう意味で、今中心に置いていますので、全体のモニタリングのあり方というのが変わってきてしまうということとあります。ただし、ここではどういう役割が今想定されているかということの先ほどの話などを聞いていますと、やはり鑑定士の方々の協力者的な立場になってくるのではなかろうかというようなことを想定しております。また、そういう意味で、少し鑑定業界の全体の底上げというところは、このような機能を通じて、今の研修等を通じて、実現していただけるのではなかろうかということとあります。

とはいえ、まだ今回、証券化不動産を取り巻く問題というのは、鑑定業界の知識の不足によって発生したものだけではないというところになってまいりますので、「国土交通省等の取組み」というところに必要性が出てくるわけとあります。「国は、鑑定業者・不動産鑑定士等に提供される情報の不十分さ等が証券化対象不動産の適切な鑑定評価を阻害したり、鑑定評価業務に対する過度の萎縮や一部の鑑定業者による安易な受注などにつながらないように、実務レベルも含めて証券化対象不動産の鑑定評価を巡る状況を常に把握し、必要な対応をとることが求められる。あわせて、不当な鑑定評価の萌芽が見られた場合の未然の抑制・予防や、行政処分や行政指導などの措置が必要である」というようなことを指摘しております。これは、先ほどの知識の不足以外に、少し悪意を持って行う不当な行為をしてしまう場合への対応となります。不当と言ったら行き過ぎかもしれませんが、知識があるものの、何らかのバイアスなどがあって市場に流されてしまうというようなこともありますので、そういうようなところを防いでいくのが国交省の役割ではなかろうかということとございます。

また、「証券化対象不動産の鑑定評価については、鑑定業者の体制整備や受注段階での対応等が重要となること等から、鑑定業者に関する情報の把握等に努める必要がある。このために、国土交通省は、これまで1年に1回すべての鑑定業者に対して実施してきた事業実績等報告に加え、証券化対象不動産の評価を行う鑑定業者に対する書面調査の実施、鑑定業者との意見交換等の定期的な実施により、受注状況と鑑定業者の体制に関する情報を把握する。また、基準に定められた内容を踏まえた適切な実務が行われているかを確認す

るための検査マニュアルを速やかに策定し、それに基づく個別ヒアリングやオンサイトの検査を定期的かつ機動的に実施する」ということでございます。ここは、検査マニュアルを速やかに策定するというところがありまして、どういう検査をしてくるのかということが明確でないと、当然、鑑定士の方々、業者の方々は萎縮してしまいますので、その辺を速やかに作成していただきたいというところでございます。

また、3つ目、「国土交通省は、鑑定協会との間で実務のフォローアップに関する情報共有や意見交換を定期的を実施するとともに、証券化対象不動産に関する確認事項の記録、鑑定評価書、エンジニアリング・レポートなどのエビデンス、検証のための外部データ等を必要に応じて入手し、幅広い知見を得ながら、実務の状況や鑑定評価書の記載レベルを常に把握し、検証する必要がある」ということでございます。これは、国交省のほうにもある一定の情報、また知見などが必要になってまいりますので、そういう必要となる情報などを収集していく必要があると。それがなければ、検査マニュアル等も機動的に作成または改正することもできないというところでございますので、そういう情報収集にも努めていただきたいというところでございます。

「このような取組みにより、国土交通省は、鑑定業者に関する情報や実務の状況に精通した上で、鑑定協会を中心とする実務の検討に対する要請や、必要に応じた適時適切な国の考え方等の提示などが求められる。証券化対象不動産の鑑定評価基準については、1年に1回程度フォローアップし、その結果を踏まえ、必要に応じて機動的にその内容を改定する。改定した際には、その改定基準を鑑定業者・鑑定士のみならず、不動産証券化関係者等にも広く普及することが重要である。また、適切な実務の考え方は、基本的に鑑定協会を中心とする取組み等を通じて明らかになるものであるが、法律等の解釈を伴うものについては、国土交通省が実務の考え方を示す場合もあり得る」ということであります。

「国土交通省は、不当な鑑定評価に対する考え方の透明性を確保するため、具体的な処分基準を速やかに策定・公表するとともに、不当鑑定審査に関する事例等を鑑定業者に対して提供する」ということでございます。これも先ほどと同じように、過度に市場を萎縮させてしまうことがないように、市場というよりも、むしろ鑑定士及び鑑定業者を萎縮させないために、そのような基準を明確にしておく。当たり前にやっていれば、大した処分にはならないということが明確にならなければ、少し保守的に行動するようなことはなくなるのではないかと。何に対して保守的になるのかということは非常に重要なわけでありましてけれども、価格に対してだけ保守的になってしまっても意味がないというところにな

りますので、その辺をきちんと示していただくというところでございます。

「上記の事項を適切に実施するために、国土交通省においては、情報の収集・分析・管理や、鑑定業者との意見交換やヒアリング等に係る相応の体制、守秘義務等に関する措置等を進めることに加え、新しい基準に基づく鑑定評価報告書の記載内容をはじめとする実務面の十分な理解が不可欠であることから、証券化対象不動産の鑑定評価に精通した鑑定士等の協力を求めることが必要である」。これも、先ほどの情報収集と同じことであるわけでありまして、常にそういう立場に立つ限り、国土交通省さんのほうにおいても、トップランナーで走っておられる鑑定士さんなどの情報をきちんと収集していただきたいというところでもあります。

また、「上場リート、不動産関連ファンド等に対し証券取引等監視委員会・金融庁が行う検査や監督対応と、国土交通省が行う鑑定評価の審査について、それぞれの役割に基づいた整合性のある対応が可能となるよう連携を図っていくことが必要である」。これは、きょうも金融庁さんがお越しになっておられますので、お願いということになるわけでありまして、このモニタリングを検討する際に、二重基準になってしまうのではなかろうかというような、どこを見ていけばいいのかというような議論などもございまして、そのようなことがないように、我々から見れば政府という立場は一つでありますので、ぜひ連携をとっていただきたいというお願いであります。

4つ目で、この資料5でいうならば、鑑定士、国土交通省、鑑定協会というところがありまして、今、金融庁さんのプレーヤーも出てきたわけでありまして。そこにもう一つ、ちょっと黄色くなっておりますけれども、第三者的な検証委員会みたいなものが出ております。これが必要かどうかというところになるわけでありまして、これが、実際、鑑定協会の役割は協力者的な役割であると。国土交通省においては、少し不当鑑定などを中心に見ていくというようなところ、またもう一つは、市場がきちんと動いているかどうかというのを見ていくわけでありまして、もう一つ、「証券化対象不動産の鑑定評価に関する基準の運用や実務の現状、それに関連する課題やモニタリングの取組み等を幅広く把握・検証し、関係者に必要な対応等を提唱するために、法曹関係者、学識経験者、市場関係者等から構成される民間ベースの第三者的な検証委員会の設置を検討する必要がある」ということであります。

これは、どういうたてつけにしていくのかということによっても全く、またどういうふうな役割が鑑定協会または国土交通省の中において担っていただけるかによって変わって

くるわけでありますけれども、1つは、例えば私がこの委員会のもっと前の段階ですね、不動産投資小委員会のところでそういう話をしたことがあるんですが、カースバーグ委員会というのがイギリスで一度立ち上げられたことがあります。鑑定評価そのものの信頼が不動産価格の下落の局面で失墜したときにであります。それぞれの国において、証券化のスキームによって、鑑定評価の役割は大きく変わってきます。例えばアメリカのように上場リートでは鑑定評価をとらない仕組みをとっているところから、オープンエンドファンドなんかは違うわけでありますが、イギリスやヨーロッパ諸国やオーストラリアのように、鑑定を重視している国までありますが、それは証券化のスキームが異なるわけです。

先ほどのファンド間売買でありますとか利害関係人間での売買というものを前提とした日本の仕組みということで考えますと、アメリカ型の仕組みというのは少し無理だろうと。そうすると、やはり鑑定士の役割が非常に重要になってくるだろうと。その中に、今はまだ市場が非常に好調ですから、大きな問題が出てきていないわけでありますけれども、もし仮に今の市場が崩れたときに耐え得る制度であるかどうかということを踏まえたときに、今から準備しておこうというのが、このモニタリングの役割ではなかろうかというところがあります。

そのときに、カースバーグ委員会は非常に必要な役割を果たしまして、鑑定評価の信頼を取り戻し、今の体系をつくっていったというようなことでありますけれども、それは別として、日本特有の制度を考えたときに、鑑定協会さんが行うべき役割というのは、むしろ鑑定士の方々の協力者としての役割である。底上げをしていくんだと。もう一つ、国土交通省さんのほうでは、不当な鑑定が出てきたときには、それを出さないような抑制をしていくんだと。

そして、もう一つ、このモニタリングの非常に大きな役割は、証券化全体の中で、鑑定評価がきちんと機能しているのかどうかというところを見ていくところが非常に重要な役割であるということが、一番初めのモニタリングの趣旨のところに出てくるわけでありまして、そういうところを少し見ていくようなところが必要ではなかろうかと。具体的には、例えば国土交通省さんが行き過ぎた指導が入って、市場を萎縮させてしまっているのであれば、それをある程度方向転換をしていくような役割も必要ではなかろうかというようなところも1つの役割として考えたときに、この役割は重要ではなかろうかというようなところで、ご検討をしていただきたいというところでございます。

最後、「モニタリングの実施とあわせて検討の必要な課題」というところがあります。「改

正された鑑定評価基準は、鑑定士に対し、証券化対象不動産の鑑定評価を行う際に、客観的な判断根拠の明示や鑑定評価書における収益費用項目の統一等を求めている。このため、不動産鑑定士は市場の動向を常に把握・分析し、鑑定評価書に的確に反映することが求められるが、不動産証券化市場の規模の拡大や変化の速さ等も視野に入れた場合、鑑定士個人や個々の鑑定業者だけでは十分に対応できない可能性がある。このため、鑑定士がより的確に鑑定評価を行うために活用するベンチマーク・データの整備や共有を検討することが必要である。その際、守秘義務の問題や、鑑定士のベンチマーク・データが市場においてどのように受けとめられるか等について配慮する必要がある」というところであります。

これは、データベースについては、不当鑑定を取り締まるためにデータを全部吸い上げるという仕組みについては、少しいかがなものかというような議論も、それをやるべきだという意見もありました。いかがなものかという意見もありまして、今回のような、鑑定協会を中心としたたてつけにしていたわけでありますけれども、しかし、情報共有というのは非常に重要ではなかろうかと。例えば諸外国の例を見ましても、金融庁さんのほうがご専門でありますけれども、例えばアメリカなんかでも、**OHEIO** でありませんが、住宅市場、住宅金融の安定化のために、国家プロジェクトとして情報を収集している。イギリスのケースにおきましても、国家プロジェクトとして、英国の副首相府の中で不動産の情報をきちんと整備し、金融のマーケットのほうに提供しているというようなことが行われているわけでありまして、民間業者ができるところというのは、ベンチマーク・インデックスを民間ベースでつくっている会社もございますので、そういうところは任せておけばいいわけでありますけれども、この日本の証券化マーケットをきちんと育成していく上で、またもう一つは、金融市場だけではなく不動産市場そのものの育成のためということを考えていきますと、データベースは違った形で必要になってくるかもしれないというようなことを、ここに明記させていただいたということでございます。

最後、「さらに、今後、不動産証券化市場の発展にともない、投資家を含む市場関係者が共有・活用するデータの必要性が高まり、いろいろなかたちでデータの蓄積が進むことが想定される。その際には、証券化対象不動産の鑑定評価において鑑定士や鑑定業者に活用・蓄積されるデータ等が、市場で幅広く活用されるデータベースの構築に寄与することも期待される。そのような動きを見据え、鑑定士や鑑定業者を中心とした取組みを踏まえた国の役割を検討する必要がある」というようなことを書かせていただいております。

以上、私からの説明となりますが、それぞれ関係していただいている先生もいらっしや

いますので、もし説明の不足、または少し趣旨が違うというようなこともございましたら、ご指摘をいただければと思っております。

以上でございます。

【村木委員長】      ありがとうございます。ただいまの説明につきまして、ご質問、ご意見等をいただきたいと存じます。

まずは、巻島委員から、ご意見に関する資料を提出いただいておりますので、ご説明をお願いいたします。

【巻島委員】      ただいま清水先生からご説明いただきまして、改めて広範囲に目配りがきいた素案になっている思い、特段言うこともないという気もするんですけども、事業者の立場からの鑑定評価の品質管理をいかに図るかということについて、3点ほど意見を申し上げさせていただきたいと思います。

第1は、モニタリングは、鑑定協会が中心となる自主的な取り組み体制とする考え方に、不当鑑定等の問題はちょっとさておいて、全体としてなっている点を評価したいと思います。それから、先ほど来、鑑定協会の研修の内容ですとか各社の取り組みの体制をお聞きして、その考えが中心になっているというのは非常に適切じゃないかなと思います。もちろん、私ども事業者の団体としても、今後のモニタリングの取り組みについて積極的に参加させていただきたいと思います。

会員に、今までもそのような研修会を、既に鑑定協会の協力を得て実施したところがありますけれども、鑑定依頼に当たって、的確な情報提供の仕方、それから、特にその中でコアとなるDCF法による評価の品質管理をいかに図るかということについて、具体的な提案をしていきたいと考えておるところでございます。

具体的には、今現在、鑑定士さんが使っておられるDCFのエクセル等でつくられているソフトですけども、そのDCFソフトをアセットマネジャーが使っているDCFソフトと、それから、レンダーの立場で見る方の使っているDCFソフト、それぞれがばらばらのソフトだと、それによって品質管理ができないという問題点があるかと思うので、7月の中旬ごろに、国際的な業界標準となっているアーガスを使って、投資運用者、レンダー、それから鑑定士さん、同じプラットフォームで品質管理をできないのかというご提案をさせていただこうと考えています。現在、テキストを開発中です。これからは、このモニタリングの作業の中に、具体的ないろいろな品質管理のためのツール必要になってくると思います。我々も努力いたしますので、ぜひ鑑定協会を中心としたこのネットワ

ークができたわけですので、E Rも含めて、ご指導のほどをお願いしたいと思います。それが第1点でございます。

それから、第2点が、2ページ目以降なんですけれども、第三者的な検証委員会についてでございます。先ほど清水先生のほうから、設置の役割といいますか、価格下落期のための準備とか、利害関係人取引に備えるとか、鑑定評価が実務の実態に照らしてうまく機能しているか、いろいろな役割が考えられるというお話がありましたけれども、何ていうんでしょうか、一部新聞報道等に不適切な鑑定評価があったときに、それを監視するというような報道もありましたけれども、そういうことであると非常にすっきり理解できるという気もするんですけれども、やっぱりいま一つ役割が明確でないような気がいたします。それで、広く有識者の意見を聞くという場を上に向けておくということは、今までの鑑定協会等のご努力をお聞きすると、2重の体制にする意味合いが、何かすんと理解できないなということでございます。

それから、第3番目ですけれども、これは今後検討される位置づけになっておりますので、データベースについて、何かが具体的にまだ決まっているというわけではないと思いますし、先ほど清水先生のほうからも、守秘義務との関係でなかなか難しいんだというお話がありましたように、私どもの協会の内部でも、会員からいろいろな抵抗感がある意見が出ているデータベースについてです。データベースの目的は、DCF法の将来のキャッシュフローの予測をどう品質管理するか、どう根拠づけるか、ある意味、仮定の固まりみたいなものですから、それを合理的に説明できるように何を集めるかということだと思います。たまたま私は先日まで2週間ほど、米国の不動産投資市場のリサーチ会社、大手8社をヒヤリング調査いたしました。ほとんどの会社が二十五、六年前に創立されています。過去のデータはもちろんためてあるわけなんですけれども、将来の市場の予測を、大体5年間が多いんですが、それなりの根拠を持って行っています。方法論は、マクロ経済や金融経済から行っている場合とか、市場のサイクル行っている場合とか、需給分析から行っている場合とか、いろいろな方法論で予測をしています。わが国では、まだそのような将来キャッシュフロー予測を行っているリサーチ会社がないということが、やっぱり根本的に問題なんじゃないかと思います。投資家も、大体三、四社の民間のリサーチ会社と契約しているんですね。

そんなにいっぱい契約する必要はないじゃないかと思いますが、説明責任を果たすために視点の違う4社と契約する必要もありますし、そういうリサーチ会社を育成するために

数社と契約しているという意味もあるようです。見方が違うデータで、自分なりの投資の判断をするために、複数の見方と契約しているという意味もあるけれども、産業育成のためということもあるんだということを聞いて、うらやましいと思いました。公の立場で将来の予測のベースとなるデータベースの加工データを提供するのは、ちょっと怖いかなという気がいたします。民間ベースでのリサーチ会社の育成について行われるといいなということを、ここは希望として述べさせていただきます。

以上、3点でございます。

【村木委員長】      ありがとうございます。今、ちょうど11時15分で、あと45分ぐらい時間がありますので、今までの議論の中で、ご質問、ご意見等がございましたら、述べていただきたいと思います。どなたかございませんでしょうか。

はい、奥田先生。

【奥田委員】      このモニタリングは、基本的に7月1日から実施されるという理解でいいのかという点について。例えば鑑定協会における実務のフォローアップというのは今からもやっておりますが、国交省さんのほうで考えられている先ほどの検査マニュアルですとか処分基準の明確化という部分については、直ちに実施というのは難しいのではと思うのですが、このあたりについてのスケジュール感を教えていただければと思います。

【村木委員長】      北本課長、お願いいたします。

【北本地価調査課長】      冒頭に委員長からもお話しいただきましたように、今日のこの議論を踏まえまして、実は6月27日に不動産鑑定評価部会を予定してございまして、そこでもさらにご議論いただきます。そのご議論を踏まえた上で、鑑定協会さん、あるいは私どものほうでいただきましたご提言に沿いまして暫時進めていくと。奥田委員ご指摘のように、まだ7月1日受注分からでございますので、新基準を適用した評価書が出てくる前の段階からいきなり例えば処分基準をつくるということは、おそらく困難と思われますので、順次進めていくということになるかと思いますけれども、とはいえ実務は進んでいくわけでございますので、進められるところから私どもは進めてまいりたいと考えてございます。

【村木委員長】      ありがとうございます。ほかにございませんでしょうか。

もしなければ、このモニタリングの基本的な考え方の素案を項目ごとに分けてご議論いただきたいと思います。まず「モニタリングの必要性と目的」及び「モニタリングを実施する際のポイント」というところで、清水委員からご説明があったところで、何かご質問

はございませんでしょうか。必要性、目的、特にポイントのところでは、2ページの上から3行目から4行目のところで書かれておりますが、モニタリングというのは、鑑定士が主体的な判断を行い、具体的な根拠等を鑑定評価書に記載しているかどうかという、そのところが重要だ、特にそのプロセスをちゃんと踏んでいるかどうかというところが重要であって、答えそのものをモニタリングするというものではないと書かれてあります。それから、不当鑑定の審査とはまた同じなのか、違うのかというような点で、何かご質問ありませんでしょうか。

熊倉委員、お願いします。

【熊倉証券化鑑定委員長】 お伺いさせていただければと思うんですが、モニタリングという言葉なんですけれども、全体を通して、2つの意味があるのかなというふうに読むんですけれども、国や鑑定協会、鑑定士、あるいはそれ以外の証券化関係者も含めた全体として、お話しされた鑑定評価の証券化における役割がきちっと行われているかどうかというのを、トータルみんなの関係者で見ていく、その全体の仕組みをモニタリングとおっしゃる部分なのかなというふうにも思うし、それと、モニタリング実施するポイントということで、1ページの2のところの部分で、今度は、言葉としては、「モニタリングは、当面……視点を中心に実施する」ということで、ここでは行為についての、ある部分限定的なモニタリングという言葉に受けとめるべきなのかどうか、ちょっとそのところが二重であって、現実的にそうなのかなとも思うんですけれども、そこはどんなふうな受けとめ方を。

【清水委員】 もし間違っていれば、北本課長のほうからご修正いただきたいと思うんですけれども、私自身がこの会議を運営したときの認識というのは、証券化マーケットの中における鑑定評価そのもの、今回、改正された鑑定評価基準がきちんと機能しているかどうかというところをまず見るモニタリング、それは全体の中での鑑定協会の役割というところになってくるかと思います。もう一つは、ほんとうにミクロなところで、個々の鑑定評価書がちゃんとそれどおり行われているかという、2つの視点がこのモニタリングの言葉にあるという認識のもとで運営しておりましたし、この文案もそのようになっているかと思います。いかがでしょうか。

【北本地価調査課長】 おっしゃるとおりかと認識してございます。

【村木委員長】 わかりました。ありがとうございました。

それでは、もしここで後に質問があれば、戻ってご質問いただけたらと思います。2ペ

ージ目の、次の「具体的な取組み」というところで、「不動産鑑定士・鑑定業者の取組み」、「鑑定協会を中心とする取組み」というところで、何かご質問等ございませんでしょうか。

先ほど巻島委員のほうからお話がありましたけれども、鑑定協会が自主的にこういうふうなモニタリングというふうなものをやっていくというふうな考え方もあるかと思えますし、報告書に書かれておられますように鑑定協会は、情報を共有し、蓄積するというか、そういうことで実務指針のほうの充実及び鑑定士の底上げのほうに注力するというような方向があると思えます。このモニタリングの素案については後者のほうがとられているということだと思えます。ここについてご意見がある方はございませんでしょうか。

これも、そうしたら、後でまたご質問があればいただきたいと思えます。

3 ページ以降の、「国土交通省の取組み等」というところで、具体的に出てきている内容の点で、ご質問はありませんでしょうか。

【熊倉証券化鑑定委員長】 済みません。2 ページ、3 ページと絡むのかなと思えますので、そのトータルの中で、どんな形でやっていくべきなのかなと思うので、ちょっとご意見をいただければと思うんですが、鑑定協会のほうとしましては、この中にご指摘を賜っているように、主体的にいかに取り組むかというふうな考え方は、実は、5 月の理事会で確認をとっておりまして、理事会の総意として、モニタリングに積極的に取り組んでいこうと、こういう決議をさせていただいております。

そういう決議の中で、今度は、具体的にそこの中でどんな行動、行為をとって、この実を現実的に挙げていくかという、そういう取り組みをパラレルで今検討を進めてきた状況だということでございます。それについての考え方の議論等は、先ほどの共同研究会のところでもちょっと中間報告というふうな形で、少し議論のところは進捗状況ということでお話しさせていただいた。まだ、具体的な方向という形で、完全になっているわけではないんですね。

そこで、ちょっと1 つ、1 ページから2 ページのところの、さっき清水座長がお話された狭義のモニタリングと申しましょうか……、いわゆる全体的なモニタリングの中で鑑定協会もやりますよというのは、それはそういう位置づけでやっていきます。問題は、もう一つ、具体的な行動のあり方の中で、この狭義のモニタリングの、当面以下の部分を実施するという、この行動の部分だと思うんですけども、ここをどんなふうに取り組むのかということと、それを鑑定協会は鑑定協会で行いますよ、国は国でという部分のあり方をどんなふう、何かイメージがここであるのであれば、その辺のところを1 つの示唆

としていただければと思いますし、協会は今、協会で、この部分についても広く、どんな取り組み方があるのかということで、これはやり方もさまざまなやり方があると思いますので、絞らずに検討をするというか、専門委員の中で議論をしているところなんですけれども、その辺についてどんなイメージというか、何かあればお話しいただければと思います。

【清水委員】     そこは、モニタリング委員会の中できちんと議論をしたかというところ、正直、していないと思います。というよりも、むしろ、鑑定協会が何ができるのかというところがスタートになっておりまして、鑑定協会さんのほうからこういうことができる、こういうことをすべきであるというようなご報告をいただきながら、全体の制度をつくりにいったというのが正直なところですので、逆に、鑑定協会さんがこういうことができるんだと、ここまで私たちが責任を持ってできるんだということを示していただくことのほうが、むしろこのモニタリングの制度をつくっていく上で、極めて重要になってくるのではなかろうかと思っております。

それを前提として、今、やっていらっしゃる実務者研修という教育プログラムであるとか、一部専門紙なんかの新聞報道で、違う形のことをやりますみたいなことも出ておりましたけれども、そういうような仕組みが精いっぱいのところではないかと思いますが。その中で、それが実行可能性がどこまであるのかというのも、実はこれからモニタリングの中でも見ていくというのは非常に重要な役割だと思っております。設計上は、冒頭申し上げたように、何ができるのかというところが非常に中心に置いているというところがございます。それに対して疑義が出たことはたしかです。ほんとうにできるのかということが、随分とワーキンググループの中で意見が出たというのはたしかであります。

【熊倉証券化鑑定委員長】     おっしゃるように、やり方というのは非常にさまざまなアプローチの仕方があるんだろうなと思っておりますので、冒頭座長がおっしゃいました緊急性、それから実効性、それから市場への影響というような、おそらくこの基本の知見という点から、じゃあ鑑定協会が具体的に何をどう取り組むほうがいいのかという部分で、過度な負担にならない範囲の中で、とはいっても、やっぱり鑑定士としてのプレゼンスをみずから示すためにどうやっていくかということで検討を進めていきたいと思っておりますので、わかりました。

そういう意味での方向感がこの第2のところだということで、1の部分は、こういう視点で考えるとすれば、考えたほうがいいと、そういうようなアドバイスだというふうに

受けとめればよろしいでしょうか。

【清水委員】 はい。あと、もう一つ加えれば、そういう議論の中で、鑑定協会が果たすべき役割というのは、むしろ規制をするとかそういう立場ではなく、協力者的な立場であらうと。例えば鑑定士の方々の底上げであったりとか、ある一定の指針を示していくというお立場であらうというようなことまでは議論をしております。

【村木委員長】 それでは、廣田委員、お願いします。

【廣田委員】 3ページの下から2行目のところに、検査マニュアルという言葉が出ておりますけれども、その前後に若干の説明をしていただいているとは思いますが、もう少し追加でご説明いただくようなことがあればお願いします。

【村木委員長】 北本課長、検査マニュアルの具体的なイメージ等、もしあればご説明いただければと思います。

【北本地価調査課長】 まだ、これからむしろ検討していこうと思っております、ここにちょっと目的的なことだけ書かせていただいておりますけれども、私どものほうも、必要に応じまして、あるいはオンサイトの検査ということも書かせていただいておりますけれども、もう少し業者さんがどのような形で仕事をされていらっしゃるのかということをおそらくそれもどこかにお書きいただいていると思いますけれども、私どもとしても蓄積が必要と思っておりますので、いろんな意味の検査の目的といいますか、あろうかと思うんですが、それを念頭に置きながら、これからつくっていきたいと考えてございます。

【村木委員長】 ありがとうございます。巻島委員。

【巻島委員】 熊倉委員長にご質問したいんですけれども、鑑定協会さんが実務指針を非常にスムーズにおつくりになられて、それから、教育研修もスピーディーに、また、関係者のネットワークづくりというところまで、ここまでは非常にうまくいっていると。それを継続することによって、かなりの部分、品質が上がるのではないかと思います。あとは、やはり証券化に関係している鑑定士さんの数が非常に少ないという問題が私どもの立場からはありまして、人数を増やしていただきたいと思います。

それから、地方でも証券化が今後行われることを考えると、地方でもそういう方が出てこないと困るなという観点を考えると、やっぱり（3）の国の取り組み等のところに出てくるような、何ていうんでしょうか、不当鑑定とは言わないけれども、ちょっとおかしいなというものの発見機能だとか、それから、場合によってはそれを検査する機能だとか、処分する機能だとか、そういうのが鑑定協会さんの中にあるべきじゃないかとも思うわけ

です。

それで、現状の協会さんの規定といいますか、定款なり規律委員会とかおありだと思うんですけども、現状の規定では、何か証券化物件の鑑定でそういうことが起きたときに、どういうメカニズムが働くようになっておられるんでしょうか。

【熊倉証券化鑑定委員長】 鑑定協会の中では、まず、一番最後のご質問の、何か、言葉としては不当鑑定とか、あるいは誤った鑑定評価という言葉がよろしいんだと思うんですが、そういうものがあつたときにどういう形かということと、それについて、私が今どんなふうな提案をしようと思っているかということについてお話しさせていただくと、これは、鑑定協会の中で、今、証券化不動産の鑑定評価にかかわる処分基準とかというのは実は特に設けておりませんで、一般のすべての鑑定評価についてということで……。

【巻島委員】 結構です。

【熊倉証券化鑑定委員長】 それについては、懲戒委員会というところがございまして、懲戒委員のほうに訴えというか、その現象が出てきたときに、それについて現地に行って、場合によってはもう1回調査をし直して、その中身をチェックするということで、国のほうで別途ございしますが、協会は協会として独自の調査をして、それが適切かどうか、不当かというような調査をしています。その調査結果に基づいて、一定の除名、それから会員権の停止、あるいは、あと勧告ですか、幾つかの段階の処分というのがございまして、除名等については、当然最終的には総会の報告事項になるとかという、そういうような形での処分というのがございます。

現在はそういう状況になっておりまして、ここについて、現状をいろいろ見ていきますと、今の現状は、訴えというか、これはおかしいという現象が明らかに出てきて初めて調べるという、ある意味での裁判所的な意味合いで、もう少し予防的な形、あるいはもう少し早い段階でのレーダー機能的な発見するような形で、それをうまく実務の中に調整しながらすり合わせていくような機能というのを検討できないのかなというふうなことは思っております。と申しますのは、従来の今、私が申し上げた一般鑑定というのは、やっぱり依頼者といわゆる鑑定評価主体との基本的な相対の関係の中での問題に基本には包含されるわけですけども、ところが、ご承知のように、なぜ証券化市場の中で鑑定評価がされるかというのは、先ほど清水座長がおっしゃったように、広くそれについて影響を受ける方々がいらっしゃるわけですから、そういう意味では、違った視点での今のレーダー機能、検査機能みたいなものを、少し考える必要があるのかなとは思っております。

それから、もう一つ、その処分基準についても、これはほかの業界さんで、会計士さんなんかたしかそうだと思うんですが、細かく、もう少し警告なりを出しやすいような形にするということで、もっと迅速性を高めると。非常に重くやると、出すほうもきついという部分もあるので、そんなようなことも1つの方向感としてあるのかなとは思っております。それは早急に、これからの新しい委員会でまた検討をしていきたいなと思っております。

それからあと、鑑定士をふやす方策という意味で、まさにご指摘の部分で、現状では、地方の証券化に係る鑑定評価はほぼ100%と言っていいぐらい、東京ないしは大阪の鑑定士さんが大体现地に行っているというのがどうも実態のようでございます。それは、理由は依頼者のほうからすると、やっぱり近場にいる方ということのも、それは当然だと思うんですね。それからもう一つ、制度上、指定を、どこの業者さんに頼みますよということを事前に公開してあるというリートの特性だとか、あるいはプライベートファンドでも今そんなような仕組みをとっているということで、どうしても固定されてしまうという側面がある。

ただ、一方では、流動化法での証券化というものも若干は行われているようでございまして、そういうものをやっぱりこれから広げていくということが必要なんだろうと。そういう意味では、地方でいる鑑定士さんがそういう機会をどうやって取り組んでいったらいいのかということは、少し考える必要があるんだろうなと思っておりますし、それから、都市部における鑑定士さんの中で広げる努力というのが、この専門者育成コースというのがやっぱりそれだと思うんですが、まだまだ足りないだろうなということで、そういう方たちを積極的に引っ張り上げるような形での取り組みがおそらく求められているんだろうなと、そこで答えが出てくるんだろうなと思うので、そんなふうには今思っていますが、ご質問は2つだったと思いますが。

【巻島委員】       どうぞよろしくお願いいたします。

【村木委員長】       ありがとうございます。

そのほか、「国土交通省の取組み等」というところで、何かございませんでしょうか。

【奥田委員】       先ほどもちょっと指摘したのですが、やはりこの検査マニュアルというのが、鑑定業者には非常にインパクトを持って伝わってきます。先ほど、鑑定士を増やす必要性というお話もあったのですが、現状の鑑定業界の構成を見ると、かなりの業者さんが個人業者です。検査マニュアルということになった場合に、既に各業界でやられている

ような検査マニュアルを想定してしまいますと、どの程度の鑑定業者が、現状で同じような検査に耐えられるのかなというところがあるわけです。

それはそれで、淘汰をされるとか、業界のよりよい方向に向かっていくという方向であれば、当然こういうものを作っていきべきだと思うのですが、この内容いかんによっては、非常に限定された業者だけが、証券化業務ができるということになってくるでしょうから、そういう方向に進めていくということであれば、もうそういう方向でやっていくということにもなると思います。いずれにしても、この内容がどういう内容になっていくかということの作成過程のようなものが、部分的にわかってくると、業界としてはそれに合わせて対応していきやすい。いきなり厳しいものが出てしまうと、衝撃が業界に走ってしまうと思います。この検査マニュアルの策定スケジュールというか、手順というか、そういったものに鑑定士は非常に強い関心を持っていると思いますので、お願いをしたいところです。

【村木委員長】 はい、北本課長、お願いします。

【北本地価調査課長】 私ども、検討はこれからではございますけれども、今のところ念頭に置いておりますところの範囲でお話しさせていただくとすれば、今、奥田委員が言われましたように、我々は業者を限定させるというような考えは当然ないわけでございまして、基準にのっとった形できちんと対応されているかどうかということの検査というか、確認といいますか、そういうスタンスで考えていくのかなと考えておるところであります。

それから、作成の過程というお話がございましたけれども、こちらのほうも、最終的にはこれはオープンにするものと考えてございますので、可能な限り透明感を持った形での作成に努めてまいりたいと考えてございます。

以上です。

【村木委員長】 ありがとうございます。楠委員、お願いします。

【楠委員】 BELCAの一員、エンジニアリング・レポートの作成者の一員としてご意見を申し上げさせていただきます。

資料3 ページ目の2番目の段落、鑑定協会とBELCA等との連携は不可欠であるという事で、先ほど熊倉委員長からのご報告頂きました通り、複数のセミナー、また共同研究会・実務研究会等へはBELCAから、構成メンバーを選出し、講師を含めてご協力を致しております。先週の日曜日も、500有余名の方がお集まり頂いて、丸1日、エンジニアリング・レポートのセミナーを実施し、非常に興味深く、また熱心に受講して頂いたとい

う事で、不動産鑑定協会が非常に機能的に可動していると感じました。私共ER作成者の専門的な分野であるエンジニアリング・レポートの内容を非常に熱心に拝聴して頂き、ご理解と得たいと思っていますし、それに対して鑑定士の方への研修も非常に積極的に対応されて、全国5,000人の講習会を開催され、各会場殆ど満席で、質疑応答も充実しておりました。また我々が作成した資料に関しましても、確認事項を含めてQ&Aを鑑定協会の方のほうで非常にうまく編集して頂いて、全国の鑑定士の方に知らしめ、教え締めているという事は、非常に有意義であったと存じます。我々ER作成者も、なかなかガイドラインやマニュアルですと専門的な部分で、説明が充分に出来ない分野もあります。特に、建築・設備、建物地震リスク、環境リスクという専門性の高い分野は、フォロー研修等を含めて、今後も十分に啓蒙活動をご協力をさせて頂きたいと存じます。BELCA という、今までは、技術的に専門的な団体からの発信で理解しにくい部分もあるとは存じます。技術的な側面や建物ライフサイクルコストと資本的支出：Capex等の金額に係る部分に対して、正しく把握して頂くためにも、エンジニアリング・レポートの内容説明はER作成者の責務でございますので、十分なお説明をさせて頂きたいと存じます。

従いまして、今回のモニタリングに際しましても、やはり不動産鑑定協会が中心となって実施されるというのは、我々としては、本当にありがたいと認識しております。今後とも、ご協業の機会を頂くと同時に、個別の専門性が高い部分に関しても、ER作成者として技術的な内容を責任持ってご説明すべき部分が多く有ると思いますので、今後ともよろしくお願い致したいと存じます。

【村木委員長】      ありがとうございました。

あと15分ぐらいになりました。国交省さんの取り組みというところで、ほかに何かございませんでしょうか。

【清水委員】      1点だけよろしいですか。ちょっと金融庁さんにお伺いしたいんですけども、最後の「なお」のところを入れさせていただいているんですが、我々がすごく気にしましたのが、ダブルスタンダードができてしまうようなことがあると、非常に市場を萎縮させてしまうんじゃないかというようなことを考えておりますが、ここでは、そういう連携をとっていただきたいというようなことを書かせていただいているんですが、その可能性とかというのは、今どういうご見解を持っていらっしゃるのかお伺いできればと。

【村木委員長】      永見野課長、お願いします。

【永見野金融庁監督局証券課長】      まさにこの素案の4ページのここを書いておられる

「それぞれの役割に基づいた整合性のある対応が可能となるよう連携を図っていく」と、  
こういうふうにまとめていただいているとおりでと考えております。それぞれ、おそらく  
国交省さんのほうは鑑定の信頼というところを見ておられると思いますし、私どもは鑑定  
士さんを直接どうこうということではなくて、運用業者さんの仕事のされ方を投資家保護の  
観点から見ていくということで、そもそも別の役割で別の仕事をしているわけでありませ  
けれども、今回、新基準をつくっていただいて、またモニタリングということも始めてい  
ただいて、鑑定というものに対する信頼が高まっていけば、これは、結局は不動産証券化  
市場への信頼にも資するわけでありませし、非常な発展にも資するということで、大変あ  
りがたいお話だと思っております。また、役割がそれぞれといいましても、双方ばらばら  
の向きを向いてばらばらのことをしておるのでは、市場も業界も非常に迷惑な話でありま  
すので、ぜひここに書いておられるように、よく連携をとっていきたいと考えております。

既に、例えば私どもは、金融商品取引法のもとでの監督指針の案をパブリックコメント  
に付しておりますし、また検査マニュアルの策定というものも、証券取引等監視委員会  
で行っておるわけでありませけれども、これにつきましても、どうしても私どもは不動産自  
体についての知識は不十分なところがございますので、国交省さんにもいろいろ教えてい  
ただきながらやっておるところであります。また、不動産市場全体の動きといったことに  
つきましても、いろいろ国交省さんから教えていただく機会みたいなものもつくらせてい  
ただいております、既にいろんなやり方で工夫しているつもりでありますけれども、今  
回の素案で書いておられる趣旨は私どもも全く同じ気持ちでありますので、さらにいろ  
んな連携のとり方を工夫して進めさせていただければと思っております。

【清水委員】      ありがとうございます。

【村木委員長】      ありがとうございます。ほかにございませんでしょうか。

それでは、最後の「第三者的な視点での検証の必要性」というところで、あるいはもう  
一つ最後の「モニタリングの実施とあわせて検討の必要な課題」というところをあわせて、  
何かご意見ありませんでしょうか。

【横田委員】      今回、こういうモニタリングに関する基本的な考え方が出ましたが、不  
動産鑑定評価基準を検討する中で、今回、エンジニアリング・レポートについてはかなり  
深めることができたかと思うんですが、最近、オフィスとか住宅以外のさまざまな用途が  
証券化の対象になってきまして、倉庫とかホテルとかヘルスケアとかですね。それで、必  
ずしも従来のデータだけではなかなか対応できずに、かなり深いマーケット・レポートを

活用して将来のキャッシュフローを予測したり、また鑑定士の方が活用されているようなケースが多くなってきました。現状、エンジニアリング・レポートについてはかなりいろんなことができましたが、次のステップで、多分鑑定士の方がこれから複雑な用途に取り組むに当たって、もっと必要なデータとか、それをどう扱っていくかというような課題が出てくると思うので、ぜひともこういうモニタリングの中で、今の範囲にはとどまらずに、次々と新たに出てくるような課題についても取り組めるような内容をぜひとも盛り込んでいただきたいと思います。

【村木委員長】 それは、鑑定協会と国のほうの両方ということでございますか。

【横田委員】 そうですね。多分、モニタリング自身の根底にあるような考え方というのは、当然現状にとどまらずに、いろんな課題が、この証券化マーケット、不動産業界において出てきた場合には、どんどん対応していくということだと思うんですが、何分、余りにも今回はエンジニアリング・レポートをフォーカスしてしまったので、それ以外にも多分かなり鑑定協会サイド、国交省サイドで考えなきゃいけない問題が出てくるのかなと思っていますので、そういうことについてもぜひとも前向きに検討していただけると、さらにいろんな不動産の用途に対応するような鑑定評価の体制ができるんじゃないかなと思っています。

【村木委員長】 ありがとうございます。

それでは、もうあと10分ぐらいになりましたので、今の文案、この素案そのものについての文言等についてご意見をいただきたいと思います。先ほど巻島委員から少しご意見をいただきましたけれども、文言そのものについて、これは不適切だとか、あるいはこういうふうに変えたほうがいいのか、ご意見がもしございましたら、ここでお聞きしたいと思います。いかがでしょうか。あるいは、全体的なご感想でも結構でございます。

はい、赤城委員、どうぞ。

【赤木委員】 文言とかそういうことじゃないんですが、ちょっと私も十分なシステムに追いつかなくて、また質問でちょっとあれなんです、このモニタリングを実施するポイントというところの項目で、基本的には鑑定評価が適切にちゃんに行われているんだよということを確認して、整備して、さらに精緻化するためのモニタリングだよという趣旨だということは非常に理解して、納得して、安心したところなんです、この丸ぼつの3つで示されているモニタリングのポイントですね。これはすべて見ていると、1つ目は、依頼者とのいろんなコミュニケーションの中でいろいろ確認・要請等が行われているかと

ということですね。2つ目は、いろいろな判断要素がありますが、それについて内容、判断基準や何かを明確に記載しているかということですね。3番目も、いろいろな別表や費用項目等々統一が行われたものになっているかということなので、これ3つをすべて概観すると、ある種形式的な判断というか、ポイントを、一応列挙されているのかなと感じたんですが、先ほどの清水委員のご説明のとおり、価格の高低や水準のレベルについてジャッジするものではないんだよということは重々承知したんですが、この中で、あえて言うなら2番目の利回りだ何だかんだ、その数字の判断基準や根拠を記載しているかどうかだけを見るんですか。それとも、ある種の根拠の内容みたいなものまで踏み込んだ形にはなるんですかね。

【清水委員】 これはまた私の私見……、ここまで詳しく議論したかというところ、正直しておりません。まず、ここでのポイントというのは「当面」というところが1つありまして、先ほど横田先生からもお話があったと思います。当面はまずこのミクロなところを見ていきたいと思います。当面というのは、まずこの基準がうまく動いているかどうかというのを見ていきたいと思います。その中で、ここであくまでも示しているのは、手続きがきちんと行われているかどうかというところだけを見ていきたいと思いますということを、当面については行っていこうと。今後、課題が変わってきますので、その課題の変化に対しては、第三者検証委員会みたいなところで、もしこれが国土交通省で役割が担えるならば、できるんじゃないかという話もしたんですけれども、定期的にこういうものやっていくものではないという判断だったので、第三者検証委員会みたいなものをそこに入れているということになるわけですが、ここでは、具体的な根拠等が記載されているかどうか、その根拠が正しいかどうかというジャッジまでができるかどうかというのは、まだ判断をしていないというところになります。

もう一つ議論していたのは、これがもし国交省さんのほうで明らかにおかしいかもしれないという判断があったときには、第三者検証委員会みたいなところに意見を聞くというような機能もあるんだというようなことは、ワーキンググループの議論の中では出てきたわけでありましてけれども、じゃあ、どこまでその判断ができるかなんていうことも明確に来ておりませんので、まずは、ここは手順どおり行われているかどうかという判断の範疇ではなかろうかと思いますが、いかがでしょうか。

【村木委員長】 北本課長、お願いします。

【北本地価調査課長】 清水委員のご指摘のとおりだと思っております。実際にこれを

ずっと見ていけば、いろいろなことがわかってくると思うんですけれども、それはまず当面ということだと思っておりまして、次なるステップで、だんだんと目線が定まってくれば、記載内容にもいろいろな見方といいますか、評価ということも、場合によったらできるかもしれませんし、その辺はちょっと進めていきながら、さらに発展していくものかなと考えておるところでございます。

それから、ちょっと1点だけ、第三者の委員会について、一言だけ申し上げさせていただきたいと思います。これにつきまして、清水委員のご意見、あるいは冒頭に巻島委員からもご意見をいただきました。皆様方のご意見を踏まえて私どものほうで検討し、また皆様方にもご相談させていただきながら検討を進めていきたいと思っておりますけれども、1点申し上げておきたいなと思いますのは、実は、現在の鑑定評価書に関する不当性についての審査というのは、この証券化以前の問題として従来から行っておるところでございます。したがって、そこのプロセスにおきましては、土地鑑定委員会の意見を聞くということになってございます。したがって、そういう既存のシステムは当然これからも続けていくものと思っております。そういったこともいろいろ考えながら、第三者の検証委員会については検討していきたいと思っています。

【村木委員長】 時間が近づいております。ほかにご質問はございませんでしょうか。

異議がございませんでしたら、一応これで終わらせていただきまして、今のご意見を、委員長として6月27日の部会にご報告させていただきます。この最終案を案としてご報告させていただきます。

本日は、貴重なご意見をありがとうございました。それでは、時間も参りましたので、進行を事務局にお返しいたします。

【北本地価調査課長】 本日は、まことに貴重なご意見をちょうだいいたしまして、ありがとうございました。ただいま委員長のほうからおっしゃられましたように、6月27日の不動産鑑定評価部会におきまして、本案をご審議いただきたいと考えてございます。その後、先ほどもちょっと申し上げましたけれども、速やかに順次モニタリングを進めていきたいと思っておりますけれども、本日いただきました貴重なご意見を踏まえつつ、またいろいろご相談させていただきつつ、モニタリングを一步一步進めていきたいと思っておりますので、よろしくお願いいたします。

次回の委員会でございますけれども、また後日ご連絡させていただきたいと考えてございます。

本日はどうもありがとうございました。

—— 了 ——