

不動産鑑定士制度推進議員連盟

証券化対象不動産の鑑定評価のあり方に関する

プロジェクトチーム（第2回）

平成二十六年十一月五日（水）

十三時 党本部8階リバティ4号室

一、開 会

証券化対象不動産の鑑定評価のあり方に関する

プロジェクトチーム事務局長

木原 誠 二

二、挨 拶

不動産鑑定士制度推進議員連盟会長

保岡 興 治

証券化対象不動産の鑑定評価のあり方に関する
プロジェクトチーム座長

山本 幸 三

三、議 事

議題…金融庁・国土交通省よりヒアリング

○REIT市場の現状について

（説明）

金融庁 監督局 証券課長

井上 俊 剛

○不動産証券化市場の拡大に向けて

（説明）

国土交通省 土地・建設産業局長

毛利 信 二

四、質 疑

五、閉 会

不動産鑑定士制度推進議員連盟

証券化対象不動産の鑑定評価のあり方に関する
プロジェクトチーム（第2回）出席者

国土交通省 土地・建設産業局

毛利 信二 局長

江口 洋一郎 次長

瀬口 芳広 地価調査課長

小林 靖 不動産市場整備課長

高橋 友昭 鑑定評価指導室長

金融庁 監督局

井上 俊剛 証券課長

公益社団法人日本不動産鑑定士協会連合会

熊倉 隆治 副会長

水戸部 繁樹 研修委員会副委員長

門脇 英穂 鑑定評価基準委員会
副委員長

日本不動産鑑定士政治連盟

神戸 富吉 会長

八杉 茂樹 副会長

後藤 計 幹事長

磯尾 隆光 副幹事長

一般社団法人不動産証券化協会

巻島 一郎 専務理事

渡辺 晶 上席推進役

立教大学大学院ビジネスデザイン研究科

久恒 新 教授

証券化対象不動産の鑑定評価のあり方に関するプロジェクトチーム

REIT市場の現状について

金融庁

平成26年11月5日

目次

- 投資法人に係る主な経緯等 2
- J-REIT市場の現状 3
- J-REIT市場の銘柄数及び時価総額の推移 4
- J-REIT市場の物件数及び保有残高の推移と指数の動き . . . 5
- アセットタイプ別のJ-REIT銘柄数及び時価総額比率 6
- J-REIT市場等の売買代金 7

投資法人に係る主な経緯等

2000年

- ・「投資信託及び投資法人に関する法律」の改正（不動産投資法人(REIT)を導入等）

2001年

- ・東京証券取引所へ、REIT(2銘柄)が初上場
(参考)平成26年11月5日現在、J-REIT(上場REIT)は47銘柄

2008年

- ・リーマンショック

2010年

- ・日銀がJ-REITの買入要領を決定

2013年

- ・「日本再興戦略」において、「民間資金の活用を図るため、ヘルスケアリート(※1)の活用に向け、高齢者向け住宅等の取得・運用に関するガイドラインの整備、普及啓発等(来年度中)」との記載
(※1)高齢者施設等を投資対象

2014年

- ・GPIF(年金積立金管理運用独立行政法人)がJ-REITへの投資開始を公表
- ・「日本再興戦略(改訂)」において、「内外の多様な資金調達・運用ニーズに対応するため、東証による上場インフラファンド(※2)市場の創設に必要な制度的手当てを年内に行うとともに、インフラファンドやヘルスケアREITの組成に向けた環境整備を推進する」との記載
(※2)再生可能エネルギー発電設備等を投資対象
- ・ヘルスケア施設に特化したREITが上場(11月5日)

(2014年度中)

- (・東京証券取引所にインフラファンド市場が開設予定)

J-REIT市場の現状

- 登録投資法人のうち、J-REIT(上場不動産投資法人)は47銘柄。
- J-REITの時価総額(上場市場における時価)は、9兆800億円(個別銘柄では260億円から8,100億円程度まで幅広く分布)。
- J-REITの分配金利回りは、国債の利回り、株式配当利回りを大きく上回る。

投資法人の状況

登録投資法人 67法人

上場不動産投資法人
(J-REIT) 47銘柄

(2014年11月5日現在)

J-REIT市場の状況

時価総額 9兆800億円

予想分配金利回り(注1) 年3.36%

(参考) 国債利回り(注2) 年0.525%

(参考) 東証1部株式配当利回り(注3) 年1.56%

(2014年9月末現在)

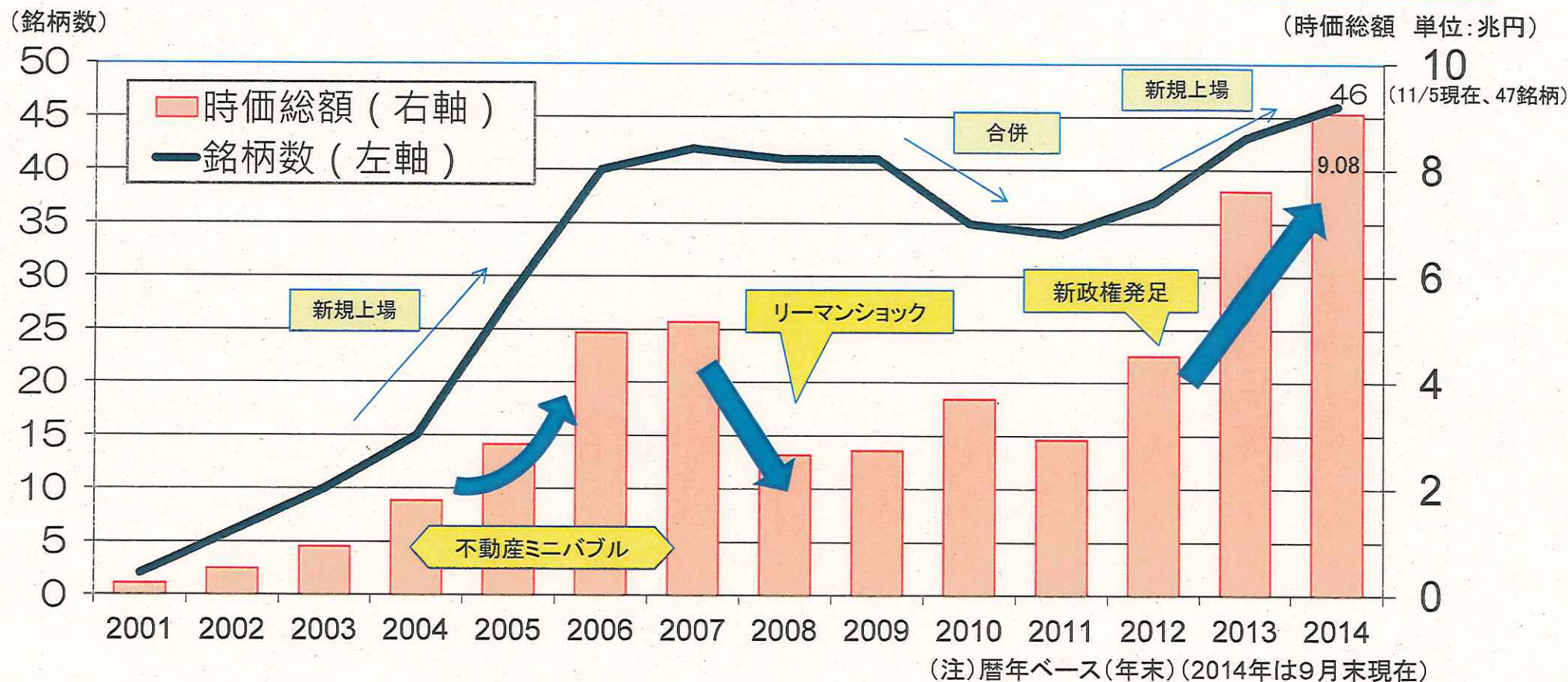
(注1) 出所: 東京証券取引所「月刊REIT(リート)レポート(2014年9月末時点)」

(注2) 出所: 日本相互証券株式会社HP(新発10年国債利回り)

(注3) 出所: 東京証券取引所HP(株式平均利回り(単純平均利回り))

J-REIT市場の銘柄数及び時価総額の推移

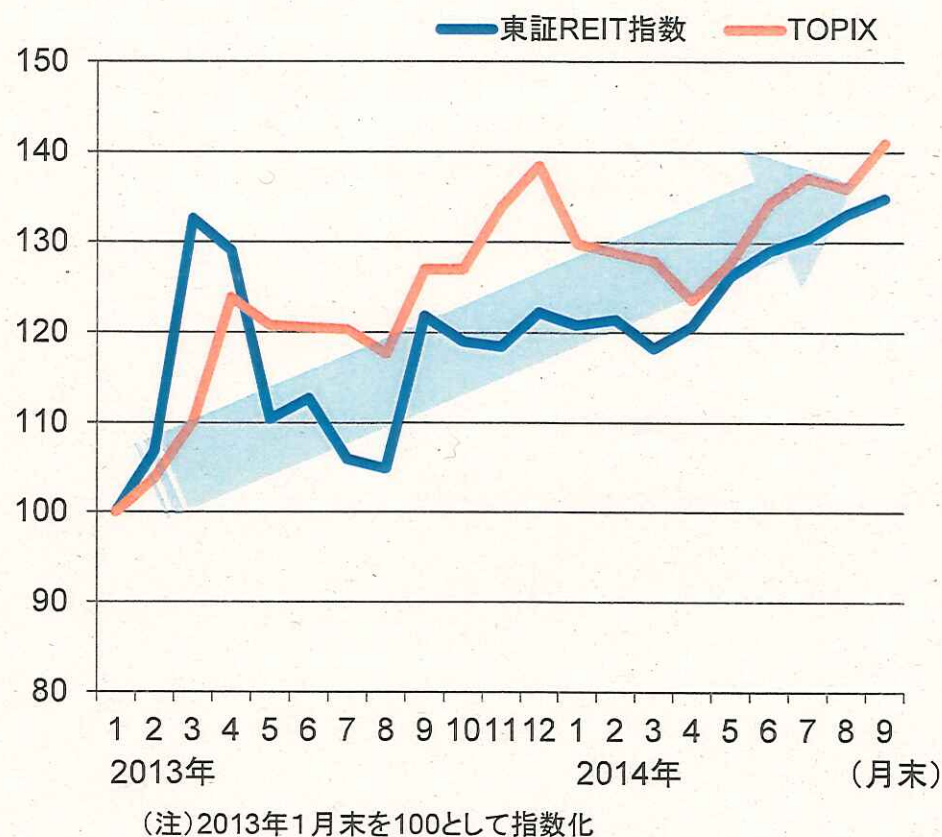
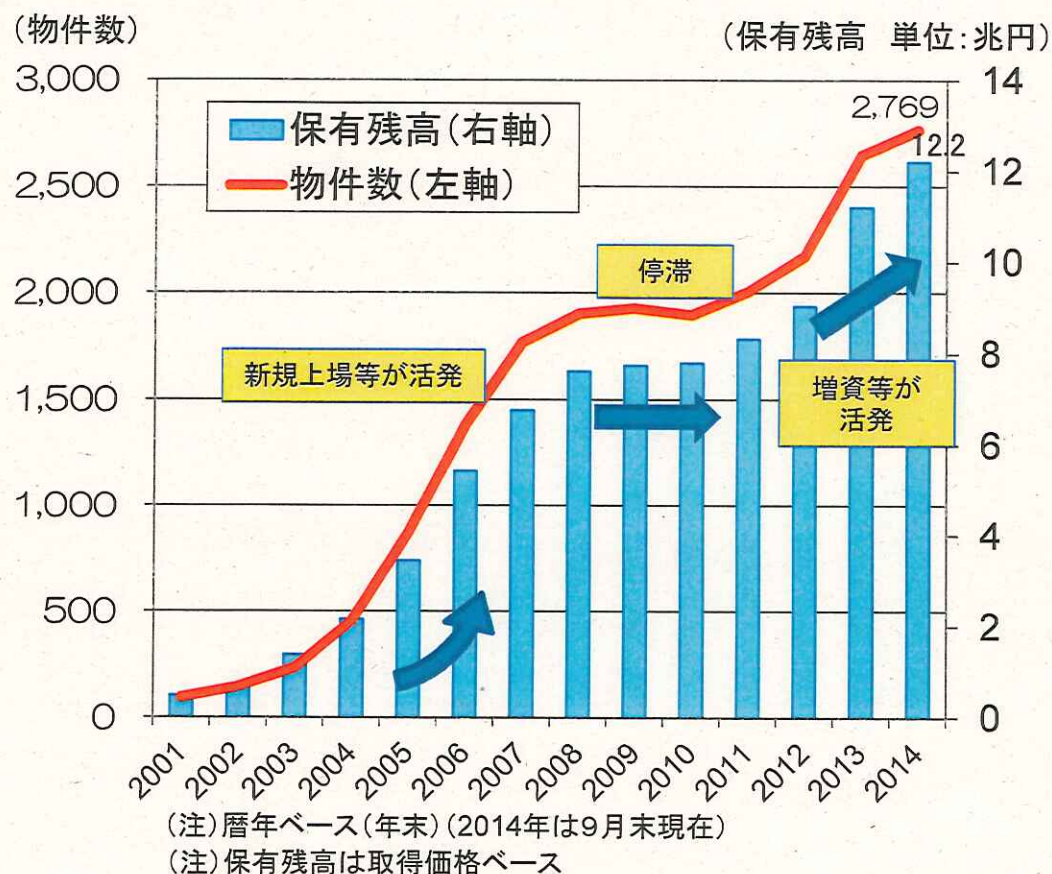
- リーマンショック(2008年)により、株価下落と連動したJ-REITの投資口価格の下落からJ-REIT市場の時価総額が減少。
- 2010年から、J-REITの合併が相次いだことで、J-REITの銘柄数が減少。
- 2012年以降は、景況感の回復とともに新規上場が増加。



(出所) 不動産証券化協会「ARES J-REIT Databook」及び東京証券取引所「統計月報」を基に作成

J-REIT市場の物件数及び保有残高の推移と指数の動き

- アベノミクス効果により、2013年からは物件の取得が活発化し、J-REITの（不動産の）保有残高も大きく増加。
- アベノミクス（3本の矢）公表以降は、株価と同様に投資口価格も上昇。



(出所) 不動産証券化協会「ARES J-REIT Databook」、「ARES J-REIT REPORT」を基に作成

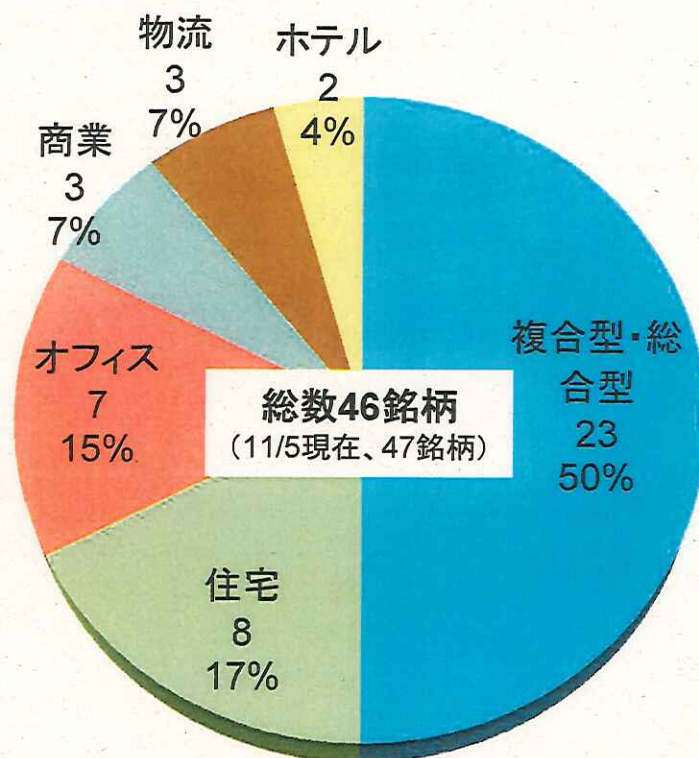
(出所) 東京証券取引所「統計月報」を基に作成

アセットタイプ別のJ-REIT銘柄数及び時価総額比率

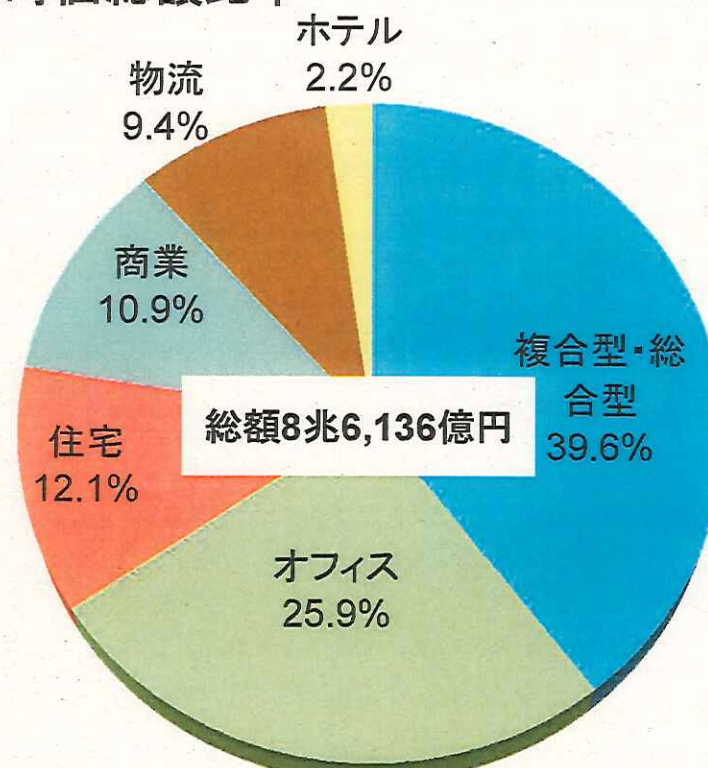
○ オフィス、住宅、商業施設などの複数のタイプを投資対象とする「複合型・総合型」のJ-REITが半数を占める。

○ 時価総額では、「複合型・総合型」が4割程度を占め、オフィス型がこれに続く。

○ J-REIT銘柄数と比率



○ 時価総額比率



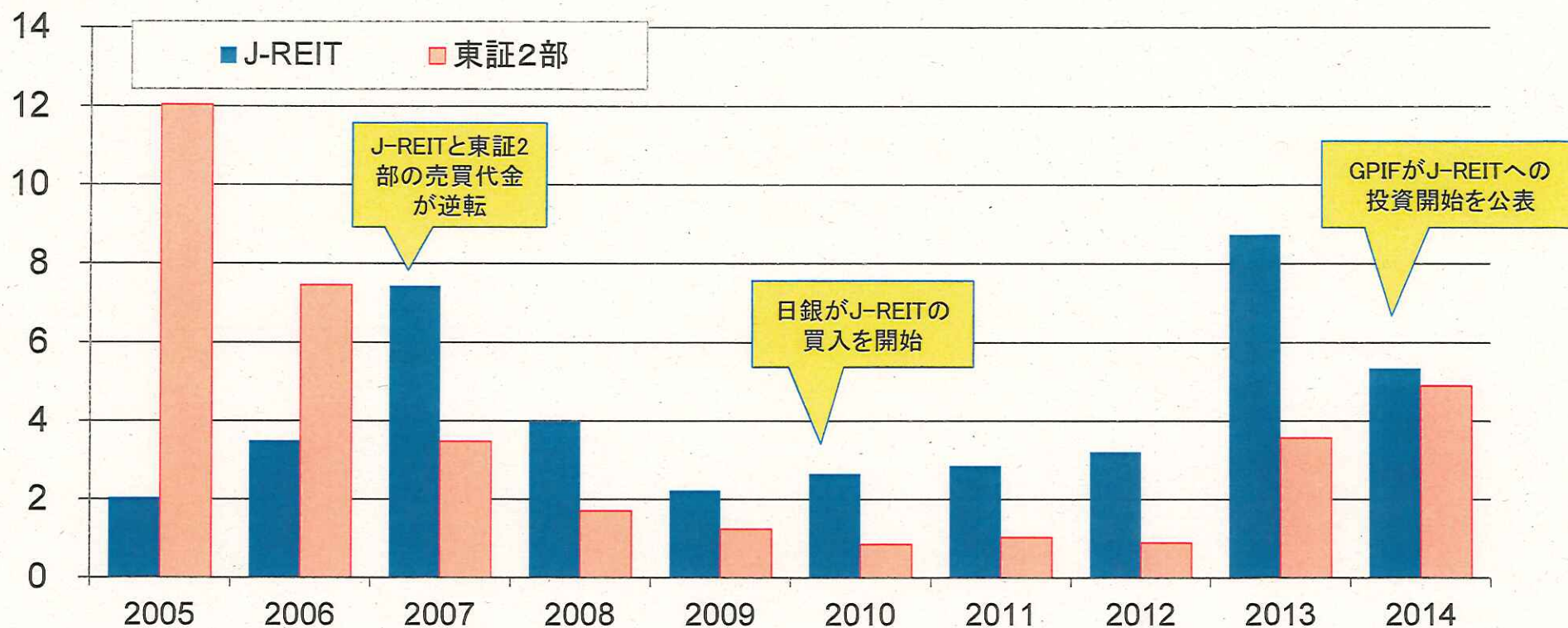
(注)いずれも2014年7月末時点

(出所)不動産証券化協会「ARES J-REIT Databook」を基に作成

J-REIT市場等の売買代金

- 2010年11月、日銀はJ-REITの買入要領を決定し、同年12月より買入れを開始。
- 2014年4月に、GPIFがJ-REITへの投資開始を公表。
- 東証におけるJ-REIT市場の売買代金は、東証2部市場を上回る規模に成長。

(単位:兆円)



(注) 暦年ベース(年間) (2014年は9月末現在)

(出所) 東京証券取引所「統計月報」を基に作成

第2回証券化対象不動産の鑑定評価のあり方に関するPT

不動産証券化市場の拡大に向けて

国土交通省
土地・建設産業局

- 1 不動産市場におけるJリートの特徴
- 2 自治体が公的不動産を有効活用した事例
- 3 Jリート市場の拡大に向けた取組
- 4 証券化対象不動産の鑑定評価
- 5 証券化対象不動産の更なる信頼性向上のための検討課題

1 不動産市場におけるJリートの状況

我が国の不動産の規模

不動産(全体) 約2,400兆円^(注1)

企業不動産
約470兆円^(注2)

収益不動産
約208兆円^(注3)

公的不動産
約570兆円^(注4)

地方公共団体
所有不動産
約420兆円^(注5)

(注1) 国民経済計算(平成24年度確報)

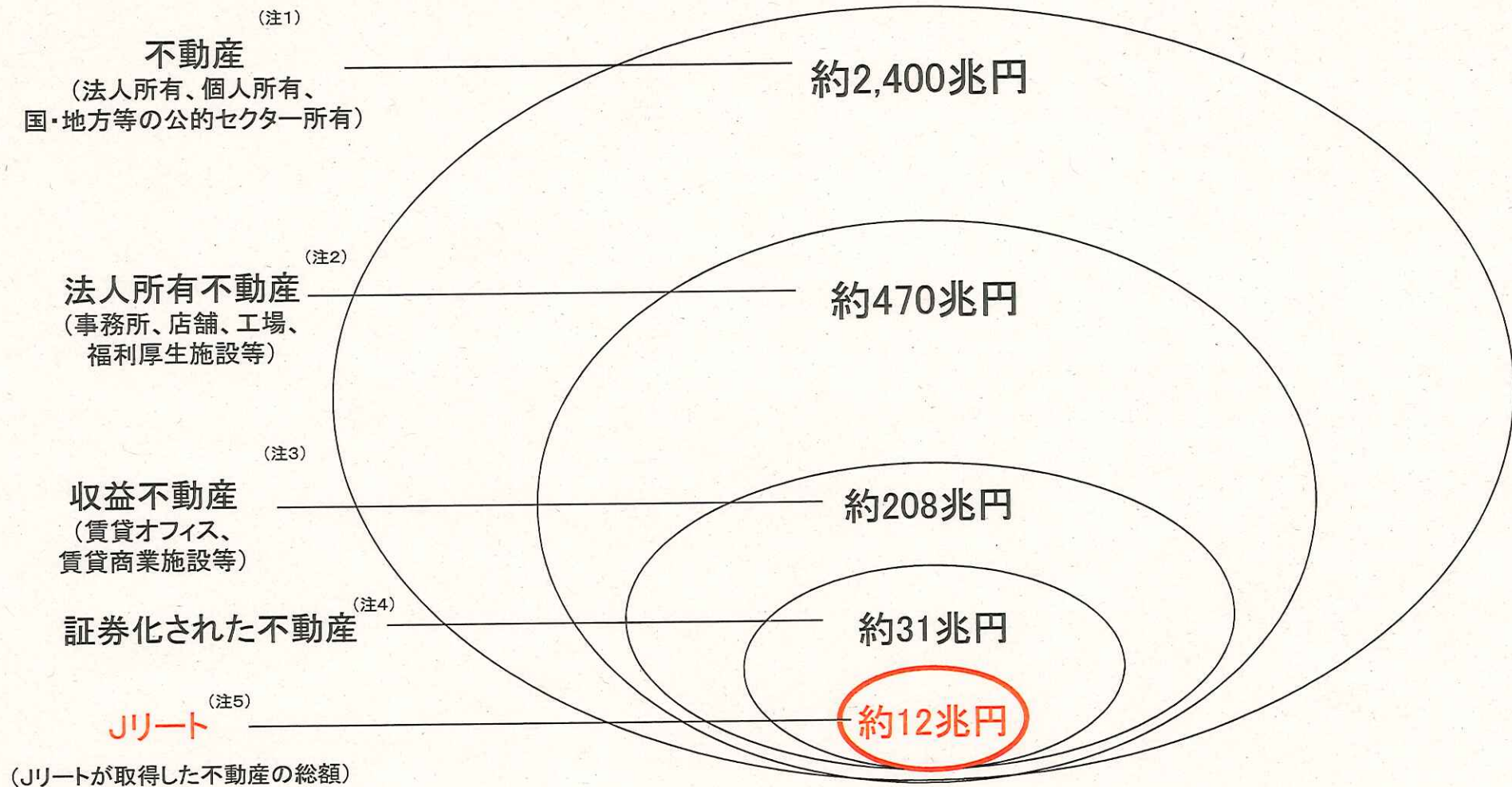
(注2) 土地基本調査に基づく時価ベースの金額(平成20年1月1日時点)

(注3) PRUDENTIAL REAL ESTATE INVESTORS" A Bird's eye View of Global Estate Markets:2012 update"(円換算)

(注4) 固定資産及び土地の総額(平成24年末時点)

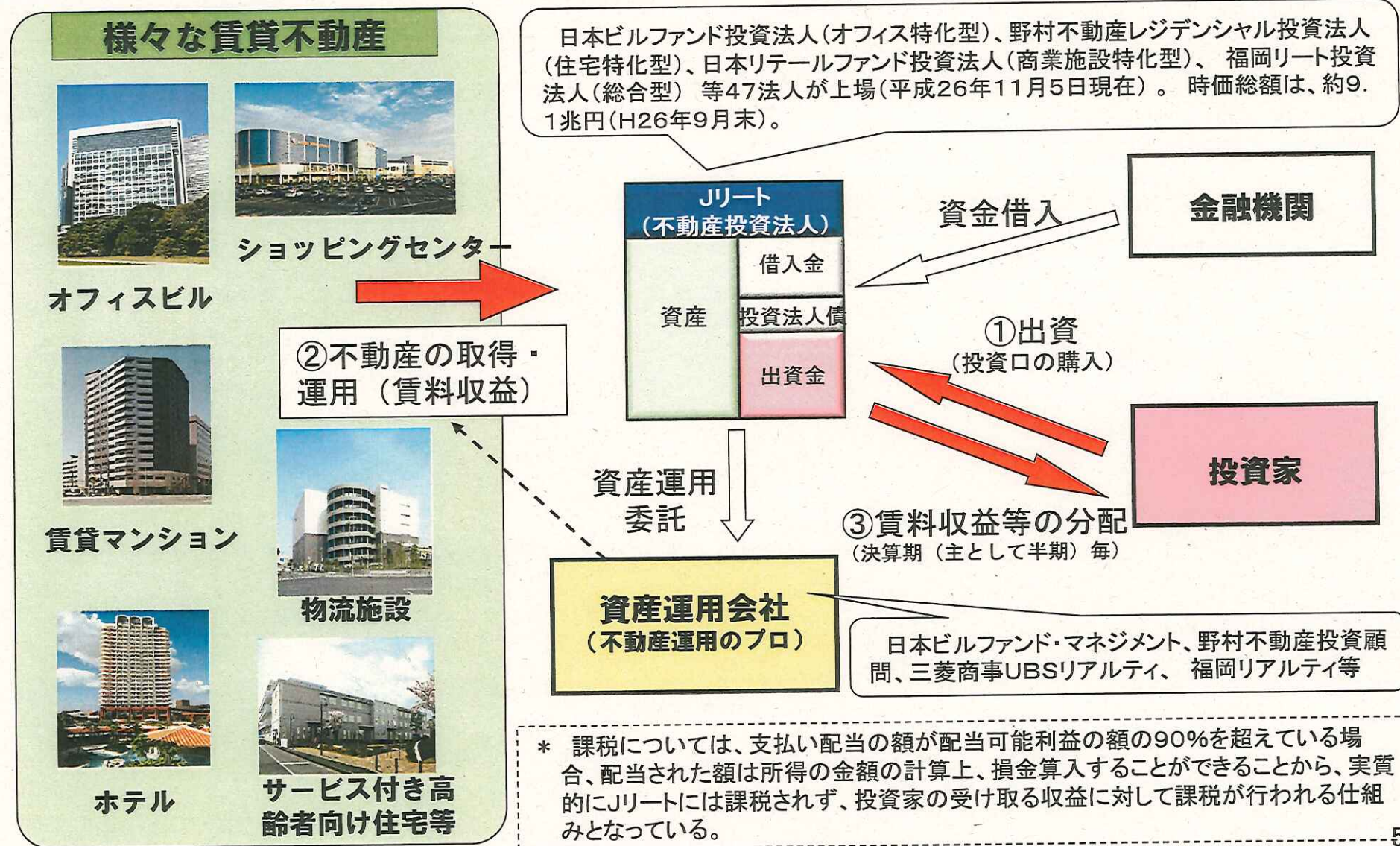
(注5) 地方公共団体が所有する不動産のうち固定資産の総額は、一般政府の所有する固定資産を総固定資本形成の累計額(昭和55年度～平成24年度)のうち地方の占める比率で按分したもの

我が国の不動産に占めるJリートが取得した不動産

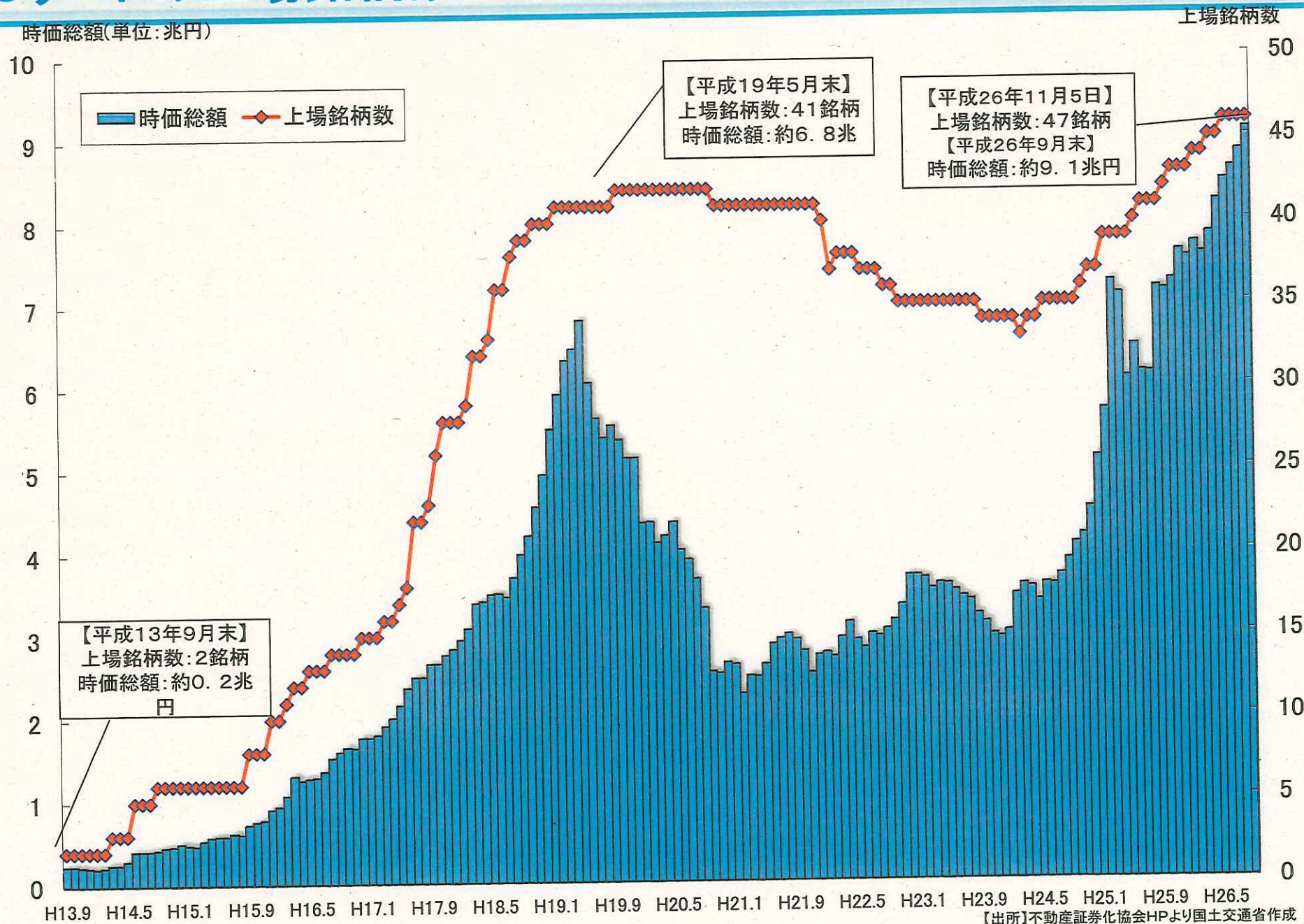


(注1) 住宅、住宅以外の建物、その他の構築物及び土地のストックの総額 【出典：国民経済計算(平成24年度確報)】
(注2) 事務所、店舗、工場、福利厚生施設等の法人が所有する不動産。土地基本調査に基づく時価ベースの金額(平成20年1月1日時点)
(注3) PRUDENTIAL REAL ESTATE INVESTORS “A Bird’s eye View of Global Estate Markets : 2012 update” (円換算)
(注4) 国土交通省 平成25年度 不動産証券化の実態調査
(注5) 平成26年8月末時点の運用資産総額 【出典：ARES J-REIT REPORT Vol.58】

Jリートは、公募増資等により豊富な民間資金を集め、原則として他者が開発した優良な賃貸不動産を取得。この不動産を長期間保有し、第三者に賃貸して、その賃料収益等を分配する法人。

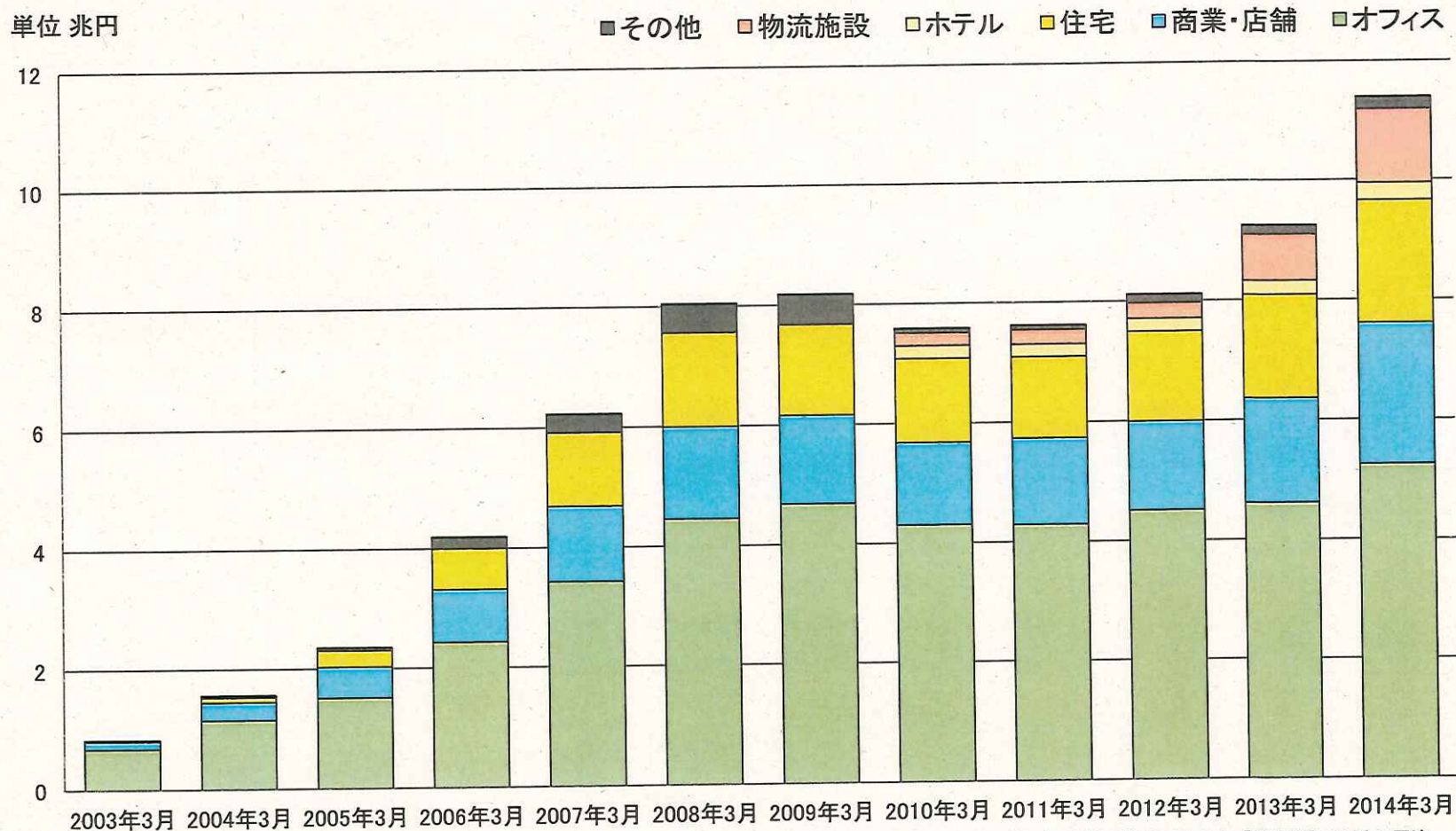


Jリートの上場銘柄数と時価総額の推移



Jリートを取得する不動産の多様化

- Jリートが取得する不動産はオフィス、住宅、商業施設等が中心であったが、近年では、商業施設、物流施設等への多様化が進んでいる。



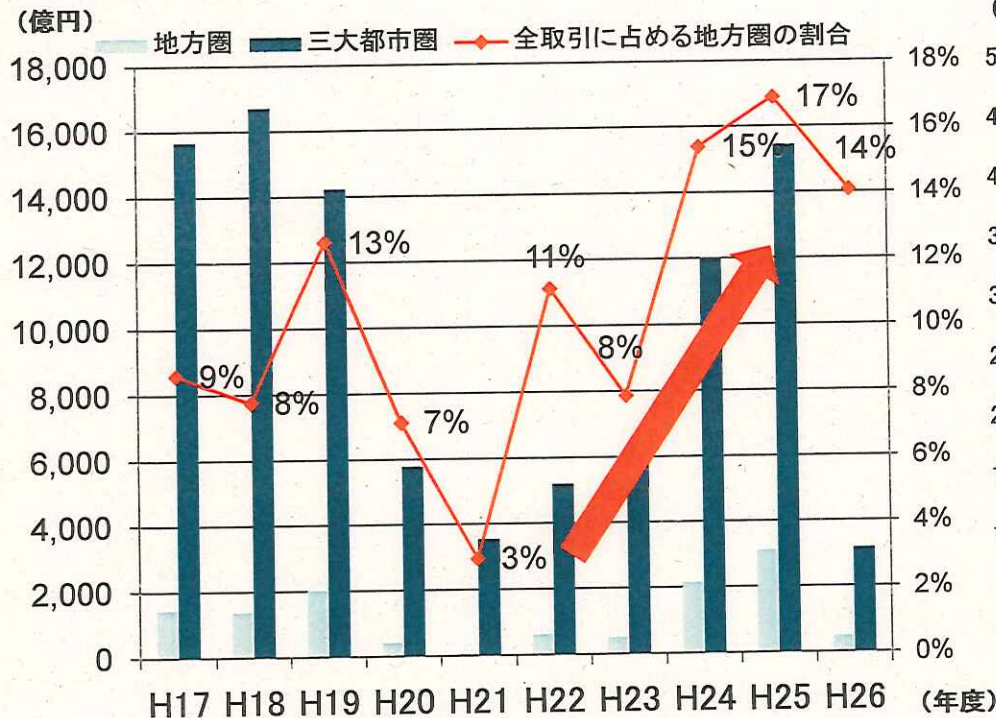
2003年3月～2014年3月 投資信託協会公表データ
2001年9月、2002年3月はARES推計値

(注1)「その他」は「オフィス」「商業・店舗」「住宅」「ホテル」「物流施設」以外の用途。
(注2)2009年3月以前の「ホテル」「物流」は「その他」に含まれる。

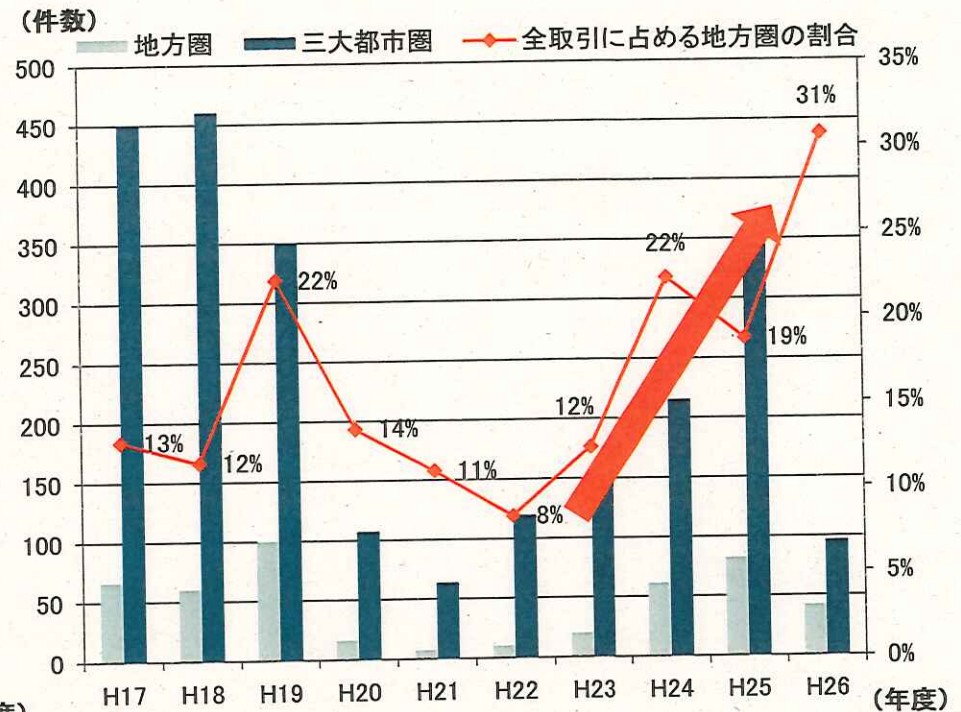
Jリート[®]の地方都市における不動産取得動向

- Jリートによる不動産の取得が三大都市圏のみならず、地方都市まで広がりを見せている。
- H24年度以降、着実に地方都市における物件取得割合が増加している。
- Jリートが不動産を取得している都道府県の範囲は、Jリート市場創設時(平成13年9月)の16都道府県から平成26年9月末の42都道府県に拡大。

取得額ベース



件数ベース



出所:不動産証券化協会提供データより国土交通省作成
(H26年度は7月末時点)

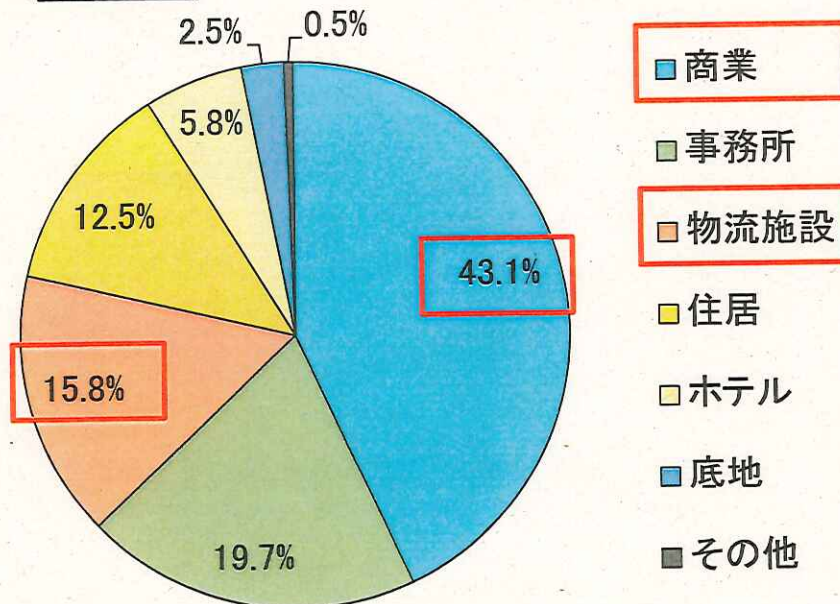
※三大都市圏:東京圏(東京都、埼玉県、神奈川県、千葉県)、大阪圏(大阪府、京都市、神戸市)、名古屋圏(名古屋市)
地方圏:上記以外の都市

Jリートが取得した不動産の用途別取得割合

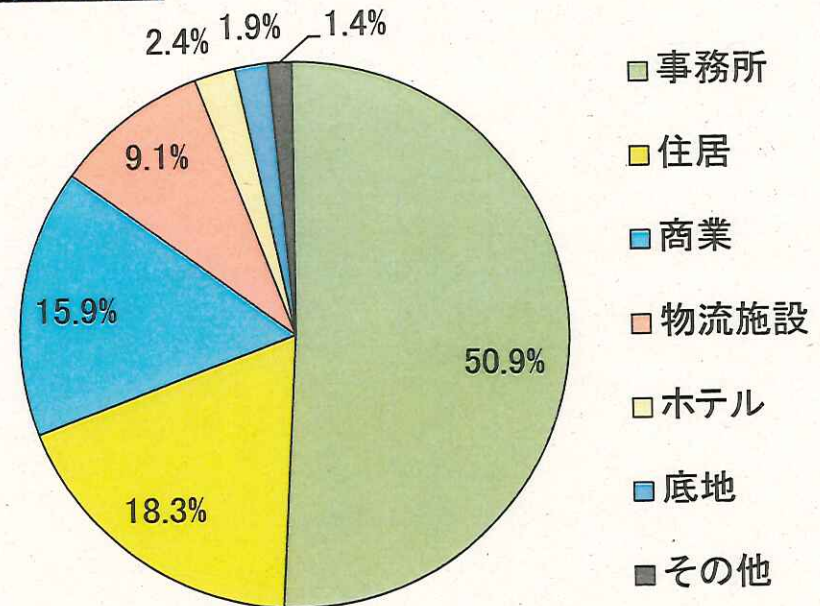
○ 地方圏においては、三大都市圏と比較して、商業、物流施設等の取得が多くみられる。

2014年3月末時点 地域別物件取得状況(取得額ベース)

地方圏



三大都市圏



出所:不動産証券化協会提供データより国土交通省作成

※三大都市圏:東京圏(東京都、埼玉県、神奈川県、千葉県)、大阪圏(大阪府、京都市、神戸市)、名古屋圏(名古屋市)
 地方圏:上記以外の都市

2 自治体が公的不動産を有効活用した事例

公的不動産の活用の視点

① 将来のまちづくり(コンパクト+ネットワーク)との連携

＜まちづくりのための公的不動産有効活用ガイドライン(国土交通省都市局:平成26年4月)＞
人口減少に対応し、コンパクトなまちづくりに向けて公共施設の再配置などと整合を図りながら、公的不動産を活用

② 財政負担の軽減(民間資金を活用し、収益不動産への転換を期待)

＜総務省「地方財政の借入金残高の状況」＞

- 地方財政の借入金残高は、平成26年度末で200 兆円
- 借入金残高は、平成3年度から2.9倍、130 兆円の増

③ 「公共施設等総合管理計画」の策定推進

＜平成26年4月22日総務大臣通知により策定要請＞

地方公共団体が、厳しい財政状況や人口減少等の状況を踏まえ、公共施設等の全体の状況を把握し、長期的な視点をもって、更新・統廃合・長寿命化などを計画的に行うことにより、財政負担の軽減・標準化や公共施設等の最適な配置を実現

＜地方財政措置＞

- 計画策定に要する費用について、平成26年から3年間にわたり特別交付税措置(措置率1/2)
- 計画に基づく公共施設等の除却について、地方債の特例措置を創設(平成26年3月20日地方
財政法改正済)

公的不動産の活用事例① (東京都南青山一丁目団地建替プロジェクト)

- 民間事業者が東京都から70年の定期借地権の設定を受け、複合施設を整備。一部に不動産証券化手法を活用。
- 東京都は都営住宅を、港区は保育園・図書館を買い取り運営。

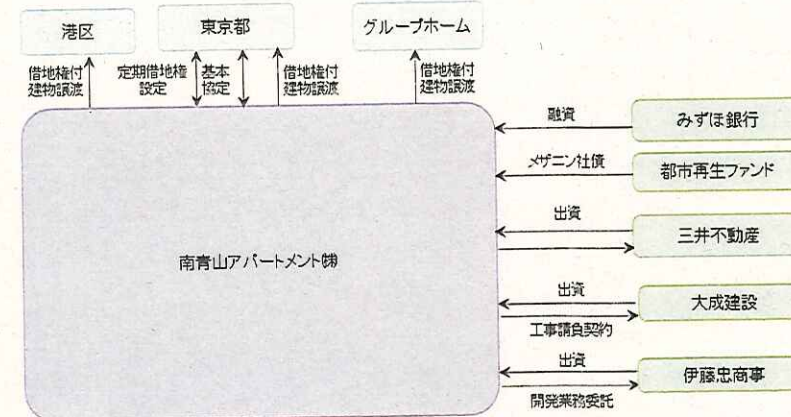
物件の概要

所在地	東京都港区南青山一丁目3番(住居表示)
事業者	南青山アパートメント株式会社(SPC・特別目的会社) 三井不動産株式会社・大成建設株式会社・伊藤忠商事株式会社の3社が出資
事業参画者	○三井不動産株式会社(開発業務) ○大成建設株式会社(設計・建設) ○伊藤忠商事株式会社(開発業務) ○株式会社ユージー都市建築(設計) ○三井不動産住宅リース株式会社 (民間賃貸住宅入居者管理) ○三井不動産住宅サービス株式会社(建物管理)
敷地面積	約6,784m ²
主な施設	○都営住宅 150戸 ○港区立保育園 約1,100m ² ○民間賃貸住宅 390戸 ○商業・業務施設 約2,200m ² ○港区立図書館 約1,400m ² ○グループホーム 約500m ² ○国際医療福祉大学大学院 約1,400m ²
構造	RC造、一部SRC造
事業スケジュール	2004年3月着工 2007年1月竣工

効果

- ・東京都は、都営住宅の買取費用18億円を上回る地代収入(年間約5億2千万円)を得る。
- ・都心の一等地の高度利用を図ることで、公共施設と民間収益施設の一体開発を可能とし、定住人口の増加や周辺地域の利便性向上に寄与。

スキーム



出典: 三井不動産公表資料、みずほFG公表資料

他の類似事例

この事例と同様の事例として、篠崎ツインプレイス整備事業(東京都江戸川区)がある。

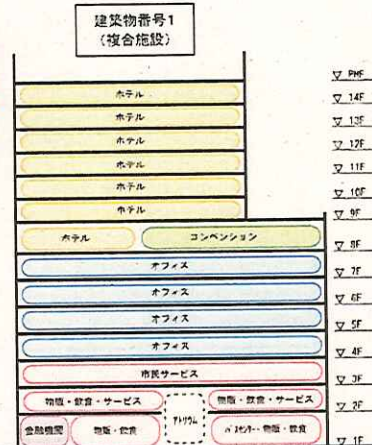
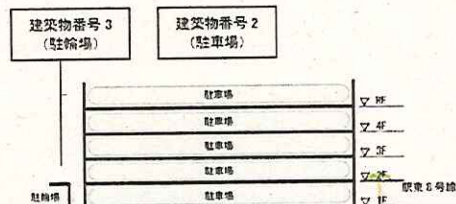
公的不動産の活用事例② (宮崎駅西口拠点施設整備事業)

○民間事業者が宮崎県及び宮崎市から20年の定期借地権の設定を受け、複合施設を整備。不動産証券化手法を活用。

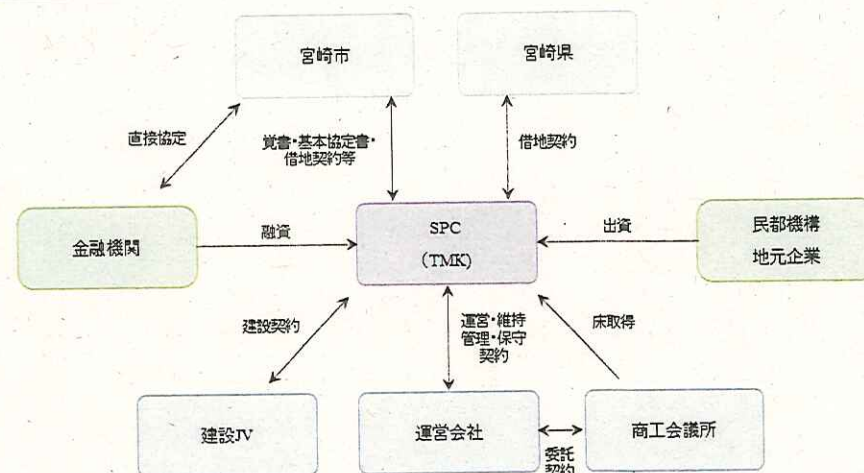
○一部に公共公益機能(バス待合所、観光案内所等)がテナントとして入居。

物件の概要

物件名称	宮崎グリーンスフィア壱番館		
所在地	宮崎県宮崎市錦町1番10号		
敷地面積	約10,570m ²	延床面積	約19,140m ²
建築時期	平成23年9月	構造	鉄骨造



スキーム



効果

- ・宮崎県は年間約2550万円、宮崎市は年間約1380万円の地代を得る。
- ・宮崎駅前の一等地の公有地を活用して民間が施設整備を行うことで、利便性の高い交通結節拠点の整備を実現。

出典:KITENウェブサイト

他の類似事例

この事例と同様の事例として、大森北一丁目開発事業(東京都大田区)がある。

公的不動産を活用した事例③ (藤枝駅周辺にぎわい再生拠点施設整備事業)

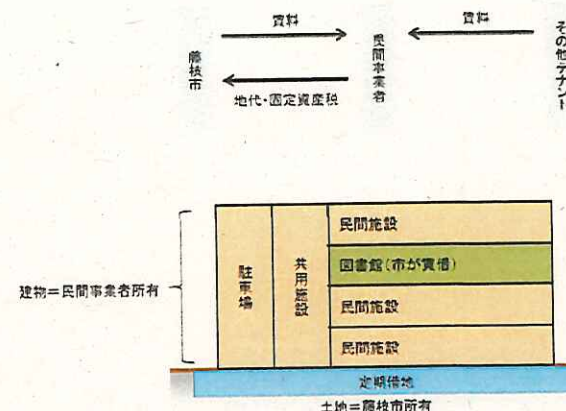
- 民間事業者が、静岡県藤枝市から20年の定期借地権の設定を受けて、藤枝市有地に複合施設を整備。
- 藤枝市は、複合施設のうち図書館部分を賃借。

物件の概要

物件名称	Bivi藤枝		
所在地	静岡県藤枝市前島1丁目7番10号		
敷地面積	約10,980m ²	延床面積	約29,320m ²
建築時期	平成21年2月	構造	鉄骨造5階建



スキーム



効果

- ・藤枝市が支払う賃料(20年間で約21億円)は、藤枝市が受け取る地代等(20年間で約17億円)より多いものの、藤枝市自ら図書館を整備する場合に約10～15億円見込まれる費用を、約4億円に低減して実現。
- ・藤枝駅から200～300mの公有地を活用し、図書館との連動性がある幼児教室や学習塾、外国語教室等がテナントとして入居し、人々が集う交流空間の創出と居住環境の整備を実現。

出典: 大和リース株式会社ウェブサイト、藤枝市ウェブサイト

他の類似事例

この事例と同様に、民間事業者が公有地に定期借地権の設定を受けて複合施設を整備し、地方公共団体が公共施設部分を賃借している例としては、北海道東京事務用地有効活用事業(東京都千代田区)、福岡中央児童会館等建替え整備事業(福岡県福岡市)などがある。

3 Jリート市場の拡大に向けた取組

不動産証券化市場の充実に向けた施策の展開①

- 証券化不動産のすそ野を拡大するため、地域金融機関の資金を活用することで、その地域の核となる施設(オフィス、マンション等)の流動化を促進。

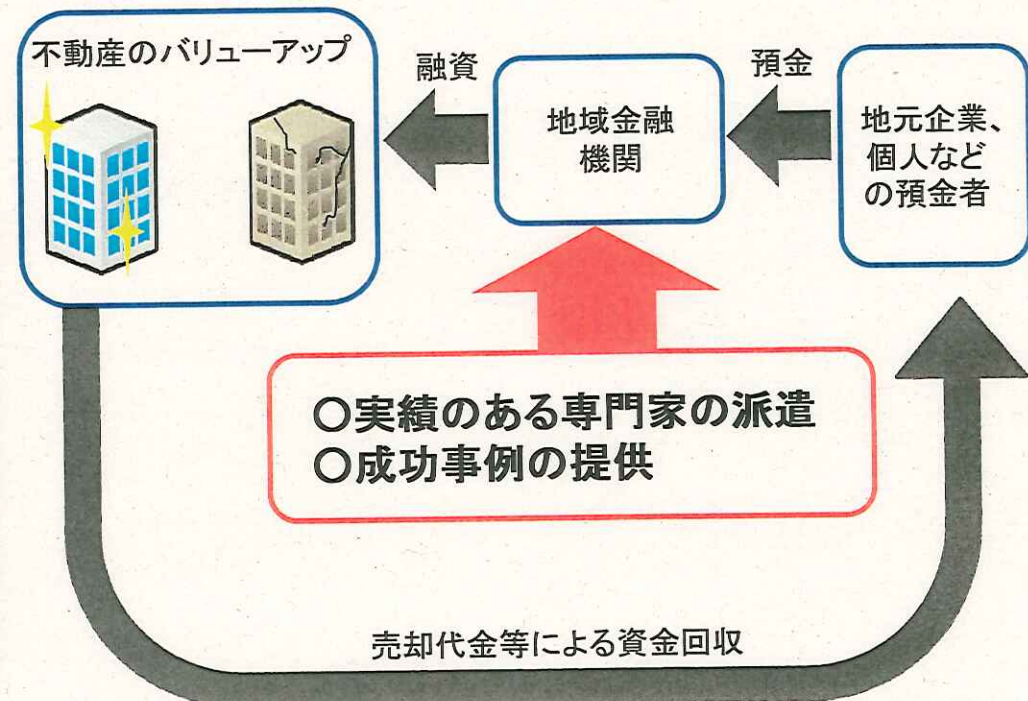
地方都市における不動産ファイナンス

地域金融機関の貸出態度の転換を促すため実績のある専門家の派遣や成功事例の提供を実施し、地域の資金をその地域で活用することで、地域経済の核となる施設(オフィス、マンション等)の整備を促進。

地方都市における不動産証券化の例

米子市 サービス付き高齢者向け住宅

鳥取県米子市において、不動産証券化手法を用いてサービス付き高齢者向け住宅を整備。商店街にある5区画をまとめ一体再開発した事例であり、デイサービスを併設する57戸の高齢者住宅を整備した。



不動産証券化市場の充実に向けた施策の展開②

- 証券化不動産のすそ野を拡大するため、公的不動産(PRE)の流動化を促進。

不動産証券化手法等による公的不動産の活用

不動産証券化手法等による公的不動産の活用の事例集を作成するとともに、地方公共団体が証券化を活用した事業を進めるにあたり検討・措置すべき事項についてまとめた手引書を作成。これらを地方公共団体に周知し、地方公共団体の低未利用不動産の活用や再利用を促進。

検討スケジュール

平成26年度							平成27年度
9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	
不動産証券化手法等による公的不動産(PRE)の活用のあり方に関する検討会							具体的な課題、対応等の検討

事例集公表

手引書公表

4 証券化対象不動産の鑑定評価

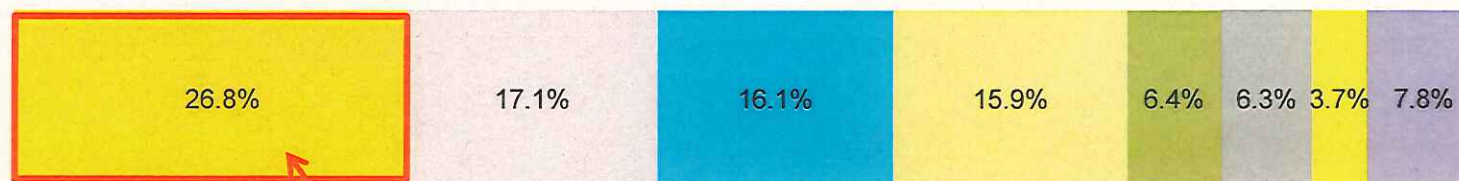
証券化対象不動産の評価に係る状況

- 投資法人が投資対象不動産を取得又は譲渡する時には、不動産の鑑定評価が義務付けられている。
(投資信託及び投資法人に関する法律第201条)
- 大臣登録業者では、証券化対象不動産の鑑定評価が報酬額の約 1 / 4 を占めている。
- 証券化対象不動産の評価件数は増加傾向にあり、不動産鑑定業界にとって有望な市場。
- しかしながら、Jリート対象不動産の評価は、現状は、5社で約9割を実施している寡占状態。

依頼目的別の報酬額の割合 (H25年)

(報酬額ベース)

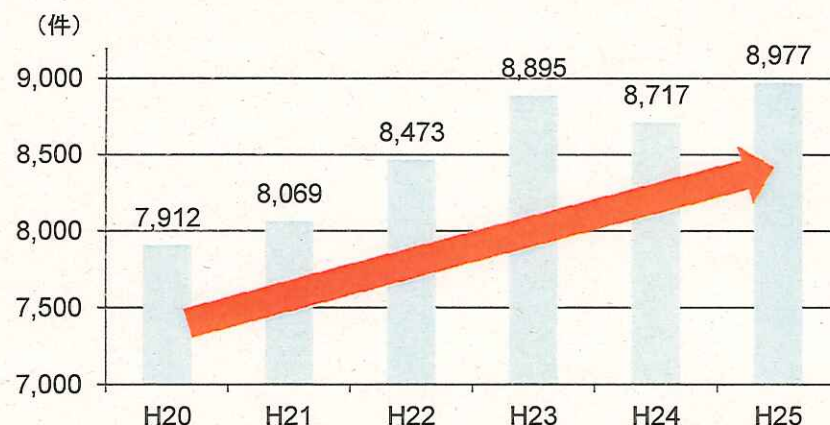
大臣登録業者



「不動産の証券化」の割合(約1/4)

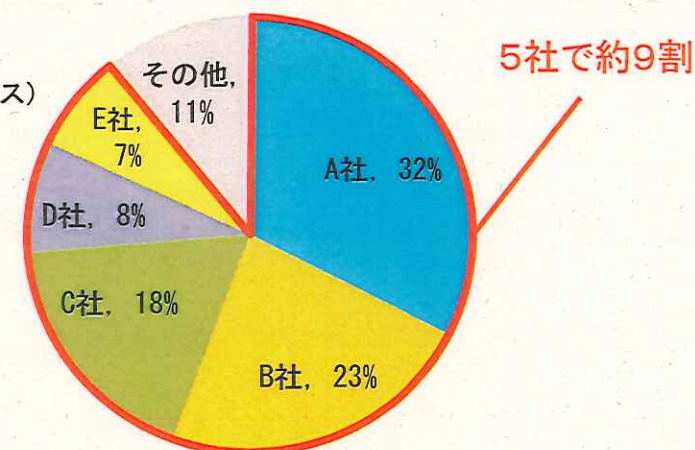
■ 証券化
■ 担保
■ 資産評価
■ 売買
■ 財務諸表
■ 賃料評価
■ 補償

証券化対象不動産の評価件数の推移



Jリート対象不動産の評価における業者別割合 (H25年)

(件数ベース)



5社で約9割

証券化対象不動産の評価に係る制度等の整備

- 日本では国家資格を有する不動産鑑定士が証券化対象不動産の鑑定評価を実施（米国、英国は民間団体の資格）。
- 不動産鑑定士は、国が定める不動産鑑定評価基準等に基づき鑑定評価を実施しており、不当な鑑定評価を行った場合には、懲戒処分の対象に。
- 不動産鑑定評価基準等の整備と不当鑑定に対する厳正な処分の実施が、鑑定評価に対する信頼性確保の基本。

不動産鑑定評価基準の整備

平成14年 Jリート市場の黎明期

→ **収益還元法に関する規定の充実化（DCF法の導入等）**

平成19年 Jリート市場の急速な拡大

→ **証券化対象不動産の評価に関する特別の規定の新設**
（DCF法の適用過程の明確化・収益費用項目の統一化、
エンジニアリング・レポート※の活用等）

※ 修繕計画や土壌汚染等に関する調査報告書

→ **鑑定評価の手順を精緻化**

→ **依頼者や市場関係者が分かりやすい鑑定評価書に改良**

平成26年 証券化対象不動産の多様化（ホテル、ヘルスケア施設等の事業用不動産に対象が拡大）

→ **事業用不動産の評価上の留意点を充実**
（物件毎の収益性のばらつきが大きい等の特徴を有することから、総収益の把握の仕方や収益性の分析に関する注意事項を規定）

不当な鑑定評価に係る処分の実施

平成20年 **評価手法の高度化等に対応した処分基準の整備**

証券化対象不動産の評価など高度化する評価手法等に対応した処分基準を整備

平成26年 **処分の厳格化（処分基準の改正）**

不動産証券化等に関し、不当な鑑定評価が行われた際における処分を厳格化
（不動産の証券化等に係る不当な鑑定評価を行った場合、懲戒処分の量定を加重）

国交省における取組み(鑑定評価モニタリング)

- 国土交通省が毎年、証券化に係る評価実績を踏まえて立入検査の対象業者を選定。
→ 鑑定業者における業務の実施体制及び鑑定評価書の内容の妥当性についてのチェックを実施。
- 改善すべき事項が発見された場合、鑑定業者に対し行政指導を実施するとともに、業界に対して改善措置を要請。

連合会における取組み

- (公社)日本不動産鑑定士協会連合会においても、会員が鑑定評価の依頼者から不当な要請等を受けた場合に、連合会に通報することを義務付ける制度(依頼者プレッシャー通報制度)を導入。

→ 鑑定評価に対する外部からの不当な要請や不動産鑑定士の恣意性が介在することを未然に防止。

鑑定評価モニタリングの概要

立入検査

業務の実施体制、鑑定評価書の内容について検査し、必要に応じて行政指導を実施。

フォローアップ委員会の開催

立入検査の結果を踏まえ、鑑定評価実務に関し、改善が必要となる事項についてとりまとめ(メンバー:鑑定実務者、市場関係者、学識経験者等)。

鑑定業界への改善事項の発出

モニタリングによって明らかとなった評価業務において留意すべき事項については、(公社)日本不動産鑑定士協会連合会に対して改善措置を要請。

※これまで要請した改善措置の例

- ・ 鑑定業者における業務の受託、実施、審査等の体制の整備
- ・ 鑑定評価プロセスに関する説明性の向上(鑑定評価書記載内容の充実)等

鑑定業界における実務の改善

各不動産鑑定士に周知するとともに、研修等でも指摘。実務指針の充実等に反映。

証券化対象不動産の評価に係る 立入検査の実施状況

年度	立入業者数
平成20年度	30業者
平成21年度	30業者
平成22年度	20業者
平成23年度	11業者
平成24年度	11業者
平成25年度	7業者
平成26年度	20業者(予定)

※ 平成20年度～平成22年度まで重点的に実施し
証券化に関わる主な鑑定業者は一巡。

※ 平成26年度は、書面検査を含む。

5 証券化対象不動産の更なる信頼性 向上のための検討課題



- 海外のリート市場では、鑑定人のローテーションに関する規則を有するところがある。
- 日本においても、大会社等の監査関連業務では、公認会計士のローテーションが義務付けられている。

海外のリート市場における状況

- シンガポールでは、鑑定人が2年を超えて連続して同一の不動産を評価することはできない。
- 香港では、鑑定人が同一の不動産を連続で評価できるのは3年間までである。

((公社)日本不動産鑑定士協会連合会からの聞き取りによる)

公認会計士のローテーション制度

公認会計士は、連続する7会計期間のすべての会計期間について大会社等の監査関連業務を行った場合には、翌会計期間以後の2会計期間は当該大会社等の監査関連業務を行ってはならない。

①継続監査期間

7会計期間(大規模監査法人における筆頭業務執行社員等は5会計期間)

②監査禁止期間

2会計期間(大規模監査法人における筆頭業務執行社員等は5会計期間)

※ 大規模監査法人 : 直近の会計年度において監査証明業務を行った上場有価証券発行者等の総数が100以上である監査法人

(公認会計士法第24条の3、第34条の11の4 ほか)

○ 証券化対象不動産の鑑定評価を行う不動産鑑定士について、ローテーションルールを検討する際の留意点

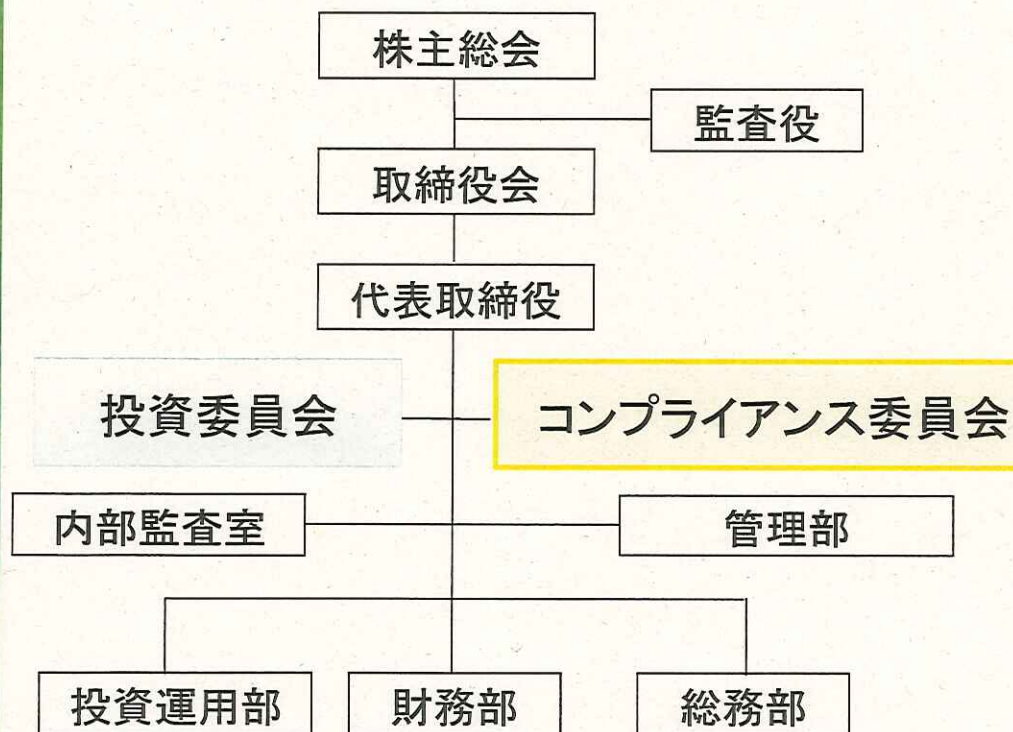
- ・ 小規模な鑑定業者では、体制の構築が困難であり、現状以上に寡占状態が進む可能性がある。
- ・ 不動産鑑定士の頻繁な交替は、評価に要する時間やコストの増加を招くおそれがある。

信頼性確保のための更なる取組み(J-リートの資産運用体制の強化) 国土交通省

○Jリートとスポンサーとの間の取引における利益相反関係の懸念を払拭するため、資産運用会社に対して、投資委員会とコンプライアンス委員会の2つの委員会を設置し、それぞれに外部の専門家を参加させるよう、指導してきたところ。

○しかしながら、特に投資委員会において外部の不動産鑑定士が参加していない資産運用会社が、42社のうち6割弱あることから、証券化対象不動産に精通した不動産鑑定士のすそ野の広がりを踏まえつつ、引き続き、資産運用会社が外部の専門家を積極的に活用するよう、指導することとする。

資産運用会社の一般的な組織体制(例)



投資委員会

- ・J-リートの投資判断に関する事項を審議する組織体。
- ・外部の不動産鑑定士が参加することにより、投資判断の妥当性が向上。

コンプライアンス委員会

- ・J-リートの資産運用に関する法令遵守(コンプライアンス)事項を審議する組織体。
- ・外部の弁護士・公認会計士が参加することにより、資産運用の遵法性が向上。

- 現行制度上、不動産鑑定士の資質向上のため、(公社)日本不動産鑑定士協会連合会に対して、年間15時間[※]以上の研修の実施が義務付けられているが、不動産鑑定士に対しては、研修受講が義務付けられていない。

※不動産の鑑定評価に関する法律施行令第8条

- 連合会は、会員に対し年間15単位以上の研修の履修を求めているが、会員の受講率は低い。

→証券化対象不動産の鑑定評価に関する研修(応用研修)についての受講率も低い。

- 会員の研修受講履歴は、連合会のホームページ上で公開されているが、証券化対象不動産の鑑定評価に一定の能力を有する不動産鑑定士を検索するのは容易ではない。

＜連合会における不動産証券化に係る研修の実施状況等＞

名称	テーマ	実施方法	受講者数
入門研修	投資用不動産の鑑定評価 エンジニアリング・レポートの基礎知識	集合研修 eラーニング	約4,900名 [※]
応用研修	毎年、証券化実務に関連するテーマを適宜設定	集合研修	232名(H25)

※ H19からH25までの延べ受講者数

証券化対象不動産の鑑定評価を担う不動産鑑定士の充実を図る観点から、研修の充実等が必要。

検討が必要な課題

- 研修内容の充実、受講率の向上を図るための仕掛け
- 鑑定評価を依頼するユーザーが適切な不動産鑑定士を簡便に探せる仕組み
- 研修受講実績等に応じた不動産鑑定士のラベリング等