

鑑定セミナー座談会

鑑定評価と エンジニアリング・ レポートの現状と今後

～証券化対象不動産の評価の現場から～

出席者



金井 浩之 氏

大和不動産鑑定(株)
業務推進部 部長



廣田 裕二 氏

(財)日本不動産研究所 研究部
国際評価室長兼環境プロジェクト室 アドバイザー



三嶋 滋憲 氏

(株)イー・アール・エス
デューデリジェンス部 副部長



司会
吉村 真行 氏

(株)吉村総合計画鑑定
代表取締役社長兼CEO

平成19年7月の鑑定評価基準の改正から1年余りが経った。証券化対象不動産の鑑定評価におけるエンジニアリング・レポート（ER）の重要性が高まり、これを扱う不動産鑑定士の責任も重くなった。

不動産鑑定士がERを主体的に判断する立場となったが、実務の現場においては、どのように対応しているのか、その実態を議論し、今後の展望、あり方を探ってもらった。

○吉村 本日のセミナーは、「鑑定評価とエンジニアリング・レポートの現状と今後」と題しまして、鑑定評価とエンジニアリング・レポート（ER）についての現状と今後のあり方について、日頃、証券化対象不動産の評価をはじめとした鑑定評価並びにエンジニアリング・レポートの仕事に深く関わられている皆さんにお集まりいただきまして、議論していきたいと思えます。

「鑑定評価とエンジニアリング・レポート」というテーマにつきましては、昨年の鑑定評価基準の改正に当たり、『不動産鑑定』の4月号と5月号におきまして、鑑定セミナーとして取り上げられております。

今回は、昨年7月の改正鑑定評価基準の施行から1年余りが経過し、また今年の4月より国土交通省と日本不動産鑑定協会による「鑑定評価のモニタリング」がスタートしたことも踏まえまして、「鑑定評価とエンジニアリング・レポート」の現状を確認し、さらに今後のあり方を探っていきたいと思えます。

私は、司会を担当させていただきます株式会社吉村総合計画鑑定
の吉村と申します。

本日のテーマは、証券化対象不動産の評価の現場から、建築と密接な関係にある鑑定評価について、エンジニアリング・レポートとの関係から論ずることにより、今後の鑑定評価のあり方の一考になればと思えますので、本日の出席者

の皆さん、どうぞよろしく申し上げます。

お話の中で、「エンジニアリング・レポート」と言ったり、「ER」と言ったり混在するかもしれませんが、ご容赦いただければと思います。

先ほどお話ししましたように、昨年の4月に鑑定評価基準が一部改正され、7月より施行されました。

「鑑定評価基準各論第3章」と「鑑定評価基準運用上の留意事項」として追加され、また「証券化対象不動産の価格に関する鑑定評価の実務指針」と「証券化対象不動産の価格に関する鑑定評価手法上の留意事項」も発表されましたが、主な改正事項として、「DCF法の収益費用項目の統一と適用過程の明確化」とともに「エンジニアリング・レポートの取扱いの明確化」が挙げられます。

証券化対象不動産の鑑定評価に当たっては、エンジニアリング・レポートは原則として取得すべきであり、鑑定評価報告書において、エンジニアリング・レポートの入手・判断・活用の経緯の記載が標準化されました。

すなわち、エンジニアリング・レポートの依頼者・作成者について、作成年月日・入手年月日について、エンジニアリング・レポート作成者の説明の有無について、法令遵守事項、修繕計画、耐震性調査、地震リスク分析、環境リスク調査等のエンジニアリング・レポートの内容について、それから、

エンジニアリング・レポートの内容の採用・不採用の根拠についてなどが鑑定評価報告書の必須項目となりました。

このように、証券化対象不動産の鑑定評価におけるエンジニアリング・レポートの重要性が非常に高まり、これまでとは比べものにならないレベルで、エンジニアリング・レポートを取扱う不動産鑑定士の責任も重くなったと言えらると思えます。

このように、不動産鑑定士がエンジニアリング・レポートを主体的に自らの責任を持って分析・判断した上で、活用しなければならぬことになりましたが、実務の現場においては、どのように対応しているのか、その実態について議論し、現状把握と今後の展望、あり方を探っていきたいと思えます。

本日は、3人の方々にご出席を
いただいております。

まず、財団法人日本不動産研究所研究部国際評価室長で環境プロジェクト室アドバイザーの廣田裕二さんです。廣田さんは、評価機関において、昨年まで土壤汚染、アスベスト等環境リスクに関するERを専門的に取扱う部門で実務を担当する一方、国土交通省や日本不動産鑑定協会でも土壤汚染、アスベスト、ER関連の委員をされてきており、数多くの評価業務に精通されております。

お2人目は、大和不動産鑑定株式会社
の業務推進部部長の金井浩之さんです。金井さんは、都市銀

行のストラクチャードファイナンス部門への出向を経て、同社の証券化評価部設立から J-REIT 案件をはじめとする様々な評価について担当し、また現在は業務推進部において、鑑定評価の審査を担当しておられ、同じく数多くの評価業務に精通されております。また日本不動産鑑定協会においても証券化、土壌汚染関連の委員をされております。

3人目は、株式会社イー・アール・エスのデューデリジェンス部副部長の三嶋滋憲さんです。三嶋さんは、不動産流動化に伴うエンジニアリング・レポート作成に従事し、社団法人建築・設備維持保全推進協会（通称：BELCA）のエンジニアリング・レポート作成者連絡会議の幹事会メンバーとしても活動されており、エンジニアリング・レポートに大変精通されております。

それでは、本日ご出席の皆さんに「鑑定評価とエンジニアリング・レポート」に関して、実務者としての取組みの現状についてお話ししていただきつつ、自己紹介をお願いしたいと思います。

最初に、日本不動産研究所の廣田さんからお願いしたいと思います。

証券化鑑定評価に即応した ER に関する課題

○廣田 財団法人日本不動産研究所の研究部国際評価室の廣田でございます。

先ほど吉村さんより簡単にご紹介いただきましたが、土壌汚染が不動産鑑定評価基準の2003年（平成15年）の改正で明記される前から、1999年頃から本格的に土壌汚染リスクの鑑定評価への影響につ

いての調査を開始したことをきっかけに専門的に鑑定評価に対する環境問題を扱うようになってまいりました。もちろん、鑑定士の範囲内でございますので、専門ということを申し上げましたけれども、環境専門のエンジニアの方には遠く及びません。

しかしながら、色々なケースをこれまでに取扱ってきたという経験があるかと思えます。また、鑑定協会で土壌汚染のワーキングのメンバーを初めから現在に至るまで務めさせていただいております。そのワーキングにおいては途中から座長をさせていただいております。その間、国土交通省からの調査を鑑定協会として受託した際にも、土壌環境センターさんとか、あるいは今ありました BELCA A さんのご協力を得まして、ER の専門家の方々とともに勉強をさせていただいたという経験がございます。さらに、国土交通省では、ER あるいはデューデリジェンスの委員、あるいは証券化基準に関しましては国土交通省の基準、あるいは鑑定協会の指針づくりのお手伝いをし、昨年の基準・指針施行後は、鑑定協会で BELCA さんの「鑑定評価と ER に関する共同実務研究会」で引き続き勉強させていただいております。したがって、幸か不幸かわかりませんが、国あるいは不動産鑑定協会の ER に関する大きなルールづくりの流れの中に身をおいてまいりました。また、昨年末からは、勤務先の関係の話でございますけれども、研究部というところに異動しまして、証券化関係者の間では注目をいただいております不動産投資家調査を担当しております。それから、メインは国際業務ということでございまして、色々な点で海外の調査をしておりますけれ



□廣田 裕二（ひろた・ゆうじ）

財団法人 日本不動産研究所研究部 国際評価室長兼環境プロジェクト室アドバイザー 日本大学理工学部非常勤講師 不動産鑑定士

平成17年度：国土交通省「不動産の証券化に係る鑑定評価とデューデリジェンスのあり方に関する検討委員会」専門委員

平成18年度：社団法人日本不動産鑑定協会 法務委員会 鑑定評価とデューデリジェンスに関する特別委員会 専門委員

社団法人日本不動産鑑定協会 法務委員会 鑑定評価と ER 共同実務研究会 委員

社団法人日本不動産鑑定協会 調査研究委員会 基準小委員会 土壌汚染対策ワーキング 座長

平成19年度：環境省 土壌環境施策に関するあり方懇談会 委員

国土交通省 不動産鑑定評価制度見直し検討小委員会 委員

平成14～15年度：国土交通省「宅地・公共用地に関する汚染対策研究会」委員等

ども、本日のテーマに関係するところとしましては、各国における ER、デューデリジェンス、特に環境面でございますけれども、その調査をしているということでございます。

同時進行の ER と鑑定評価

○吉村 続きまして、大和不動産鑑定の金井さん、よろしくお願ひします。

○金井 大和不動産鑑定株式会社

業務推進部の金井です。2000年以降、主に証券化評価においてERが必須とされるという過程において、評価の場面でERを見るということが多くなったのですが、特にERを頻繁に拝見することになったのは、私が都市銀行に今の勤務先から出向して、レンダーの立場として案件査定を行なう立場になってからです。さらにその後当社で「証券化評価部」を設立した際、立ち上げ当時から参加しております。そこで社内のJ-REIT等の証券化不動産の評価を行なうということになっておりますので様々なER会社様のレポートを拝見する機会をいただくことができしております。また現地調査におきましても、ERの方とセットでお伺いすることが非常に多いものですから、その際にはERの方に色々ご質問申し上げたり、ご指導を賜ったりして、詳細調査の内容や建物に関する知見をいただくことも多く、非常に参考になっております。

次に、会社としての取組みを、ちょっと長くなりますが、お知らせさせていただきますと、現在の社長の方針として「建築に強い鑑定会社」を目指しております。当社ではもともと社内に補償部門があり、建物評価の部分については、例えば建物の部分鑑定評価というところがございますが、それについては当部門の建築士等と緊密な連携のもとで評価を行なっております。

その後、当社が不動産の証券化に関する鑑定評価業務を行なう過程におきまして、鑑定評価の前提としてERの占める位置づけというのが重要になってきておりましたので、当社としては、鑑定評価書の品質、精度の向上のためには、「建築」の分野を絶対避けては通

れないということを考えた上で、ER事業部の設立に至った次第でございます。その後不動産鑑定評価基準の改定（各論第3章追加）がありまして、基本的には証券化不動産の鑑定評価においてはERが必須になりました。さらにその内容においても、十分に理解し検証した上で、鑑定士の立場として活用しなければならないとされましたので、社内におけるER事業部の位置づけも、昨年第3章適用以前よりも一段と重要になってきたという次第でございます。

現在の当社のER業務につきましては、不動産鑑定評価との一括で受注するということがよくあります。すなわちワンストップで受注することにより、依頼者からみてやり取りがスムーズになるという点もありますが、評価者として一番の利点としては、リスクの早期発見と伝達にあると思っております。つまりERのレビューというものを鑑定士が課せられている以上、建て付けとしては、先にERをいただいた上でチェックしながら現地確認を行なっていくということが一番楽なのですが、現実の業務においてはそうはなっておらず、ERと鑑定評価は同時進行になることがよくあります。すると、時折最後のほうになって、遵法性とか土壌汚染、環境リスクの場面で、鑑定士としては判断に困るような、我々の立場からすれば、少し微妙なレポートが上がってくる可能性があります。そういった場合でもER作成の立場からすれば、スコープ・オブ・ワークの中で依頼者と作成者が合意した内容をレポートし、不明な部分は不明であると報告することこそが、逆にエンジニアとしての責務なのだとは思いますが、それをいただいただけの鑑定士の立場としては、

その不確定な事実をもとに、「すべてを織り込んだ」前提になっている鑑定評価書を作成することになってしまいます。ERと鑑定評価においてワンストップで依頼を受けた場合には、ER作成者からつかんだリスクはできるだけ早期に依頼者の了解のもと鑑定士に伝達し、その後の早期対応が可能になるという面で非常にメリットを感じている次第でございます。

また、その際の社内でのER作成者と鑑定評価サイドのやりとりにつきましては、資料収集、現地調査やERのドラフト作成時などの業務フローの各段階で「リスクレビュー」（ER作成者からの説明）を行なって、当社の中でERと鑑定評価がどのような連携をとっているかが依頼者の立場からもわかるようにしたいと思っております。

社外に対しての情報管理としてはISMS（情報セキュリティマネジメント）を社内導入しておりますが、外部の審査を受けておりますが、その際には機密性の観点から各情報へのアクセスは必要最小限にすることが求められています。したがって、業務上の各情報については部門ごと並びに役職ごとでアクセスできる権限は異なっており、特に鑑定部門とER部門ではサーバーも別にするなどの方策をとることにより、依頼者からいただいた情報については細心の管理体制で臨んでいる次第でございます。

会社の説明ばかりで申し訳なかったのですが、私の自己紹介に戻りますと、吉村さんの先ほどのご紹介にもありましたように、今年の初めまでは証券化評価部でJ-REIT、私募ファンドの証券化不動産の評価に携わってまいりました。初めのころは様々なERレ

ポートがあり、こちらの知識も不足していたこともあって読みこなすのに非常に苦労しましたが、最近ではどのERでもBELCAさんのガイドラインに沿ったものが増えておりまして、その面では非常に助かっております。ただし、個々の案件で考えれば、記載の表現や不明な内容があることも多く、ER作成者様へのヒアリングに至る場面も少なくありません。その際に痛感するのはエンジニアとしてのERの作成の目的、立場と我々鑑定士の立場との違いになります。これについては後で述べさせていただきます。と存じます。

現在は業務推進部に所属し、社内における案件審査を行ったり、その他各種規定の整備、本支社間の連携等を含めて、「会社全体の品質保持向上」という項目を業務対象としております。

その中ではエンジニアリング・レポートの扱いというのが要になりまして、鑑定評価書の品質に直結するので、実際に行なう立場として様々なケースに直面している次第です。

特に審査で問題となるケースにおいては、個々の鑑定士が社内の評価方針や自己の経験では解決が難しいといったものもございます。

今後、不動産の「評価」といった観点から、それぞれの作成目的、立場につきお互いの理解を高めて、証券化、さらにはその他の場面においても鑑定評価とERが共同して、市場や社会のインフラとしてよりよいものになればと思っております。今回のセミナーがその一助になればと考えている次第でございます。

○吉村 それでは、イー・アール・エスの三嶋さん、よろしく願いいたします。

○三嶋 株式会社イー・アール・

エス、デューデリジェンス部の三嶋でございます。

現在、土壤環境評価以外のエンジニアリング・レポートを作成する部門にて、調査などの業務に従事しております。

4年ほど前に、弊社の企業理念でもあります、「企業には永続的繁栄を」「投資家には健全な資産運営を」「市民には安全な暮らしを」に感銘を受け、技術者として常に「中立性」を堅持し、リスクを評価することが求められる不動産証券化物件のエンジニアリング評価の世界に飛び込みました。もとは、施工管理・設計・監理という建物が建つ前の業務をしておりましたが、現在は、エンジニアリング・レポート作成業務を通して、建物が建った後の評価の深さや、不動産・金融市場、今話題の地球温暖化対策などの動向の把握並びに情報の整理の難しさを日々感じております。

その中で、2007年11月に発足した「エンジニアリング・レポート作成者連絡会議」の幹事会メンバーとして、建物状況調査分科会等の活動に参加するとともに、社団法人日本不動産鑑定協会主催のBELCAが参加する2つの連絡会（鑑定評価とERに関する共同実務研究会、不動産証券化市場の安定的な発展のための共同研究会）にメンバーの1人として、参加させていただいております。

実務者としての取組みの現状についてですが、物理的調査でありますエンジニアリング・レポート作成業務の中で、経済的調査である鑑定評価に直接係わることはありませんが、案件によっては、依頼主等から両者の関わりについて相談されることはございます。

当然のことながら、ER作成者として説明責任がありますから、



□金井 浩之（かない・ひろゆき）

大和不動産鑑定株式会社 業務推進部長 不動産鑑定士

同志社大学法学部卒 早稲田大学大学院ファイナンス研究科専門職学位過程終了 (MBA)

1991年三菱銀行（現在の三菱東京UFJ銀行）に入行し、銀行業務に従事した後、1997年に大和不動産鑑定株式会社に入社。その後神戸支社、奈良支社、都市銀行のストラクチャードファイナンス部門へ出向、当社の証券化評価部を経て、2008年より現職。

現在、社団法人日本不動産鑑定協会 証券化鑑定評価実施状況調査委員会委員、同協会調査研究委員会 土壤汚染対策ワーキング専門委員等

ERの記載内容については、依頼主へ回答はするのですが、私たちが取扱う部分ではない鑑定評価について言及することはないというのが実情でございます。

業務を通じて、両者間で十分理解が進んでいない点や、課題とを感じる点については、鑑定評価の研究会の場で、鑑定評価の背景や意見を伺いながら、意見交換をさせていただき、また勉強させていただいております。

本日のこの場の議論が、健全でかつスムーズな不動産取引・運用に貢献するものになればと感じております。

○吉村 最後にありますが、私か

からお話しさせていただきます。

私の会社は創業10年になります。私が大学・大学院で専攻していた建築と、前職の安田信託銀行(現、みずほ信託銀行)時代に携わっていた都市再開発、不動産信託、鑑定評価や様々なコンサルティングが、当社の基盤となっております。現在の当社の業務としましては、鑑定評価、エンジニアリングアドバイザー、コンサルティングが業務の3本柱となっておりますが、いずれも「建築」がキーワードと言えるかもしれません。

エンジニアリングアドバイザー業務とは、エンジニアリング・レポートを作成する業務をはじめとして、評価コンサルと一体となったバリューアップのためのリノベーションプランの作成やコンストラクションマネジメント業務のことをいいます。

当社は、創業以来、再開発事業、共同ビル事業、建替え事業等の開発プロジェクトにおきまして、事業遂行のために必要となるプロジェクトマネジメント業務を行っておりますので、エンジニアリングアドバイザー業務は必然的に発生した業務ではないかと思えます。

エンジニアリング・レポートの作成を始めたのは3年前で、きっかけとしましては、証券化スキームにおける鑑定評価が盛んになっていた時期に、様々なレベルのエンジニアリング・レポートが鑑定評価に当たって提示されて、翻弄されていた時でした。昨年7月の鑑定評価基準の改正によりエンジニアリング・レポートの取扱いの明確化がなされましたが、それ以前においても、投資家、レンダー等から鑑定とエンジニアリング・レポートの再調達原価と再調達価格について、また、修繕費・C

apexと修繕・更新費用についての整合性を説明してくれとか、遵法性において、エンジニアリング・レポートでは明言されていないのに、鑑定評価においてなぜそこまで細かくこだわるのかなどとか、いろいろなお意見をいただきました。そこで、自己防衛的に、エンジニアリング・レポートのレビューを行ったり、鑑定評価に当たり自前でエンジニアリング・レポートを作成したりすることにより、鑑定評価のクオリティーを守ろうとしたのが始まりでした。

図らずも、鑑定評価基準の改正により、証券化対象不動産の鑑定評価についての整備がなされ、不動産鑑定士がエンジニアリング・レポートを主体的に自らの責任を持って分析・判断した上で、活用しなければならぬことになりましたので、現在においては、エンジニアリングアドバイザー業務は、弊社の鑑定評価を支える注力業務となっております。

本日は、鑑定評価とエンジニアリング・レポートともに関係が深いメンバーにお集まりいただきありがとうございますので、鑑定評価とエンジニアリング・レポートについて実りあるお話が伺えるのではないかと期待しておりますので、よろしくをお願いします。

それでは、次に証券化対象不動産の鑑定評価におけるエンジニアリング・レポートに関する課題について、話を進めたいと思います。

1つ目として、鑑定評価とエンジニアリング・レポートとの作成目的や性格等の違いによる課題、2つ目として、遵法性、再調達価格、修繕費・Capex、環境リスクなどのテクニカルな課題、3つ目として、再評価等におけるエンジニアリング・レポートの取扱いに関する課題、その他、エンジ

ニアリング・レポートに関する責任などが挙げられるのではないかと思います。

2つ目のテクニカルな課題につきましては、日本不動産鑑定協会の証券化鑑定評価委員会の実務研究専門委員会Ⅱから、10月24日の不動産鑑定士を対象とした「証券化・実務者養成バージョンアップ研修」において「修繕費と資本的支出の判断にかかる研究報告(中間報告)」について報告されますので、これについても触れながらお話を進めさせていただきたいと思えます。

それでは、まず、1つ目の鑑定評価とエンジニアリング・レポートとの作成目的や性格等の違いによる課題についてお話ししたいと思います。

廣田さんからお願いします。

作成目的や性格等の違いによる課題

○廣田 鑑定評価とERの違いにつきましては、国土交通省の通称：緒方委員会と称されたERの委員会、正式には「不動産の証券化に係る鑑定評価とデューデリジェンスのあり方に関する検討委員会」というところで勉強させていただいたわけでありまして。印象としましては、初めはER、鑑定評価、それからそれを使う方も委員に入られておりましたが、特に鑑定評価側とER側はお互いのことがよく理解できなかったのではなかったかということが記憶に残っております。つまり、そもそもの生い立ちから違うわけでございまして、資格制度の有無、法律、あるいはスコープ・オブ・ワーク、専門家責任と、全ての面で対照的とも言えるためだったと記憶しております。

昨年証券化基準により明らかになりましたように、鑑定評価は、証券化目的においてはERは必須の存在でございますので、我々鑑定評価側からしますと、当然、鑑定評価のためのERというものがあってもよいのではないかと率直に考えてしまうのですが、いろいろな意味で、それがなかなかそうはいかないというのが課題だと言えます。

別の言い方をしますと、ERというのは鑑定評価のことは気になるかもしれませんが、鑑定評価には影響されずに、いわば独立した形でそのER業務というのを完結させることができる。一方、我々の鑑定評価はERを活用して実施するという大きな違いがあると認識しております。

私の理解では、多分、鑑定評価側の要望が全て満たされるようなERというものは、ERではないというようなことになってしまうのではないかと考えております。ただし、それをそれほど悲観的に実務上考える必要もないのではないかと考えております。通常、ERで大半の鑑定評価が必要とされる情報というのはカバーしているとも言えます。そういう観点からは、BELCAさんの今回のガイドラインに忠実に従って調査項目や調査内容を網羅した、いわゆる「フルスペックの4分野にわたるER」であれば、たぶん、大きな問題は出てこない。しかしながら、現実には、いろいろな事情がありまして、アップデートの問題を含めまして、必要十分なERばかりを我々鑑定評価サイドとして活用できるわけではないということが実務上の問題と認識しております。

○吉村 続きまして、鑑定サイドからのご意見になろうかと思いま

すが、金井さんにお話しただけ

すまいでしょうか。
○金井 廣田さんの先ほどのご発言に重なり非常に恐縮ですが、実際に鑑定評価を行なっている際に痛感するのは、先ほどの話からして、作成目的の違いから来ているものになると思います。我々鑑定士の立場からすれば、「不動産に関する全てのリスク」を織り込んで価格を決定するというのが求められているわけですが、それについて「わかりませんでした」ということは基本的には言いにくい状況にあります。ただし、ER作成者のお立場からすれば、スコープ・オブ・ワークにおきまして、基本的には業務の内容を依頼者と決定した上で、その内容に沿って調査した項目と調査したが不明であった項目を明記して報告することが求められており、それがエンジニアとしての責務と認識いたします。ただ、例えば結論や対処方法を明記されていないようなレポートが依頼者に提出されて、それが依頼者に納得していただいたとしても、鑑定評価をする立場から見れば、もう少し突っ込んだ結論とは言わないまでも対処方法の示唆などが無いというのが、率直な感想であり、要望でございます。

たとえ話で恐縮ですが、お医者さんの健康診断を受けたのですが、「あなたの肝臓は悪いおそれがあります」と書いてあって、それについてどうしたらいいでしょうとお医者さんに問うと、手術は言い過ぎかもしれませんが、「CTスキャンとか大がかりな検査をしないとわからない。それについては非常に膨大な費用がかかります」と言われてそこで止まっているレポートをいただいた状況で、鑑定士はその健康診断の結論だけをもって評価をしているような非常に歯



□三嶋 滋憲 (みしま・しげのり)

株式会社イー・アール・エス デューデリジェンス部 副部長。一級建築士・一級建築施工管理技士。

1994年(株)巴コーポレーション入社。施工管理に従事し、その後、設計事務所にて、企画・実施設計(意匠)・監理業務等に従事。

2004年(株)イー・アール・エス入社。以後、不動産流動化にともなうエンジニアリング・レポート作成業務に従事。

(社)建築・設備維持保全推進協会(BELCA)のエンジニアリング・レポート作成者連絡会議の幹事会メンバー。

がゆい感じになっております。

せめて現在できる解決策、例えば、遵法性に疑義が生じたのなら、どの程度の資料で現在判断されていて、さらにどのような資料を収集し、役所のどこに確認したらよいかという示唆などが専門家の立場からありましたら、そのレポートをいただいた上で鑑定士のほうが、素人ながらやれることがあると思っております。そういうご提案がありましたら、非常に助かるなところが率直な感想でございます。ただし、その要望は、BELCAさんの指針にある「ER」とは違うものになりますので、それは鑑定士サイドの勝手な要望ということは重々認識しているつもりでございます。

結局、現在ある「ER」と、鑑定士が求める“ER”，すなわち鑑定

評価の価格を出すために理想的な専門家のレポートとの間をどのようにつなぐのかというのが、今直面している課題であると認識している次第です。

○吉村 ありがとうございます。それでは、今度は、ER サイドからのご意見になろうかと思いますが、三嶋さんにお話をお願いしたいと思います。

○三嶋 鑑定評価とエンジニアリング・レポートの共通の目的は、投資家のために行なう投資対象不動産に関する詳細な調査をもって、その不動産に関するあらゆるリスクを把握することかと思えます。

ただし、鑑定評価に関しては、「経済的側面」についてのリスクの把握が目的でありまして、エンジニアリング・レポートは、「物理的側面」についてのリスクの把握が目的でございます。

関連性はありますが、根本的に目的が異なる評価でありますので、当然のことながら各々が持つ評価の内容は違うものになります。

鑑定評価においては、不動産鑑定評価基準の改正に伴い、物理的調査のエンジニアリング・レポートを「利用・活用」することとなりましたが、エンジニアリング・レポートにおいては、従来より、経済的調査の鑑定評価を「利用・活用」することはなく、また、その必要もございません。

個人的な意見となりますが、改正の趣旨は、不動産投資市場の発展に伴って、より精緻な鑑定評価を行なう必要が生じたためと理解しております。

また、改正によって、法文にある以上はエンジニアリング・レポートを活用しなければならなくなったと耳にすることもあります。鑑定評価を適切に行なうためには、価格形成要因等を把握するための

資料が必要である旨を依頼主等へ求めていけば改正の必要もなかったのではないかと感じる場所もございます。

話が少し逸れてしまいましたが、鑑定評価の課題として、リスクの把握に必要な資料が何であるかを改めて整理していただき、評価に最低限必要な資料の一覧表等を作成することも考えられます。

また、エンジニアリング・レポートにおいては、ガイドラインの物件調査資料として必要資料一覧が示されております。この部分においても、周辺環境の動向も踏まえ、改めて整理する必要があると思えます。

先ほど金井さんからいただいた対処方法の示唆に関してですが、この部分については、当然のことながら、依頼主様からも同様にどのように対処していいかという相談を受けて、各作成者が個別に、もちろんコンサルタントとして回答しているのが実情ではないかと感じております。ただ、ある一つの方法のみを示唆しにくいということは、恐らく依頼主様の現状の背景があると思えます。例えばテナントとの契約状態とか、実際の周辺環境において、技術者からするとこういう対処をするのが望ましいと伝えはするのですが、それは現実的には難しいという回答もあり、なかなか対処できないというところもあるのかなと感じております。価格形成要因を把握したいという鑑定サイドからすると、そこをどちらか一つの回答をいただきたいというところがあるのではないかと思いますし、できる限り、私たちとしても一つの方向性だけを示すのではなくて、あらゆる方向性も示して、その中で依頼主様に判断していただき、その内容が鑑定士の方々に伝わればと

いう考えは持っております。

遵法性や再調達価格、修繕費・Capex、環境リスクなど

○吉村 鑑定評価とエンジニアリング・レポートの生い立ち、作成目的や性格等の違いは、私も日々実感するところです。証券化対象不動産の鑑定評価についての鑑定評価基準の改正に当たり、エンジニアリング・レポートの取扱いの明確化が主テーマの1つとなったわけですが、「スコープ・オブ・ワーク」の違いが一番大きな違いではないかと思えます。

今のお話に出ました対処法についても、私も日々実感するところですが、ER サイドとして、推奨スペックとしては、この程度がいいのではないかというご提案があるケースもあろうかと思うのですが、投資家として、どの程度修繕等をしていくかの運用計画があったりする中でも選択肢がいろいろあるわけです。こういった中で、評価に値すべきスペックというのがどのスペックなのかを見極めて判断するというのは非常に難しい部分だと思いますので、このあたりにつきましては、投資家、それから ER サイド、鑑定サイドを含めたところでのディスカッションをする必要があると思えます。

次の2つ目の課題とも関係しますが、鑑定評価とエンジニアリング・レポートの違いについて、今後、実務においていかに埋められるのがポイントとなるのではないのでしょうか。

それでは、次に2つ目のテクニカルな課題についてお話を進めたいと思います。

遵法性や再調達価格、修繕費・Capex、環境リスクなど、まずは全般にわたって廣田さんからお話

しいたきたいと思います。

それから、日本不動産鑑定協会の証券化鑑定評価委員会の実務研究専門委員会Ⅱがまとめております「修繕費と資本的支出の判断にかかる研究報告(中間報告)」につきまして、鑑定評価とERに関する共同実務研究会のメンバーとしての立場から、お聞きになっている内容を少しご紹介いただけたらと思います。

○**廣田** 環境リスク以外については経験不足ということで、あまり深いお話はできないのですが、4つのERのうちメインの建物のERに関しましては、ここで少し対比する意味で、若干大げさといえますか、誇張して申し上げますと、与えられた情報の下で調査・判断をするERというものに対して、鑑定評価のほうは可能な限り情報収集に走り回るといって、どちらが良い悪いという意味ではなくて、これが基本的スタンスとして違うのではないかと認識しております。

それから、三嶋さんからお話があると思いますが、再調達原価、修繕費、資本的支出については、ERと鑑定はそもそも違うスタンスを持っておりますので、そこを埋めきれないところが問題と認識しております。

話は飛びますけれども、アスベストに関しましては、今年に入ってから、従来、3種類ということが言われていたのが、また別の3種類もあるということで若干鑑定士側も戸惑いを隠せないという認識、しばらくは落ち着かない状況であると認識しております。

それから、土壌汚染に関しましては、後ほどもう少し細かい話をさせていただきますと思っております。

証券化鑑定評価委員会の実務研究専門委員会Ⅱから、本日も参加

していただいております三嶋さんもメンバーであります、ERの共同研究会に、何度か内容の確認等がありましたので、簡単に項目的なことだけをここでご紹介をしておきたいと思っております。その後具体的な内容というか、ERサイドからのコメントは三嶋さんをお願いできればと思っております。

その項目といたしましては、修繕費、資本的支出の定義、修繕費と更新費用の区分、ERにおける資本的支出の取扱いが挙げられます。

○**吉村** それでは、日頃の実務でご苦労されている経験談などから、これらのテクニカルな課題につきまして、金井さんにお話しただけではないでしょうか。

悩ましいERとの不一致

○**金井** 個別的論点としては、先ほどご紹介ありましたように、別途鑑定協会のほうで検討されているということ、そこで詳細な分析がなされるとは存じますが、今、廣田さんに挙げていただいている論点というのは実務的にもいつも悩む部分でございます。特にERが依頼者との関係で作成されていることは重々承知しているつもりですが、ただしこういった建物に関する項目についてERのレポート内容とは別に、不動産鑑定士が独自の調査を行なって判定していくということは非常に困難な場面があります。

例えば一棟貸しの商業施設のようなところで、今回の修繕費や資本的支出の範囲がどこまでであるのかということは常に頭の痛い論点になりますし、それは作成目的や定義が異なるということは理解はしているのですが、違いを理解した上で、それを鑑定評価にどう



□吉村 真行(よしむら・まさゆき)

(株)吉村総合計画鑑定代表取締役社長兼CEO。不動産鑑定士・一級建築士・再開発プランナー。

1988年東京大学工学部建築学科卒業。90年東京大学大学院工学系研究科建築学専攻修士課程修了。安田信託銀行(現みずほ信託銀行)開発事業部・不動産企画部・不動産鑑定部等にて再開発・信託・コンサル・鑑定業務等に従事した後、99年吉村総合計画鑑定を創業。(社)東京都不動産鑑定士協会理事・業務推進委員長、(社)日本不動産鑑定協会業務推進副委員長等を歴任。有楽町駅前第1地区・金町6丁目地区・大橋地区・淡路町2丁目西部地区の市街地再開発事業審査委員ほかNPO法人日本不動産カウンセラー協会CRE・PRE戦略マネジメント推進PJ副幹事を務める。

織り込めるのか、さらにERの内容に付け加えて鑑定士がどう判断していくかということについてはきわめて実務上難しい課題となっております。

また、鑑定評価サイドからすれば、そもそも算定される期間についても、現在の標準、ERサイドで出しているのは12年程度が多いのですけれども、それではなくて、特に収益還元法における将来純収益を現在価値に割り戻すという観点でいくと、この期間は長ければ長いほど良く、せめて20年以上の長期のものがいただけないかというところもあります。また特に新築の住宅の評価に当た

りますと、当初12年程度だと設備の修繕・更新時期までには至っていない場合が多いので、更新費用の数字がほとんどゼロに近いというレポートをいただくにつけて、そこでまた悩むということが往々にしてございます。その場合には、ERの数値というのは、ERサイドからすれば、12年間ということでの判断とは思いますが、我々のほうは、それを将来にわたって続くという前提で評価しないといけないものですから、そのERの数値というのは、そのまま採用はしがたいという場合もよくあるので、ここは非常に悩ましいところでございます。

この点についてはERの利用者としての鑑定士のレベルアップは当然必要だとは思いますが、鑑定評価とERの違いについて十分理解した上で、その違いを少しでも埋められるような努力をBELCA様のご協力とともに、個々の鑑定業者のみならず、業界全体としても続けていければいいのではないかと考えております。

特にER作成者様のサイドでの鑑定評価の必要性はなく、一方的に現在の鑑定評価の立場からERが不可欠になっていることから、ER作成者様には、こういった鑑定士の勝手な要望をお話しするのは非常に申し訳ないとは思いますが、その辺についてはER作成者様だけではなくて、依頼者様やレンダー様など、こういった証券化不動産に係る関係者に対しても、理解を求め努力をしていくことが鑑定評価の精度向上に寄与し、しいては不動産証券化のインフラ整備につながることをもっと理解していただけるように努力したいと思っております。

○吉村 私もよく、投資家さんやレンダーさんから、なぜエンジニ

アリング・レポートの修繕・更新費用と鑑定評価の修繕費と資本的支出が一致しないのか、修繕費・Capexの内訳・区分の額の不一致だけではなくて、総額での不一致について問われるケースも往々にしてあります。商業施設の場合などは、オーナー資産なのかテナント資産なのか、甲・乙・丙区分はどうなっているのかといった話は、鑑定評価にとっては大変重要な話なのですが、エンジニアリング・レポートだけではその部分が判明しないことが多いことも事実です。

また、正直、エンジニアリング・レポートの12年間の修繕・更新費用と鑑定評価の収益価格に反映させるべき修繕費と資本的支出とのブレが大きいと感ずるケースも少なくありません。

次に、三嶋さんにお話ししたいのですが、三嶋さんにも、「修繕費と資本的支出の判断にかかる研究報告(中間報告)」につきまして、鑑定評価とERに関する共同実務研究会のメンバーとしてエンジニアリング・レポートの実務等に関してご相談を受けていらっしゃるのではないかと思いますので、この点にも触れながらお話いただきますと、テクニカルな課題についての議論がより深まると思います。よろしく願いいたします。

○三嶋 テクニカルな課題についてですが、その前に、金井さんと吉村さんからお話しいただいた商業施設の取扱いに関しまして、エンジニアリング・レポート作成においても苦勞する点はございます。同じようにオーナー資産なのか、テナント資産なのかというところで、まず、依頼主様の情報が十分でなく、依頼主様がその区分を理解していただけない部分もあ

る中で、調査依頼が来ている場合も多々あります。その中で実際に依頼主様の取引の期間の中で、なかなか情報が入らないことで、技術者の立場から、価格を判断する立場においても、なかなか評価に結びつかないところが現状かと思えます。できる限り依頼の段階で情報の整理をある程度していただいて、業務がある程度スムーズに進むような形になればと感じております。

全般的な評価観点の違いの相互理解が十分でないというのは、皆様からお話があったとおりにかと思えます。お互いの評価項目の詳細の全てを熟知する必要はないと思えますし、もちろん私も鑑定評価の部分はなかなか理解できていない部分もございまして、各項目についてどのように取扱っているかの意見交換に努めることが必要ではないかと思えます。また、現在、ER共同研究会がお互いの立場を理解して、意見交換や情報交換をする場となっております。

このような意見交換や情報交換の中で、私達が評価を適正に行なうために必要な事項を整理して、各々の評価をより良いものにしたと考えております。

ER共同研究会のメンバーの一人として、「修繕費と資本的支出の判断にかかる研究報告(中間報告)」について意見交換をさせていただいておりますが、今回感じたこととして述べさせていただきますと、根本的に経済的調査の観点と物理的調査の観点を結びつけることに無理が生じている部分が多いのではないかと感じております。

特に評価によって算出された数値に関しては算出までの過程の中の観点到大きく左右されるものであり、また、情報量が異なれば、

当然導き出される数値も変わってきます。

もし、観点の異なる数値を「利用・活用」することがあれば、評価結果が異なることは当然考えられます。

エンジニアリング・レポート作成において、数値に係わる評価については、鑑定評価を加味した観点で算出してはどうか、とお話があることも伺っておりますけれども、エンジニアリング・レポートの数値は建物の機能に影響を及ぼす可能性が高いと考えられる建築仕上げ、建築設備について、物理的観点に基づいて算出されておりますので、不動産鑑定上（会計・税務）の「修繕費」「資本的支出」の区分とは異なる点もあると感じております。

廣田さんのお話もありましたけれども、なかなかそうはいかないのが現状ではないかなと思っております。

また、鑑定評価とエンジニアリング・レポートが扱う用語の定義の内容に相違があるということは、評価の目的が異なるため、当然であり、相違点の「違」の部分に関して整理することが大事だと思っております。

評価の過程の中で様々なパターンがあると思いますが、今後も意見交換や情報交換を通じて、「違」の部分の相互理解を深めることで、鑑定評価におけるエンジニアリング・レポートの活用方法の方向性が見えてくると思いますし、採用した方法とその根拠についても説明責任が果せることになるのではないかと思います。

○吉村 「違」の部分の整理は大変重要であると思います。相互理解を深めて、ぜひ、物理的調査の観点を経済的調査の観点にうまく結びつくようになることを期待し

ます。

テクニカルな課題についてお話しいただいておりますが、実際の鑑定評価に当たって、エンジニアリング・レポートに記載されている内容をどのように読み込んで、評価に反映しているのかという切り口から、鑑定士サイドから少しお話いただけないでしょうか。

例えば、遵法性に関して問題がある物件の場合、鑑定評価にその影響を織り込めるのか、また織り込む場合はどう対処するのかなど、少し個別のケースを想定しないとお話が難しいかもしれませんが、廣田さんのほうからお願いします。

土壤汚染でのケース

○廣田 土壤汚染のことで言わせていただきますと、ご承知のように、土壤汚染については不動産鑑定士も履歴調査、独自調査が義務づけられております。独自調査の結果とERでの土壤汚染リスクの調査内容の関係で若干パターン分けができるかと思っておりますので、ここではよくあるパターンを3つほどご紹介したいと思います。

まず第1点目として、ERの結論として、DATA GAPもRECもないというケースで、鑑定評価側の独自調査においても、端緒がなく価格に大きな影響がないという判断が下せる場合です。このような場合には、問題はない。ということで、ERの内容をどのように確認し、不動産鑑定士としてどのような判断をしたかということについて、鑑定評価報告書に明瞭に記載すればよいということでございまして、このケースであります。ERを無理なく鑑定評価に反映していると言えるかと思えます。

第2番目のケースとしまして、

ERの結論として、先ほどの話ですけれども、DATA GAPもRECもないというケースであったのに、今度は鑑定評価側の独自調査では、ER側のFINDINGSにない端緒をつかんでしまい、それにより価格に大きな影響がないという判断が下せなくなった場合があります。このような場合は、証券化対応案件であれば、その点を依頼者に説明をさせていただいて、鑑定士サイドとしてはERを再度実施、あるいは見直しをしていただいて、もし、DATA GAPかRECがあるということになれば、フェーズII以降の調査を実施していただくざるを得ないということになるかと思えます。

実はこの第2のケースというのは、意外と多いということが言えると思えます。つまり、今回のBELCAさんの新しいGLによるいわゆるフルスペックのフェーズIであればほとんど問題はないかと思えますが、何らかの事情で、非常に簡易な履歴調査のみを実施している場合に、調査範囲がそもそも独自調査に満たないということになり、鑑定士のほうがいろいろな情報を収集してしまっているということによる問題です。ただ、念のために申し添えますと、そのようなスコープでの業務は、鑑定評価での活用を前提にしていなければ、当然のように成立するということが我々理解しておりますので、それ自体がいけないということではなくて、鑑定評価での活用をする場合に我々として取扱いに悩むということになるかと思えます。

第3番目のケースとしまして、ERの結論として、DATA GAPかRECが指摘されれば、証券化関係の鑑定評価であれば、鑑定協会が出しました実務指針にも原則

として書かれておりますが、フェーズⅡは不可欠になるという仕切りになっております。また、その結果、汚染が確認されれば、そのままの状態での鑑定評価ではなく、しかるべき対策後の鑑定評価がほとんどになりますので、鑑定評価側としては、汚染の状況、あるいはその対策計画、対策後の確認を行ない、確認した内容を鑑定評価報告書に記載するというようになります。このあたりは、実際には鑑定士にとっては相当高度な作業になるはずでございますので、自力でこなすのは難しいということ



になるかと思えます。したがって、証券化基準では ER 担当者からの直接説明の機会ということがありますけれども、まさに、このような場合においてはそういった説明は受けるべきかと思えます。

それから、別の問題として、BELCA さんの新しい GL での REC がまだ浸透していないというか、今後どうなっていくのかというのが気になります。個人的には、必ずしも REC の指摘が結論でなくてもよいという気もしておりますが、ああいった形で GL が出ております以上、できれば統一したレポートであるべきだという気もし

ております。

また、1社から大量の物件が同時に鑑定評価に持ち込まれる場合もございます、その場合に土壤汚染に関する ER といいますか、フェーズⅠといいますか、それがばらばらなものを同時にいただくというケースもございます。調査機関による調査のポイントと、そういった場合、判断基準に差があることも実務上の悩みになっております。やはり、このような業務におきましては、あらかじめ調査機関が複数であってもいいのですが、一つの考え方で結果を出していただかないと、鑑定評価側は戸惑うばかりということになります。

ただ、土壤汚染に関しましては、各調査会社さんがいろいろな目的に応じた多様なサービスを展開されております。そこが便利なようでございますが、実は鑑定評価ではちょっと活用しがたい前提のものとのラフなレベルの数字、極端なことを申し上げますと、現地の確認すらしていない浄化費用の数字を提供するサービス等がありますので、こういったものを鑑定に活用しろと言われてもなかなか難しいという問題がございます。

何が申し上げたいかといいますと、エンジニアの方にも鑑定評価で使えるレベル、要するに鑑定評価額に反映させる情報というものは、ある一定の根拠を持っていないといけないということを理解していただくということをお願いしたいと思っております。

繰り返しになりますが、鑑定評価で活用可能なレベルの情報か否かという点について、その先に鑑定評価があるということであれば、あらかじめ依頼者の方を通じて鑑定士とコミュニケーションをとっていただきたいというお願いでございます。

鑑定評価においては、依頼者が鑑定評価をどのような目的で活用するのかということを含めて我々は受付段階で把握しまして、目的に合致しなければ、鑑定評価をお引き受けしない、謝絶するという仕組みになっております。基本的にそういう形で仕事に取り組んでおるということでございます。大体同様かと思えますけれども、その点をこの際改めて依頼者の方、あるいは ER の調査をされる担当者の方に念のため、申し上げておきたいと思っております。

アスベストに関して簡単に付け加えさせていただきますと、BELCA さんの GL におきましては、基本的な考え方として、「飛散のおそれの状態」による判断を軸にされておりますが、これまでいろいろな ER を拝見しておりますと、そういった形で報告がされているものというのは、むしろ少数派ではないか。実際の ER では、年代、構造等から可能性があるという場合は、すぐに分析をされていることが多いのではないかと考えております。

これにはいろいろ理由があるかと思えますが、1つは建築基準法改正により、増改築時に対策をしなければならなくなったことや、そもそもテナントさんに対する説明として、安定しているから大丈夫という説明はなかなか難しいのではないかと考えて分析までしてしまっ、安心だよというようなことをされているので、BELCA さんの GL は GL としてあるのですけれども、アスベストに関しては、土壤汚染よりは比較的低コストでそこまでたどりつけるということで実態はそちらのほうが大勢になっているのではないかと感じております。

鑑定と ER のコミュニケーション

○吉村 鑑定サイドがエンジニアリング・レポートを的確に読み込んで評価に反映するためには、ER サイドに鑑定評価がどの部分をどのレベルまで必要としているのかを具体的事案として理解していただくことが大事だと思います。そのためには、コミュニケーションが不可欠だと思いますが、現状におきましては、鑑定サイドがエンジニアリング・レポートの直接の依頼者でないこともあってか、ER サイドから ER についての直接内容の説明を受けるケースは非常に少ないかと思えます。時により、フィードバックも必要なケースがあると思いますが、今後、個々のディールにおいて鑑定と ER の双方行のコミュニケーションがとれるようになれば、鑑定士がエンジニアリング・レポートを主体的に分析・判断して活用したと自信を持って言える日が近づくとおもいます。

それでは、金井さんいかがでしょうか。

○金井 土壤汚染については、私も廣田さんが座長を務められている委員会に少しだけ参加させていただいたのですが、廣田さんの造詣につきましては足元にも及ばない状況でございまして、廣田さんに付け加えて申し上げることはございません。

ただ実務上、土壤汚染については、その ER の内容の差異で依頼者のディールのスケジュールまで狂ってくるような大きな問題になることが散見されます。といいましても、決して ER の内容が問題でそうなるということではなく、土壤汚染についてはその瑕疵が物件の購入を左右するほどの致命的

な問題になるということございまして、ER の表現そのものが ER を利用する鑑定士のみならず、レンダー、信託銀行なども非常に注視している内容という意味です。

その際土壤汚染のフェーズ I は書面調査、ヒアリング調査で少しでも土壤汚染のリスクがあれば作成者の立場とすれば「リスクを否定できない」という表現になると思うのですが、そのリスクの程度が明らかに低い場合においては、依頼者からすると、土壤汚染の調査費用並びにその後かかるであろう膨大な期間との問題から、必ずしもフェーズ II に進みにくい場合等もあろうかと思えます。ただし、その場合において、ER をいただいた場合において、その表現の解釈と鑑定士の独自調査の裏づけをもって、土壤汚染の可能性は低いと鑑定士の立場から結論づけられれば非常にいいのですが、そういうケースはほとんどなくて、鑑定士サイドとしてはあれこれと ER 作成者にヒアリングを行なった上で、やはり依頼者様にフェーズ II、もう一つ上の段階に進んでいただけないでしょうかということをお願いすることがよくございます。

ER 作成者様におかれましてはここについてはご苦労があるのではないかと推察されますが、これも ER と鑑定評価の作成目的の違いによるところが大きいと考えております。

また、アスベストについては主に飛散のおそれについてコメントをいただいておりますが、鑑定評価においても基本的には飛散のおそれの有無が大きな価格形成要因と考えております。ただし、経済合理性の観点から当該建物が取壊しを前提とするという評価になった場合においては、取壊し費用がアスベストの有無によって大きく

変わってきます。また依頼者からみれば飛散のおそれの有無に関わらず、アスベストの有無自体が価格に影響があるのではないかとの質問もよくいただきますので、この辺の質問を作成者様にさせていただくこともあったのですが、ER 作成者様から見れば、そこまでのレポートは範疇外と考えていらっしゃることもあるのかなと思っております。

そもそも証券化対象不動産の場合には、対象商品である不動産がそもそも証券化対象不動産として商品化できるかどうかということこ



ろが大きな問題としてあると思います。したがって、違法性や土壤汚染等において、適法な状態や問題ないレベルに治癒できるかどうかによりまして、鑑定評価上の織り込み方が変わってきます。瑕疵がある場合には、ある程度治癒が可能としてそのための費用や機会損失がどの程度発生するかを評価額に織り込んでいくことも考えられます。ただし、その場合の費用の算定については依頼者様ないしは鑑定評価を利用する立場の方に十分説明できるだけの根拠が求められていくことになります。その際には ER 作成者様や環境コ

ンサル等のそれぞれの分野の専門家のお力を借りることになっていくと思っております。

○吉村 エンジニアリング・レポートの結果が鑑定評価にどう反映されるのか、影響するののかは、テクニカルな課題を1つ1つ紐解いていくと、もっと明解になると思います。今回、証券化鑑定評価委員会の実務研究専門委員会Ⅱから「修繕費と資本的支出の判断にかかる研究報告（中間報告）」が出されますが、今後さらにエンジニアリング・レポートと鑑定評価の間を埋める整理がなされると、証



券化対象不動産の鑑定評価だけではなくて、一般鑑定におきましても一歩も二歩も前進となるのではないかと思います。

次に、3つ目の課題としまして、再評価等におけるエンジニアリング・レポートの取扱いに関する課題、その他、エンジニアリング・レポートに関する説明責任・法的責任などについてお話を進めたいと思います。

これらの点につきまして、廣田さん、いかがでしょうか。

再評価等におけるエンジニアリング・レポートの取扱い

○廣田 再（継続）評価の時には、常に最新の ER はいただけないことが実態かと認識しております。ただし、既存の ER をベースとして、PM 関係の記録を押さえた上で、特に問題なしということは実態として言えることが多いと思いますが、それを我々鑑定士がするのはではなくて、できれば、「ER を担当した機関にその部分の意見書的な文書を発行してもらうことができないでしょうか」というのが、正直なところ依頼者をお願いしたいという気持ちは持っております。

つまり、最新ではない何年か前の色々な ER をもとに、そこにない情報を、現在までの情報をつなぎ合わせるような形で鑑定士が鑑定評価をする前提として穴埋めする作業というのは、正直なところ、結構つらいというふうに認識しております。

また、ER の説明責任でありますとか、法的責任と言っていいのかわかりませんが、未だに、鑑定士も依頼者も必ずしも十分に理解をしていないのではないかと感じます。鑑定士側の都合で、ER 側に、より、調査範囲を広げてくださいということ、より重い責任を持ってくれということにつながりますので、なかなか難しい話だと認識しております。

繰り返しの話にはなりますが、本日の座談会での議論の内容を理解した上で、更なる ER 側との実務ベースでの協議をしていくことが必要かと思っております。もともとお互いのスタンスは違いますので、早期に全てクリアするというわけにはいかないという認識を

持つべきで、まだまだ、時間がかかるという認識を持つしかトラブルを回避する手だてはないのではないかと思っております。

実際今日ご出席いただいている三嶋さんのように鑑定士側と何らかの形で交流を持つというか、話されている方というのは、ER 側の方では少数派だと思っております。やはり ER 側も鑑定評価のことをあまりご理解いただけていないというのも事実としてあるかと思っております。これまでそういうことがなかったことで、交流の機会を増やしていくことで、色々なことが今あるわけですので、お互いに進歩改善の余地はあると考えたほうがいいのではないのでしょうか。

1年に1度の ER レビューを

○吉村 それでは、金井さんのご意見はいかがでしょうか。

○金井 先ほど廣田さんからご提案があったように、今後 ER 様と鑑定評価の意見交流というのは今後進めていかないといけないのではないかという意見には賛成いたします。私どもでも、そういったところには参加したいと思いますし、社内でも鑑定士や建築士等との連携を更に深めることや、鑑定と ER 相互の相違点等の理解を前提にして、証券化のインフラ整備という立場から今後それをどういうふうに考えてお互い協力できるのかというのをもっと探っていければと思っております。

次に、再評価につきましては、鑑定評価については、J-REIT は半期に一度、私募ファンドでも1年に一度行なうことが一般的になっております。しかしながら ER につきましては物件取得時に ER を取得してからは、あまり定期的に再評価する環境にはなっていない

いと思います。ただし、最近については、特にJ-REITでは、最初の投資法人が上場されてから7年が過ぎ、保有資産についても取得時からかなり月日が経ったものもごございますので、一部投資法人では、実際にERを再取得したり、また再取得の検討を行なっているところもごございます。その際に我々のほうに運用会社様からよくERの再取得について、どのように鑑定士として考えていますかということの相談や質問が来ている状況です。

日本不動産鑑定協会の昨年発表されました「証券化対象不動産の価格に関する鑑定評価手法適用上の留意事項」においては、一部記載のところで「3年に一度程度」の再入手という記載がございますが、J-REITについては、我々の感触で、決して全体の意見というわけではないのですが、3年から5年程度で取り直しになっているケースも散見されるような気がします。

ただ、運用会社様からもだいたい最近では理解をいただけてきており、検討をいただいている運用会社様が増加しつつあると感じています。

廣田さんのご提案にもあるように、鑑定士サイドとしては、特に遵法性や再調達価格、修繕・更新費用の変動があるので、できれば部分的なものでも結構なので、1年に一度程度の専門家としてのレビューをいただければ非常に鑑定評価サイドとしてはやりやすいと思っています。

エンジニアリング・レポートの責任については、門外漢である私がコメントすべき立場にはありませんが、ここまで不動産証券化の中のERと鑑定評価の役割が明確になってきた中では、スコープ・オブ・ワークの依頼者との説明責

任の中には、その後ろにさらにそれを利用する鑑定士や、ひいては投資家様への説明責任というものも発生するのではないかとということをお考えいただければ、甚だ僭越ではございますが、ありがたいなと思っております。

私ども鑑定士においては、いただいたERをもとにした鑑定評価書には全面的に説明責任並びに法的責任も負いますので、そのためにはいただいたERの内容を包括的にかつ確実に理解することが必要とされております。その際には、リスク診断の中でERの中で「判断がつかない」ようなコメントをいただいた場合には、それ以上の対処方法がないままでは価格が出せなくなってしまいがちです。

○吉村 それでは、ER作成者として、三嶋さんからご意見いただけないでしょうか。

○三嶋 廣田さんと金井さんからも話がありましたけれども、再評価という部分においては、エンジニアリング・レポートにおいても、再評価の依頼は現状でございます。ただ、実情、再評価をする要因というのは、社会的情勢の中で、例えば、アスベストに関しては5、6年前のアスベストの評価の判断と、現状の評価の判断が異なっている部分のリスクをどのように把握するかという観点から、依頼主様から改めて再評価をしてほしいということがあります。あとは、現状として、価格が高騰している状況の中での再調達価格であったり、修繕費用を見直すべきではないかという観点の中から、全体を通して、もう一度フルスコープでエンジニアリング・レポートを作成してもらえないかという依頼があります。外部的要因と表現すればよいのか難しいのですが、そのような背景も含めてご依頼をいた

だしているかと思っておりますので、定期的に3年が良いとか、5年が良いとかということは、特に私は感じていないのですが、リスクとしてその時点で把握すべきことにおいては、改めてリスク評価としては依頼主様に把握していただくことが一番ではないのかと思っております。それが価格形成要因にかかわることであれば、もちろん、その部分においても改めて評価が必要と認識していただければと感じております。

責任の部分についてですが、ここで改めてという形になりますが、



エンジニアリング・レポートは厳正な中立公正を堅持したものであり、ER作成者は、技術的・工学的見地から評価を行ない、その結論については説明責任を果たさなければなりません。

どのような物事であっても説明責任を果たすことができなければ、必然的に市場の原理によって淘汰されてしまうのではないかと感じております。

BELCAのガイドラインでは、説明責任を果たす上でのER作成者すなわち技術者として、評価・報告すべき内容や範囲や調査手順を示しており、特に重視すべき倫

理・社会的規範として、ER 作成者倫理要綱が定められています。

法律や規制を守る法的規範は当然なことでありますが、エンジニアリング・レポートは、法的規範の上のレベルの模範的行動すなわち倫理・社会的規範に基づいていると認識しています。

経験談となりますが、依頼主から、ER 作成者の資格やエンジニアリング・レポートに関する準拠法制度について問われたことがあります。エンジニアリング・レポートの位置づけや先ほど述べた倫理・社会的規範についての説明をさせていただきました。

不安であった要因は払拭されたということでお客様にはご理解をいただき、依頼主としてエンジニアリング・レポートを読みこなし、自らの判断をもとに最終的判断をすべきことであると認識していただきました。

ここからは個人的な意見として聞いていただければと思うのですが、私たち技術者も含め、日本は法令の手続きや基準に対して過敏に反応し、また、依存している傾向が強いと日々感じています。

法律というのは、最低限の基準を満たしていると認識はしているのですが、今日の日本の現状を見

ますと、事故や事件のたびに法制度への批判が生まれて、最低限の基準のほが、「規制や規定の強化」という行政の対応によって基準が高くなり、一番は手続きを複雑化しているのではないかと感じています。

例として、2007年6月20日に建築基準法の一部が改正され、建築確認・検査の強化の影響により、事業計画への支障や建築実務者を取り巻く環境等が悪化し、「建築基準法不況」という言葉が生まれたのは皆様記憶に新しいと思います。

もちろん、この状況から生まれた批判によって、行政は緩和策を打ち出すといった対応をとらざるを得ない状況でした。

問題が発生する以前に、それらの問題を察知することができないといった各行政の対応や各省庁等の連携不足があるのではないかと感じています。今まで以上に、世の中の事情の把握と法規制の受手側に立った場合の目線での対応が必要ではないかと思えます。

不動産鑑定評価基準改正に伴い、不動産投資・取引における市場に限定されてしまうかもしれませんが、今後は、実務者側から業務を通じて発生している課題について、

行政等への提起活動も必要ではないかと感じております。もちろん、行政等から実務者側の目線で情報を吸い上げることも必要ではないかと感じております。

鑑定士、鑑定業者の エンジニアリング・レポートへの対応と責任

○吉村 皆さんから大変貴重なご意見をいただきました。再評価につきましても、私も再 ER といいますか、ER のレビューといいますか、そういったものが今よりも短い間隔で必要であるのではと痛感しています。この点については、後ほどの「今後の展望、あり方」でまた触れたいと思います。

証券化対象不動産の鑑定評価におけるエンジニアリング・レポートに関する具体的な課題が今お話しいただいた中でいくつか見えてきたと思います。

それでは、ER の説明責任・法的責任という話が出ましたが、これと関係するところで、次に不動産鑑定士、不動産鑑定業者のエンジニアリング・レポートへの対応と責任について議論を進めたいと思います。

不動産鑑定士がエンジニアリング・レポートを主体的に自らの責任を持って分析・判断した上で、活用しなければならないことになりましたが、エンジニアリング・レポートの内容に関する課題等について、不動産鑑定士、不動産鑑定業者がどのように責任を負うのか、若しくは負わないのかなどについて、実務での対応を踏まえてお話をしていきたいと思えます。

それでは、まず廣田さんからお話しだけないでしょうか。

○廣田 成り立ちから含めて、あ



まりにも対照的な鑑定評価と ER ですので、両者の関係ということを含めまして、その責任問題は整理されていないと考えたほうがいいと私なりに現状認識をしております。

現在の証券化基準や協会が出した指針の下において、鑑定士が ER の結果を受けて責任を負って鑑定評価額という形でご報告をする仕組みになっておりますので、ER 側の責任という点でスコープを限定してのご報告になるということが可能だということと比較すると、言ってみれば、何かあった場合は鑑定側というのは非常に不利な状況になっているのではないかと考えております。

したがって、ER 側からすると、あるいは、おかしなことになるかもしれませんが、一言で言うと、鑑定評価のための ER というものを求めることは鑑定士側からの当然のリクエストになるかと思っております。

これまで大きな問題はないと認識しておりますが、不幸にも、もし大きな問題が生じたとすれば、大変だという認識は常々持っておりますので、私自身、これまで土壌汚染の実務においては、実際に非常に慎重なスタンスをとり続けてきました。時にはより柔軟な対応を求める依頼者の方、あるいはその関係者の方と摩擦を起こすことも実際に何度かありました。ただそれが、鑑定士あるいは鑑定機関が責任をとると同時に、ひいては依頼者の方、その周りの方を含めて、最終的には、その方々のための利益になると考えておりましたのでずっと一貫して慎重なスタンスで対応してきたということでございます。

当然、依頼者の方々も鑑定評価とか ER は、依頼者の方の投資意



思決定の一つの重要な情報であるということ、それをもって決断するのは、依頼者様ご自身であるということはもちろんのこと、何か不幸にして事故が起きてしまえば、それはそれとして鑑定評価であるとか、ER のほうに何らかの責任を求めてこられることが想定されますので、我々も、ER 作成者の方も、そういった場合には傍観者ではいられないという認識を持っておいたほうが良いと思っております。

そのためにも、活用した ER の内容については、なかなか具体的にどうかというお話はしづらいのですが、法的な責任を負うという観点で、一番最悪のケースを常に頭に入れながら、それを避ける意味で、先ほど来お話がありましたように、鑑定評価でそういった覚悟をした上で取り込めるものにしておくことが必要になると考えております。

○吉村 続けて、金井さんのご意見はいかがでしょう。

○金井 先ほど改正された基準においては、「不動産鑑定士は・・・必要なエンジニアリング・レポートの提出を求め、その内容を分析・判断した上で、鑑定評価に活用しなければならない」とありま

して、また留意事項では「エンジニアリング・レポートの活用にあたっては、不動産鑑定士が主体的に責任を持ってその活用の有無について判断を行なうものであることに留意する必要がある」とされています。つまり、ER の内容について丁寧に検証し、かつその内容についても鑑定評価書に活用した部分については鑑定士が全面的に責任を負うことになっています。

しかしながら、実務的な対応としては、不動産鑑定士が行なう独自調査の内容については、どうしても建物の専門家である ER 作成者と比べると極めて浅いことが多くございまして、エンジニアリング・レポートの内容について問題点等を見抜くことは難しいと痛感しているのが一般的な状況です。

ただし、最近においては様々な ER 会社様のエンジニアリング・レポートを目にする機会も多く、担当鑑定士の ER に対する知識も最近ではレベルアップしつつあるのではないかと感じております。当社のことで恐縮ですが、当社においては、ER 事業部を立ち上げており、鑑定評価から発生するエンジニアリング・レポートへの今まで述べたような要望についてはよくわかっている状況であります

から、現在、社内の ER 担当者との鑑定評価を行なう立場でのディスカッションの中で少しずつ解決を図っていかうとしている状況でございます。

先ほど来からご指摘でございますように、ER と鑑定評価の作成目的や性格が異なるものでありますから、なかなか歩み寄りが難しい項目が多いと思います。ただ先ほど自己紹介で申し上げたように、当社では同時に ER と鑑定評価を依頼いただく場合もありますので、この場合には特に解決を導かないと会社が発行するレポートとしてはどちらかが不十分な結果になってしまうこととなります。従って鑑定士と ER 作成者が十分に議論し、知恵を出し合っていく、といっても大体は ER サイドないしは協力していただいている環境コンサル等の専門家から貴重な情報やご意見をいただく場合の解決方法が多いのですが、すなわち少しずつ話し合いを詰めていき、情報を交換し合い解決策を話し合うことを模索することが非常に重要だと考えております。

なお、鑑定評価サイドの要望が単なる ER の性格等の理解不足のところが多いので、当社の中では回数を分けて、ER 部主催の研修

会を鑑定士等に行なっている状況です。鑑定業界としても昨年の証券化不動産の専門研修、ないしは今年の10月の専門研修を実施いただいているのですが、こういった研修は非常に重要だと考えておりました、もっと開催していただければ、少なくとも鑑定評価サイドの一方的な理解不足が原因で、ER 作成者様にご迷惑がかかることもなく、両者の齟齬が少しは解消されるのではないかと考えております。もっともこれは ER サイド様への要望というよりも鑑定業界内部の話なのかもしれないですが。○吉村 三嶋さんのご意見はいかがでしょう。

○三嶋 エンジニアリング・レポートに関する内容について、鑑定士の方々が責任を負うか責任を負わないかの論点かと思いますが、依頼主や投資家の立場に立つと、責任を負える内容は評価できるが、責任を負えない内容は評価できないと聞こえてしまうかもしれないと感じております。

評価できないことを、自らの能力や行動をもってしても不可能であったのか、若しくは情報量の不足によって不可能であったのか、情報の開示を要求されるのではないかと考えます。

鑑定士が全てのリスクを判断して鑑定評価をしなければならないと聞こえてしまうこともあるのですが、最終的な全体的なリスクの判断は、依頼主や投資家が、それぞれの分野の専門家から得た調査や評価の結果と自らの調査と判断を基にしていると思います。

日本では、鑑定評価基準に基づいた鑑定評価書を作成する必要があり、エンジニアリング・レポートのように「スコープ・オブ・ワーク」を導入することは難しいと思いますが、精度の限界を開示する等の対応は可能ではないかと考えます。

ここも表現が難しいのですが、「責任を負えない」=「行政処分に対する嫌悪感」というイメージもわくのですが、私たち技術者の立場も含めて、社会的責任や専門家としての責任を念頭において業務を遂行すれば、特に気にすることはないと感じております。

○吉村 皆さんからそれぞれご意見をいただきましたが、私は皆さんの中で個人としては一番どちらにも首を突っ込んでいる立場ではないかと思っておりますので、少し客観的に意識してコメントをさせていただきます。

社会的責任、専門家としての責任、倫理・社会的規範など、鑑定も ER も専門職業家として果たさなければならない職能に応じた責務が一番重要だと思います。

しかしながら、仮に何か事故が起こった場合、鑑定士、鑑定業者が ER に起因する責任も負わざるを得ないのが、現状の仕組みではないかと思っております。

したがって、私は金井さんと近い意見ですが、ER を鑑定の中でしっかりと受け止めて、ともに責任を負ってしまうやり方も一つのやり方ではないかと考えています。



エンジニアリング・レポートに対するチェック能力を磨き、検証・フィードバックの実効性を高めるために、エンジニアリング・レポートのレビューやエンジニアリング・レポート作成などにより、証券化鑑定評価に即応するエンジニアリング・レポート、すなわち鑑定評価のためのエンジニアリング・レポートの実現を目指す方策も1つの自然な流れではないかと思えます。

もちろん、建築の分野は大変幅が広く、かつ深い世界ですので、計画から構造、設備、施工その他に至るまで全ての分野のエキスパートはまずいないでしょうから、各分野の専門家なしでは、決して完結する業務ではないと思えます。

また、鑑定評価における「スコープ・オブ・ワーク」についても、将来、考えなければいけない課題ではないかと感じております。

最後に「鑑定評価とエンジニアリング・レポート」の今後につきまして、ご意見を伺いたいと思えます。

まずは、鑑定評価にとって、より活用できるエンジニアリング・レポートとなるために、実務の現場から具体的なご意見をいただくと、取り組みやすい改善事項となるのではないかと思います。

例えば、エンジニアリング・レポートと鑑定評価の各々の作成時期・時間と、オーバーラップする時期・時間などのタイムスケジュールについてであるとか、テクニカルな課題でも出てまいりましたが、再鑑定とともに、再ERとも呼ぶべきものの有効性はあるのかなどが挙げられるのではないかと思います。廣田さん、いかがでしょうか。

○廣田 周知のことではあります。が、もともと米国においては、E

Rと鑑定評価はともに Due Diligence の構成要素というか並列的な関係にあったものです。それを日本では、ERの結果を活用するという縦列的な流れになっていることが根本的な違いです。

現在、国際的な金融不安で実態は進んでおりませんが、この春、5月からJREITの海外物件組み入れが解禁になっており、日本の不動産鑑定士が海外評価のGLに基づき、鑑定評価を実施する仕組みもできています。ただ、実際に実務をこなそうとすれば、海外は今申し上げたように、ERと鑑定評価は並列的な関係にあるわけです。今更、我が国を並列的な関係に戻すことはできないかもしれませんが、お互い独立した専門家の業務ということが、より具体的に再認識できれば、現段階で気づかないことに気づいて、改善できそうな期待も持っております。

もう一つですが、依頼者の方の「ニーズにあった業務にいかに対応していくか」ということがあるかと思えます。

鑑定評価額を求めるだけの根拠がないといけませんので、先ほど申し上げたように、机上での土壤汚染の浄化費用の積算サービスでは役に立たなくて困るわけですが、鑑定評価額を求めるレベルの材料としてはそろそろ、したがって、そういう状況が前提とはなりますが、具体的に言えば、鑑定評価もERもそれぞれ基準であるとか、ガイドラインといったルールがありますので、お互いにどこまで柔軟に対応できるか、業際の部分はどちらが担当すべきかというところがあるかと思えます。

例えば、狭い意味での鑑定評価、狭い意味でのERのどちらにも含まれない部分、小規模のアスベスト工事費用といったものを積算す

るというイメージが1つありますが、これは基本的にERのGLの中でカバーしていない、いわゆる狭義のERには当然入っていない部分かと思えますが、鑑定評価をするに当たっては、そういった情報というものが欲しいという場合があります。このようなニッチな部分は、コンサルとしても、環境あるいは建物関係のエンジニアの方のコンサル業務としてなかなか受けていただけないケースが多いのではないかという認識をしております。

BELCAさんのERのGLの外ではあるのだけれども、今申し上げましたように、建物や環境の専門家として技術的に対応可能な調査等に関しては、そこは鑑定評価のためにということになりますが、積極的に対応していただける方法を検討していただけるとありがたいということでございます。

以上でございます。

○吉村 私が先ほど申し上げた「鑑定評価のためのエンジニアリング・レポート」というのは、今お話しいただいた業際の部分、ERと鑑定を埋める部分が一部含まれているのかもしれませんが。

金井さんのご意見はいかがでしょうか。

○金井 現在の日本の環境下では、結果としてエンジニアリング・レポートの内容を検証し、織り込んで鑑定評価に利用することになっていますから、価格を鑑定士が決定していく上ではERで可能性をリスクとして判定された上で、その解決方法についてある程度のイメージが評価者としては必要になります。その際には、建築の専門家としての意見として、いわゆるエンジニアリング・レポートの範疇外ではありますが、そのような鑑定評価に当たって欲しい情報、

必要な情報を提供していただけるサービスがあれば非常に助かります。

またスケジュールにつきまして、自己紹介のところで少し触れましたように、現在の建て付けからすれば、本来エンジニアリング・レポートをいただいてから、それを見ながら鑑定士の独自調査等をやっていくことができれば本当にいいのですが、大体は鑑定評価とERと一緒に現地に入り同時進行で依頼者様が依頼をしていくことが多い実情に鑑みますと、エンジニアリング・レポートを、鑑定士が入手するタイミングというのは鑑定評価書の提出の期日に近くなることも往々にしてございます。このような現状を踏まえ、ERサイド様には大変ご負担になるかとも思いますが、もう少し早い段階で我々鑑定サイドと意見交換ができないかというのが非常に勝手な願いではございますが、望まれるところです。ERと鑑定評価の同時発注においては、そういった対応というのは柔軟にできるのですが、その辺がERの立場の方にご負担になるのは理解した上で、対応をお願いできないかと感じております。

不動産証券化のインフラとして機能できるよう、鑑定サイドとERサイドがお互いに協力できれば、それが依頼者様や、しいては投資家の利益にもなるのではないかと思います。

○吉村 ERの範疇外のお話については先ほどの廣田さんと同様の切り口ではないかと思います。

スケジュールのお話も出てまいりましたので、この部分にも触れながら、三嶋さんからお話しただけでないでしょうか。

新たな物理的事象に付する判断資料の入手を

○三嶋 スケジュールについては、エンジニアリング・レポートは、作成フローとしてガイドラインに中規模の賃貸用オフィスビルを想定した流れが示されております。

エンジニアリング・レポートは、「スコープ・オブ・ワーク」での調査であるため、ドラフト・レポート（最終レポートの原稿）の提出までに要する期間は、依頼主と協議の上で決まります。大体、2～3週間程度であり、依頼主は、ドラフト・レポートを受けてから、記載内容の事態確認等をER作成者へ行ない、1～2週間で、ファイナル・レポート（成果品）の完成・交付を受ける流れとなっております。

最近の傾向としては、銀行等の関係者からの要請によって、指摘事項等に関して、治癒を行ない、その内容をドラフト・レポートに反映することが多くなっており、ファイナル化までに要する期間も長くなっている傾向を実感しております。

もちろん、判断基準が明確に整理されている依頼主様においては、関係者への周知や説明等の期間が短いため、ドラフトからファイナルまでの期間も通常より短い場合もあります。

現状において、鑑定評価に当たり、エンジニアリング・レポートのドラフト・レポートやファイナル・レポートの取扱いについては、依頼主との協議の上で、物件ごとに異なるとは思いますが、ある程度統一的な作業フローはあるのではないかと感じております。

改正後の現状も踏まえ、適正に

鑑定評価するために想定できる範囲で、統一的な作業フローを示すことも必要ではないかと思っております。

エンジニアリング・レポートを活用するに当たり、エンジニアリング・レポートが依頼主から提供される前に必要な作業と、提供された後に発生する作業が整理できると思っておりますし、依頼主側から見ても、依頼主が行なうべき作業が事前に把握できることによって、不動産取引・運用がスムーズになる一つの材料になるのではないのでしょうか。また、その作業フローの中で鑑定評価側として依頼主の中で留意して欲しい事項は、依頼主の投資判断に関する国土交通省や金融庁の監督等においても、重要なものになると思っております。

先ほども話がありましたが、再ERについてですが、呼び名も様々で、「リバイス」と言ったり、「更新ER」などがありますが、依頼主が同一であることが前提になると思っております。

業務を通じての話題として聞いていただければと思うのですが、依頼主が売主という立場で実施したエンジニアリング・レポートが、期間を経て、新たな買主に取引資料として渡って、異なる依頼主からエンジニアリング・レポートを依頼されることがあります。

エンジニアリング・レポートは中立的な立場で作成されるため、取引資料として支障はないと認識しておりますが、内容について新たな依頼主から説明を求められる場合があります。エンジニアリング・レポートの業務に限らず、相互の秘密保持の上で行なった業務に関しては、説明することは不可能であるため、取引関係者間で、レポートの使用目的・開示範囲や取扱いについて、十分に協議をしていただきたい旨を伝えています。

再 ER の有効性の話と逸れてしまいましたが、依頼主の相違に限らず共通していることは、同一調査対象物件でも、調査時点が異なるエンジニアリング・レポートは当然、時代の経過に伴う法改正や評価基準の変化によって異なることは当然であり、提供資料（情報量）の過不足によっても異なります。ガイドラインにも示されておりますが、エンジニアリング・レポートの有効期限について、特に言及はしておりません。原則的に「調査時点」における評価であり、周辺の社会環境や、各エンジニアリング・レポートの制約及び制限等を鑑みて、依頼主が判断すべきことなのではないでしょうか。

リート運用会社の投資方針「目論見書など」によると、専門家報告書に関するリスクとして、分析時点における評価に関する意見を示したものとどまっております。エンジニアリング・レポートの他にも不動産の評価額等のリスクが明記されています。

再 ER を取得する必要があるか否かについては、費用や労力を費やすかどうか等の全体のバランスをみて判断していると思います。

運用物件においては、エンジニアリング・レポートとは違う形でリスクの有無を確認する必要性もあるのではないかと感じています。運用会社自身のモニタリングやプロパティ・マネジメント（PM）会社が作成している定期的な改修・修繕・更新などの建物や土地の状況が確認できる資料を受領することによって鑑定評価に活用できるのではないかと感じています。

エンジニアリング・レポート以外にも活用できる資料について、統一的な見解を公表する必要もあるのではないかと感じております。

再鑑定をする際に、新たな価格

形成要因に係わる物理的な事象については、定期的な法定点検資料等により確認することは可能ではないかと思えます。

経済的調査を行なう鑑定士の方々が、これらの全ての資料から読み取することは難しい点もあると思いますので、提案として、運用物件は、当然、投資家等へ定期的な報告が必須でありますから、依頼主並びに関係者が、新たな物理的事象に対する判断基準を設けて、その内容に基づく資料を評価判断の一つの提供資料として入手していただくことで、評価することは可能であり、難しさは改善されるのではないかと感じています。

新たな物理的事象に対する判断の項目として、例えばですが、道徳的見地、建物・機器の性能、各法令等が挙げられます。さらに、判断項目ごとに依頼主独自のリスクの重みづけに基づく項目も併せて作り込むことは可能ではないかと感じています。

リスクの重みづけに基づく項目として考えられる「人命安全」や「健康影響」は、当然、どの判断項目においても、リスクの高い項目になると思いますし、エンジニアリング・レポートの評価の目線においても同様であると認識しています。

少し話が逸れてしましますが、取扱いに関して懸念される部分もあるかと思えますので、私の感覚も含めて法定点検に関して少し述べさせていただきます。

例えば、ある評価対象物件の法定点検が、建物や設備等の資料や現状把握が可能な情報の開示を十分に行なった上で実施されたにもかかわらず、指摘内容や調査方法に信憑性や中立性に懸念があるため、確認する資料としては扱えないという判断に至ったとします。

この判断に至る経緯に、違和感を覚えるでしょうか、また覚えられないでしょうか。

「建物の安全・安心」という目線での点検であり、法律という最低基準で定められている点検なのですから、信憑性や中立性に懸念があること自体、社会的にあってはならないと私は感じます。もしかすると、点検の制度や実態に何らかの問題があるのではとも感じています。

全ての法定点検が、取扱う上で支障があるとはもちろん認識しておりますが、もし、信憑性や中立性に懸念がある法定点検が存在するのであれば、倫理的並びに社会的な観点から、国民の生命・健康・財産の保護等を行なうべき行政等に対して、点検の制度や実態への取組みについて提起すべきではないか、と個人的に強く感じています。

鑑定、ER の今後のあり方

○吉村 スケジュールにつきましては、評価の現場から、改めて「あるべきスケジュール」を整理して、関係者に周知することは大変有用だと思います。

また、再 ER については、先ほど、鑑定サイドから出ました「ER を担当した機関に必要な部分の意見書などを発行してもらえないか」、「特に遵法性や再調達価格、修繕・更新費用の変動があるので、できれば部分的なものでもいいので、1年に一度程度の専門家のレビューをいただければ非常にやりやすい」といったご意見に、ER サイドでも一定のご理解を示していただけますと、鑑定評価にとって、より活用できる ER となると

思います。

ERの専門家から見ると、定期的な法定点検資料等のER以外に活用できる資料を活用すればというご意見もあろうかと思いますが、遵法性から再調達価格、修繕・更新費用までを当初ERと同じ目線でチェックできるものとしては、やはり部分的であれERが一番適したレポートではないかと思えます。

それでは、もう少し話を広げまして、今後のあり方を鑑定、エンジニアリング・レポートそれぞれの立場からご意見を伺いたいと思います。

鑑定評価については、証券化対象不動産の鑑定評価のみならず一般鑑定なども踏まえて、また、エンジニアリング・レポートについては、エンジニアリング・レポート自体の現状の課題なども踏まえて、それぞれお話ししていただくと、新たな課題の発見にもなると思えます。

廣田さんからよろしくお願ひします。

○廣田 先ほどお話ししたことに関連しますが、会計の世界でも国際化が急速に進んでおまして、会計に関連した資産評価のルールにおいても、鑑定評価も密接に関係してきているという状況になっております。そういった状況下において、アジアの一部の国を除いたほかの諸外国においては、鑑定評価も国際化の流れにのってまいりますので、そのような状況の下で、日本流の鑑定評価のやり方がどこまで維持できるかは頭の中に入れておく必要があると感じております。

もう一つ関連する話ですが、少し今日のテーマとは離れてしまうのかもしれませんが、最近よく言われる言葉として、グリーンビル

という言葉があるかと思えます。

実際投資家の方々も最近グリーンビルに関する関心というのは急速に高まっているのではないかと日々感じているところです。特に既存のビルのグリーン化が今後進んでいく中で、本日の一つの論点となったかと思えますが、修繕費、資本的支出に関連して、グリーン化をしないと賃料を維持できないが、グリーン化にはいろいろお金がかかる。したがって、収益価格にも大きな影響を及ぼすと考えられます。たぶん、これまでのERとは別の世界という話になってくるのかもしれませんが、実務上はそういった情報もないと、すぐ鑑定で反映できないという悩みにもつながってくると思いますので、このグリーンビルの話も一つの重要な大きなテーマとして、ER業界さんと鑑定業界が共同で検討していくべき課題ではないかと思っております。

一方で、まだまだ、鑑定評価全体としては、ERがない鑑定評価が圧倒的多数であるという事実は変わっていないと思っております。したがって、そういった意味で、今日の座談会は、ERというものをみたことがないという一般鑑定を中心とされている鑑定士さんにとっては、あまり興味がないという特殊な内容だったのかもしれませんが、しかしながら、ERのことをしっかりと勉強して、逆にその結果をERのない鑑定評価で生かすことも、鑑定評価の精度を上げるという点で非常に重要であると考えます。重要な案件であれば、不動産鑑定士が自らERを発注するという立場になるような精密な鑑定評価依頼ということも少なくはないと思いますので、その場合には、まさに、鑑定士が直接の依頼者になるのでありますから、

鑑定評価のためのERというものを可能な限りリクエストをしていくということで、目的に合致したERの発注ができる、そういった場面に備えて準備をするということも必要でないかと思えます。

最後に申し上げるとすれば、先ほど来両者にはそもそもスタンスが違うので時間がかかるという話をしましたが、もう少し時期をおいて、例えば、先ほどお話ししたJ-REITが海外物件の組み入れを何年かして、いくつか実績が積み上がった段階で、そういった経験も踏まえて鑑定、ER、もちろん依頼者の方々それぞれの状況の変化も出てくると思っていますので、その段階で今日議論したことを改めて議論することも非常に意味があるのでないかと考えます。

○吉村 次に、金井さん、いかがでしょうか。

○金井 私が鑑定評価の業務を行っている中でいつも痛感するのは「建物に関する」知識や経験の不足です。

ただし、証券化不動産についてはエンジニアリング・レポートが活用されるということで、ERの存在により建築に関するかなりの部分が解決され、鑑定評価の内容も精度についてはレベルアップしているのではないかと実感しています。

また昨年の各論第3章の適用やERと鑑定評価の業界同士の交流により、お互いの理解が少しずつ進んでいるような感じが実感されます。

ERと鑑定評価は不動産証券化の世界では、共に重要なインフラを担っていますが、誤解を恐れずに言うのであれば、今後は不動産に関する評価・調査という観点から、究極的には同じような目的に向かえるのではないかと思えます。

さらに建物に関する知識経験は、鑑定評価においては証券化不動産だけでなく、一般鑑定全般、鑑定評価全般について建物の知識は必要になるものです。今後は鑑定評価と建物の専門家としてのER作成者様との協業について、様々な用途や目的に合わせて発生すると考えられます。またその際には依頼者に対して、今とはまた違った新しい形での有意義なレポートを提供できる可能性は今後大きく広がっているのではないかと考えています。

○吉村 最後に、三嶋さん、お願いします。

○三嶋 エンジニアリング・レポートの課題については、ER作成者も常にマーケットの実態を自ら把握し、その中で生まれる社会的な要請に応え、先ほどのニッチという話もありましたが、エンジニアリング・レポートの質の向上と作成者の育成に努めなければならないと考えています。

作成者の育成については、様々なエンジニアリング・レポートが存在するというのを伺っておりますので、地方におけるエンジニアリング・レポートの人材育成も必要であり、BELCAや関連団体を通じて、社会における認知度を深めるべく活動をして、技術者の専門家としての信頼性をさらに高

められればと感じています。

さらに、若い世代へも新たな技術者の役割の一つとして、業界と云うべきか少し表現が難しいのですが、認識されるようになれば、鑑定評価も含め、エンジニアリング・レポートの将来の展望も明るいものになり、社会の発展に寄与できると感じています。

エンジニアリング・レポートが適正に取扱われるためには、継続して説明責任を果たすことであり、色々な分野の方々と情報交流を通じて、最新の規格・公的知見や社会動向の把握に努め、専門技術の研鑽向上と中立性を堅持し、高度な技術的能力と社会的倫理観の醸成に努めることではないでしょうか。

不動産証券化市場に限らず、健全かつスムーズな取引・運用に貢献することが私どもの使命であり、社会の中で、私どもの活動が模範的行動になればと感じております。

○吉村 エンジニアリング・レポートの課題についても貴重なご意見を伺うことができました。また、鑑定評価の課題についても、エンジニアリング・レポートをはじめとした建築分野の課題に対して、まだまだ取組みが必要であると痛感いたしました。

建築に強い鑑定評価は、証券化対象不動産の鑑定だけではなくて

一般鑑定についてもますます求められる時代ではないかと思えます。

エンジニアリング・レポートが作られ始めてからおよそ10年ほど経つと思いますが、エンジニアリング・レポートの出現によって、鑑定評価のレベルが向上したことは紛れもない事実だと思います。

本日のお話のとおり、まだまだ道半ばではあるものの、前に向かって歩き始めたことも実感できました。

証券化対象不動産の評価を中心とした鑑定評価を取り巻く社会・経済環境は激変の真ただちにあると思えます。そうした中で、鑑定評価におけるエンジニアリング・レポートの適正な取扱いは待たなしで求められております。

本日議論されましたことが、今後の実務への参考となり、また、エンジニアリング・レポートの適正な取扱いがなされた鑑定評価業務が、他の専門家による業務とともに不動産投資市場の基盤を支える業務として、不動産証券化市場全体の更なる信頼性の確保につながることを祈念しつつ、本日の鑑定セミナーを終わりにしたいと思います。

本日は大変ありがとうございました。

(10月17日、東京・霞が関の霞山会館で収録)

ひとりで歩きながら簡単に距離測定がOK!!

メートル測定器 デジタルメジャー

3型・ミニ
10cm~10km

定価 ¥14,490
(税込)



●布製収納袋付

■重量：630g
■収納時寸法：16×28cm
■使用時長さ：106cm

4型・超ミニ
1cm~1km

定価 ¥14,490
(税込)



■重量：440g
■収納時寸法：9.82×26cm
■使用時長さ：103cm

6型・コンパクト
1cm~999m99cm

定価 ¥9,450
(税込)



■重量：333g
■収納時寸法：4×28cm
■使用時長さ：107.2cm

巻尺無用

メートル測定器デジタルメジャーは、従来の巻尺やロープでの測定に比べて、はるかに簡単! 姿勢も楽々! 腰に負担をかけず、散歩する感覚で距離測定ができます。

宣真工業株式会社

本社・工場 〒538-0041 大阪市鶴見区今津北4丁目2番11号
TEL06-6969-2321(代) FAX06-6968-1017
http://www.SK-SENSHIN.CO.JP
E-mail:sk@sk-senshin.co.jp



東京支店 TEL03-3206-3983
札幌営業所 TEL011-682-2833

セミナーを終えて

鑑定評価基準の改正により、証券化対象不動産の鑑定評価におけるエンジニアリング・レポートの重要性が非常に高まり、エンジニアリング・レポートを取扱う不動産鑑定士の責任は大変重いものとなりました。

「不動産鑑定士がエンジニアリング・レポートを主体的に自らの責任を持って分析・判断した上で、活用しなければならない」ということは並大抵のことではなく、不動産鑑定士、不動産鑑定業者にとっては一大事であると認識しております。

本日のセミナーは、このような状況の中、評価の現場で日々悩みながら取り組んでいる実態と今後のあり方について、鑑定評価と ER ともに関係が深いメンバーにお集まりいただいて議論を進めてまいりました。

セミナーでの議論を振り返ってみますと、以下のような内容が再認識できました。

- ✓ 鑑定と ER は、生い立ち、作成目的や性格等が異なり、資格制度の有無、法律、スコープ・オブ・ワーク、専門家責任とあらゆる面で対照的ともいえること。
- ✓ テクニカルな課題として、遵法性、再調達原価と再調達価格、修繕費・資本的支出と修繕・更新費用、環境リスクなどが挙げられるが、鑑定と ER の「違」の部分の整理と相互理解が重要であること。
- ✓ ER と鑑定の間を埋める部分、業際の部分についての整理と協業が今後の課題であると考えられること。
- ✓ 再（継続）評価等に当たり、最新ではない ER を活用せざるを得ないのが現状であるが、評価の現場としては、再 ER、ER レビュー等を望んでいること。
- ✓ 鑑定も ER も専門職業家としての責務が大変重要であるが、何か事故が起こった場合、鑑定士、鑑定業者が ER に起因する責任も負わざるを得ないのが現状のシステムであると考えられること。そして、このような状況に対して、ER に対するチェック能力を磨き、検証・フィードバックの実効性を高めるために、ER のレビューや ER 作成などにより、鑑定のための ER の実現を目指す方策も一法であると考えられること。
- ✓ 建物に対する知識と経験は、証券化対象不動産の鑑定評価だけでなく、一般鑑定でも必要であり、今後、鑑定と ER との協業により有意義な業務を提供できる可能性が広がっていると考えられること。

ところで、「鑑定評価とエンジニアリング・レポート」というテーマについては、今年の『不動産鑑定』の4月号と5月号におきまして、鑑定セミナーとして取り上げられております。また、「証券化鑑定評価委員会・実務研究専門委員会Ⅱ」や「鑑定評価と ER に関する共同実務研究会」などにおいて、日本不動産鑑定協会が BE LCA の多大な協力のもと、課題研究を鋭意進めていることに大変感謝いたします。

本日議論しました課題については、解決にはまだまだ時間を要することも十分承知しておりますが、評価の現場の実情を踏まえ、今回、このテーマでの鑑定セミナーを開催させていただきました。

それほど、評価の現場においては、ER の適正な取扱いは待ったなしの状況となっていると認識しております。

以上、本日のセミナーを概ねまとめさせていただきましたが、建築の分野は、鑑定と大変密接な関係にあり、今や、鑑定は建築の分野を避けて通れない環境となったといえるのではないのでしょうか。

今後さらに、建築と鑑定の分野の交流を深め、不動産鑑定士が他の専門家とともに不動産証券化市場、ひいては社会・経済活動全般に貢献できることを熱望しております。

今回のセミナーが、今後の業務への参考となり、更なる課題解決の足掛かりとなりましたら、誠に幸甚です。

(吉村 真行)