

「間違えました」では困ります

(社) 建築・設備維持保全推進協会 (BELCA)
エンジニアリング・レポート作成者連絡会議
幹事長 町山公孝

最近、J-REIT の開示に「運用会社の責任払い」なるものが見受けられた。これによるとデュー・デリジェンスにおける過誤等があり、資産運用会社が遵法性回復工事（治癒工事）の費用負担を投資法人に代わって負担しているとのことである。経緯の詳細は知る由もないが、このことが将来及ぼすであろう事態を考慮すると、このまま放置してよいものか疑問に思い、ここに紙面をお借りして私の見解をのべてみたい。

1. まずは開示された情報を整理してみよう。

この例によれば、越境の見落としや東京都建築安全条例の確認不足等、資産運用会社によるデュー・デリジェンス上の過誤及び本物件にかかるリスク認識が不十分であったことによる治癒工事等費用査定精査不足であることが判明した、とある。

投資法人と資産運用会社との間では、資産運用委託契約が締結されており、これによる善管注意義務に違反したため、今回の負担となったとのことである。資産運用委託契約の内容が開示されていないのでなんともいえないが、今回は両社間の契約にもとづいた手続きが粛々と執り行われたと解釈すべきであろう。その点では今回のニュースは「これでおしまい」である。このようなことが内部告発によってではなく、自ら開示したというところにこの投資法人および資産運用会社の透明性を感じ、日本もここまで来たか、と筆者は感動を覚えたほどである。

しかしながら同時に、今回のケースが、「特殊解」であることを認識しないまま、「そうか、あとで間違いが見つかったらデュー・デリジェンス（あるいは運用会社）の責任にできるのか」との誤解がまかりとおり、一般化することになってしまったら、これはたまったものではない、と思ったのも事実。いずれエンジニアリング・レポートにも事はおよびかねないからである。

本来、開示情報等の透明性の高さが要求される J-REIT の有価証券報告書には、運用物件の様々な変動リスクについて明示されており、その中に不動産の欠陥や瑕疵に関するリスクの記述も見受けられる。不動産という商品特性に内在するそういうリスクも投資家に理解してもらった上で、これが成り立っているはずだからである。

2. 本来どうあるのがいいのか

まずは、投資法人（以下ファンド）と資産運用会社（以下マネジメント会社）とは、（マネジメント会社と業務受託会社の関係においても同様）両者の間で交わされる契約において、以下に述べるデュー・デリジェンスの本質と限界とをキッチリと認識したうえで業務を遂行することが重要であるということである。

これまで日本の不動産取引の多くの場合、「瑕疵担保」責任、つまり売り手側の責任で取引されてきたという。この慣習から抜け出て、自由主義経済社会での一般的な在り方である「買い手側責任」ということが、不動産の証券化の動きの中で出てきた。そのための手法として「デュー・デリジェンス」が登場したといっている。

デュー・デリジェンスは、投資リスクの評価、と言い換えることもできる。この場合、リスクとは「危険性」ととらえられがちであるが（一般的ではあるが）、「可能性」ということもできることが案外知られていない。デュー・デリジェンスは、ケースによって異なるが、短くて数週間、長くても数ヶ月をかけて、様々な制約条件（関連資料の存在有無、調査・評価費用、資金調達等々）のもとに行われる。

デュー・デリジェンスすなわちリスク評価を行うには、経済的調査、法的調査、土地関係調査、エンジニアリング・レポート（物的調査）、不動産鑑定評価などの調査・評価報告書の取得が必要である。これらをもとに、委託した投資法人の投資基準に照らしあわせて、投資の可否についてのデュー・デリジェンスを行うのであるが、上記の各種調査・評価報告書の取得には前述したように制約が多い。（たとえば時間、筆者の専門領域であ

るエンジニアリング・レポートでいえば、提供された資料の事前検討を経て、現地調査後2週間でドラフト提出、という期間が通常である。)さらに委託者側の提供する資料にも限りがあるしその正確性も保証されない。上記の各種調査報告書は、調査の網羅性については必ずしも満たされないことや評価の正確性も保証しないことを許容されたうえで作成されるのである。その結果は、調査・評価時点での評価つまりオピニオンとして報告される。当然のことながら、説明責任は果たされることが前提である。あとは説明を受けた側(マネジメント会社)の自己責任のもとで、結果を判断し、これをもとに善管注意義務を果たしつつデュー・デリジェンスを行う。そしてその結果をファンドに報告・説明する。ファンドはこれを「自己責任のもとで」判断し実行(投資)する。

であるから、後になって何らかの不足や過誤が発見されても、(各当事者の善管注意義務が果たされたうえであれば)説明をうけて「最終判断をした側の責任」として処理されるのが本来なのである。(このことはエンジニアリング・レポートにおいても同様である)

少し横道にそれるかもしれないが、エンジニアリング・レポートの性格について述べておきたい。

まず、エンジニアリング・レポートは「品質保証書」ではない、ということである。投資家が物的リスクの把握のために、限られた時間と費用、既存資料をもとに、プロフェッショナルとしての技術者の見解(オピニオン)を求めたものなのである。網羅性の欠如も正確性を保証しないことも認めたと上で、である。

この際の「プロ」は国家資格をもっていればよいなどという甘いものではない。エンジニアとしての知見・経験を駆使して調査・評価し、リスクを定量化(できるものは)して報告、説明責任をはたさなければならないのだ。これを参考に実際に投資活動が行われるのだから社会的役割は大きいし責任も大である。誤差が大きかったり、いわんや委託者の言いなりになったりなどしたら、プロとしては認められず、たちどころに市場からは淘汰されるという厳しい世界である。

「物的リスク」の評価項目とその内容として、米国 ASTM(民間団体)が提唱するエンジニアリング・レポート・ガイドライン、格付会社の示すエンジニアリング・レポート・ガイドライン等がある。前者はグローバル・スタンダードとなりつつある。投資家(あるいは代行するマネジメント会社等)はこれらを参考に自らのスコープを定めて、自らの責任でエンジニアリング・レポート作成者を選択し、業務を委託する。(当然のことながら、これに対応するエンジニアリング・レポート作成者には、プロとしての能力と善管注意義務が課せられる)

日本では(社)建築・設備維持保全推進協会(BELCA)が、ASTMを基本として2007年「エンジニアリング・レポート作成ガイドライン」を改訂・発行している。同年、不動産鑑定評価に関して基準の改正があり、証券化不動産の鑑定評価において「エンジニアリング・レポート」は必須となった。

考えてみれば、日本にエンジニアリング・レポートが登場したのは1990年代後半であり、まだ10年そこそこである。当時から現在に至るレポートの質的・内容的変化は著しいものがある。まさに日進月歩である。見よう見まねの初期段階から、建築関係等の法律改正への対応、有害物質に対する新しい知見の登場、土壤汚染問題の発生から「土壤汚染対策法」も出来たし、ASTMガイドラインも改訂に次ぐ改訂、等、その都度、先行していた海外の事例と日本国内の事情を考慮し、リーダー的エンジニアリング・レポート作成者は自らエンジニアリング・レポートの改訂を行ってきた。この間も、レポートへの要求レベルはますます高度となり評価項目も増えた。

エンジニアリング・レポートの登場した初期の頃は、スーパーゼネコンや大手設計事務所、大手損保会社などが会社の信用にかけて取り組んでいたから、レポートの信頼性は確保できていた。しかしここ1,2年は「安くやります、早くやります」などという、エンジニアリング・レポートの本質を理解しない「儲け主義」の「エンジニアリング・レポート作成者(と自称)」がでてくるようになった。果たして彼らにどれだけの技術力や倫理性があるかと危惧していたところに、今般のことが起こったと考える。看過すれば日本のエンジニアリング・レポートの信用にもかかわる問題だ。

3. 何が起こったか

エンジニアリング・レポートを作成する際に、(この業務は委託・受託契約に基づくものであるから)必ず契約を行うが、その中で

故意(に情報を操作し虚偽の報告をした場合)
重大なミス、

以外にはエンジニアリング・レポート作成者は結果から免責されること、をうたっている。コンサルタントとしては当然のことである。では、今般はどうであったのか、エンジニアリング・レポートの立場から考察してみる。

(1) 遵法性についての指摘と修繕費用について

遵法性に問題のある箇所についての修繕・更新費用は、軽微なものを除き、エンジニアリング・レポートではその費用を算出しないこととしているのが、BELCAのエンジニアリング・レポート・ガイドラインの考え方である。なぜかといえば、是正・修正にあたっては、問題箇所をどこまで、どのように修繕するかという方針設定とこれにもとづく設計行為、更には工事見積もりという作業が必要だからである。これらの作業はエンジニアリング・レポートの業務範囲には含まれない。軽微なものについても制限および制約がある。*

*通常のエンジニアリング・レポートの冒頭には「制約および制限」というのがあり、そこでは「一般性について」として「本報告書において記載されている修繕は一般的な工法によるものに限られる。また修繕が実行される前にそれぞれの部位の状態に応じて工法や材料が決定、特定されるべきである」とある。

今般のエンジニアリング・レポート作成者が、エンジニアリング・レポートの一環としてこの作業をしたとは思えないが、若し、そうしたとすればガイドラインを無視したということから「エンジニアリング・レポート作成者倫理規程」に違反することになり、問題である。仮に今般の担当者が「エンジニアリング・レポート作成者連絡会議」のメンバーであったとしたら、メンバー資格を失う条件ともなる。

ただし、エンジニアリング・レポートとは別の独立した業務として、修繕（開示情報によれば「治癒」）費用算出を受託しているのであれば、「エンジニアリング・レポート作成者連絡会議」の立場からは軽々にはコメントできないが、しかし、その場合であっても、どこまでを修繕するか設計事務所として検討し、どのような工法で行いいくらかかるか工事施工会社等から見積もりを取るべきであったろう。受託費用が安かったからそこまではやらなかった、などという言い訳は通用しないはずである。

(2) 問題箇所（違法駐車場屋根）が敷地境界をも越えていた事実を見逃していたことについて

実査（現地調査）においてエンジニアリング・レポート作成者が見落とししたというのは、つまるところ能力不足か、注意不足か、経験不足か（経験があれば、こういう場合には現地で管理者に境界について質問するのが当然）である。

境界がはっきりしなかったとすれば、残るは遵法性の問題指摘にとどまる（「図面にはない屋根をかけたことは適法状態ではない」など）。しかし、管理者が意図的に隠蔽（当該箇所を見せない）しないかぎり、こういうケースで通常は見落とすことはありえない。今般の管理会社のレベルから推測すれば意図的な隠蔽などはまずしないと思う。あるいは百歩譲って、物件の管理者へのヒアリングにおいて、この部分の説明（「竣工後屋根をかけましたし、実は越境してます」などと）が無かったということも考えられるが、筆者はこれまでこういう説明を聞いたことが無い。建築に関心がなければこういうことはわからないし、したがって言うはずもなからう。これを見抜くのがプロである。

この他に考えられることとしては、デュー・デリジェンス担当者（いわばエンジニアリング・レポートの委託者・発注者であるマネジメント会社）が現地（当該物件）を確認していなかったことも考えられる。現地も物件も確認していなかったとなると、この場合は、マネジメント会社は善管注意義務を果たしていないことになるが、。

しかしながら、信頼性の高いエンジニアリング・レポート作成者に委託した場合であれば、通常このようなことの起こるのは稀である。なぜなら、委託者の立場に留まらず、広く投資家の立場に立って、所有者・管理者に執拗に必要な資料を要求するし質問もする。そのうえで自らの技術、経験、責任と誇りをもつて、調査・評価し、リスクを指摘するからである。

であるから、今般のことが、仮に「安い早い言いなりになる」エンジニアリング・レポート作成者を選んだことに起因、またはデュー・デリジェンス担当者が、エンジニアリング・レポートの本質を理解しないまま安易にエンジニアリング・レポートの数値を使用した、などが原因となっていたとすれば、このようなことしかない（できない）エンジニアリング・レポート作成者を選んだ「発注者」側の認識不足であり、また善管注意義務違反もあったのではないかと思わざるを得ない。「安い」「早い」「いうことをきいてくれる」から、

つまり「都合のいいレポートを書く者」が「良いエンジニアリング・レポート作成者」であるというのは大間違いなのであるから。

さて、今般のエンジニアリング・レポート作成者は「免責」されるだろうか。双方によって交わされた契約内容をみなければ何とも言えない。が、かかる問題のきっかけを作ったわけだし、大いなる反省と改善を求めたい。会社の利益のためには仕方がなかった、などと言い訳するなら、速やかに市場から退場願いたい。できれば、健全な市場によって、かかるエンジニアリング・レポート作成者が淘汰されることが望まれるところだ。

そうしなければ、結局のところ「間違えた」ことは今回のように、発注者側（ひいては投資家）が負担しなければならなくなるのだから。「間違えました」では困るのだ。

敢えて申し添えたい。「エンジニアリング・レポート作成者連絡会議のメンバーだから」、あるいは「BELCAのガイドラインに沿って作成したから」というだけでは、レポートの信頼性は、はなはだ心もとないのですよ、ということ。

上記連絡会議はまだ発展途上であり、エンジニアリング・レポートの信頼性を向上させようとの目的で作られ、玉石混合とも思える状態で、勉強を続けているのが実情であるからだ。

また、BELCAのガイドラインは、あくまでも「ガイドライン」にすぎず、その中から評価項目を選択し評価レベルを決めるのは「発注者」自身の責任であるからだ。

4. 次に何が起こるか

かつて格付け機関から聞いた話であるが、外国（特に米国）では証券化案件について、最初の格付けの際に各種レポートを見るばかりでなく継続的に「モニタリング・レポート」を要求しているとのことであった。

しかるに、日本で「モニタリング・レポート」を作成しているファンドはどの程度あるのだろうか、いささか心配になる。私の知る限り極めて限られた数でしかないような気がする。

いずれ「モニタリング・レポート」が一般化していくことが予想されるが、その際に何がおこるであろうか。いや既に、現在でも、リファイナンスや買い替えなどの際にレポートの「取り直し」がおこなわれることがあり、そういう場面で顕在化しつつある問題があるのだ。

先にも述べたように、新たな法律も制定されるし改正もされる。新たな知見も次々と発表される。われわれがモデルとしている米国 ASTM のガイドラインも年々改訂される。エンジニアリング・レポートはこれらを反映してゆくために、日々、内容がバージョンアップされている。

エンジニアリング・レポートの有効期限が「無い」というのはそのためである。誤解をされては困るが「無限に有効」ではなく、「調査時点」という極めて限定された評価であるということである。

さて既に証券化された案件について、時代や社会の要請もあって「モニタリング・レポート」の作成が始まったとしよう。「取り直し」の場面でも同様であるが。

委託者としては、現実の状況は変わらないのだから従前のように「問題なし」を期待しているかもしれない。しかしながら「そうはいかない」のである。

たとえば「アスベスト」。日本のエンジニアリング・レポートの草創期には「石綿はアスベスト」「岩綿はアスベストを含まない」というレベルであった。しかし間もなく岩綿にもアスベストが含まれることが開示されて、単純な評価ではすまなくなった。さらにはアスベストも3種類だけが対象だったのが、最近では6種類すべてが対象となった。遵法性を含むその他の指摘事項でも、時々刻々変化しており、前述のように評価の質的・内容的変化は著しい。

さて、こうなると例えば5年前のエンジニアリング・レポートでは問題がなかったのに、新たに取得するエンジニアリング・レポートでは「問題あり」となってしまうこともありうるのである。

「そんなこといわないで、問題なし、にしてくださいよ」と頼むのは、全くの筋違い。そのような不穏当な委託「担当者」の都合にあわせてしまつては、その先にいる投資家に、我々（エンジニアリング・レポート作成者）は嘘をつく（つまりはリスクを隠蔽する）ことになってしまうのだ。倫理規程に反するのだ。

デュー・デリジェンスは、投資家がリスクを把握するためのものであることを考えるとき、しかも限られた時間と費用でデュー・デリジェンスを行うことが日常化している事実を併せ考えれば、その内容レベルには限りがあることは否めない（網羅性の欠如、提供情報の不足や正確性の欠如、予測できないリスクなど）ことは既に述べた。しかしながら、こうした条件下であっても「デュー・デリジェンスによる経済合理性はある」とグローバルには認識されているのだ。だからこそ、マネジメント会社やエンジニアリング・レポート作成者、

弁護士、公認会計士、不動産鑑定士等々、関係者には、これに応えられる高いレベルの能力が要求されるのである。

しかしながら繰り返すが、「自己責任」が自由主義経済社会の原則であり、業務委託者が受託者の責任を追及し、安易にこれに対応するようなことは大問題であり（今般のような「善管注意義務違反」は別として）、筋違いであるということなのだ。たとえば、ファンドはマネジメント会社の責任を、マネジメント会社はエンジニアリング・レポート作成者の責任を、安易に追及などしてほしくないのだ。

責任追求などする前に、的確な委託先を選べる「目利き」であってほしいと切に願う。委託先の選定もリスク（危険性&可能性）マネジメント能力の一つであるからだ。

読者のあなたは、委託先を入札（費用が安い方）だけで選んでいいとお思いですか。「入札」は担当者の単なる責任逃れにすぎないと筆者は思っている。表現を変えれば、あなたは、自分の家を新築するとき「入札」で決めますか？品質の高いものは価格も高いのは常識ではありませんか。

5. 関係者に期待すること

かつて国の関係者から「エンジニアリング・レポート作成者の資格制度は必要無いのか」と質問されたことがあった。「先進国、例えば米国では、連邦政府も州政府も、法律を定めていないし資格制度もありません」と筆者は答えた。どうしても信用できないと考えたか、国の担当者が海外調査に出かけた。結果、規制する法律も資格制度も無く、「スコープ・オブ・ワーク」であることを確認してきたという。やっぱりそうだったでしょう。

法律や資格制度は最低の守るべきものを定めたものと筆者は認識している。ことエンジニアリング・レポートに関して言えば、うかつに資格や法律をさだめれば、「日本は、市場や関係者の自己責任能力が無い」と世界の笑いものになろう。そのうえ、法律に合っささいいれればいい、という低レベルのエンジニアリング・レポートが蔓延し、世の中が混乱することにもなるだろう。

投資家保護の課題がある。株式投資で損をしても誰も補填などしてくれないのに、何故不動産証券化だけ投資家保護がいわれるのか。不思議であった。しかし、今般のような事例をみるに何らかの対策は必要ではないかと考えるに至った。

それは何なのか。「情報の開示を義務付けること」である。これは、国の指導監督でなければできないことであり、是非実行し徹底してほしいことである。（以前より、東証は「エンジニアリング・レポート作成機関の選定方針及び概要」の報告をREITから受け、それを公衆縦覧しているが、これだけで果たして十分であろうか）

調査・分析・検討結果が開示され（開示責任）、きちんと説明され（説明責任）、その上で自己の見識を加えて判断し実行する（自己責任）というのが「健全な」投資活動のあり方である。

我々エンジニアリング・レポート作成者においても、今般のことを契機に、これらのことを深く心せねばならないと思う。

2009年02月記

一級建築士

（社）不動産証券化協会認定マスター

（株）イー・アール・エス 技術顧問