「不動産特定共同事業の監督に当たっての留意事項について」の一部改正に関する意見募集の結果について

令和８年８月２１日
国土交通省不動産・建設経済局

「不動産特定共同事業の監督に当たっての留意事項について」の一部改正に関する意見募集について、令和８年５月２７日（水）から６月２６日（金）まで、e-Gov に掲載すること等を通じて御意見を募集したところ、４３件（１６者）の御意見をいただきました。

お寄せいただいた御意見とそれに対する考え方について、別紙のとおりまとめましたので公表いたします。

（別紙）

「不動産特定共同事業の監督に当たっての留意事項について」の一部改正に関する意見募集の結果と対応

※文中に記載される条項等については、特に注釈が無い限り、改正後の条項を指す。ただし、寄せられた御意見の要旨に記載される条項等については案の条項を指す。

【用語の定義】法：不動産特定共同事業法、令：不動産特定共同事業法施行令、規則：不動産特定共同事業法施行規則、監督留意事項：不動産特定共同事業の監督に当たっての留意事項について

No.	寄せられた御意見の要旨	御意見に対する国土交通省の考え方
第3-2	許可の基準	
1	監督留意事項第3-2(2)⑫について、「利害関係人」の範囲は法令で規定すべき事項であり、ガイドラインで定めるのは行政の裁量が大きくなり不当である。金融商品取引法や投資信託及び投資法人に関する法律では法令で定めているので、少なくとも施行規則などで明確にすべきである。	貴重なご意見として参考にさせていただきます。
2	不動産特定共同事業を営む者は、特に第三号事業の許可を受けた事業者にとっては不動産特定共同事業を専業で行っているわけではなく、金融商品取引業法に基づく不動産関連特定投資運用業や投資信託及び投資法人に関する法律に基づく資産運用会社とも兼業していることがありうることからすると、利害関係人の範囲が異なるのは運用上に非常に問題がある。実質的に同種の事業範囲であれば、イコールフッティングの観点から利害関係人との取引について規制すべき範囲も統一すべきである。不動産特定共同事業特有で規制すべき事項があれば、理由を具体的に説明されたい。	他の法令では不動産特定共同事業以外も含めて規制していることから、利害関係人との取引に対する規制内容も法と異なっているものと理解しています。したがって、利害関係人の範囲を、他の法令が定める利害関係人の範囲と完全に一致させることは相当ではないと思われますが、貴重なご意見として参考にさせていただきます。
3	利害関係人の範囲は行為規制ごとに区別して考えるべきであり、一律に同じ範囲とする必要はないのではないか。	貴重なご意見として参考にさせていただきます。
第7-5	適合性の原則等（法第21条の2で準用する金融商品取引法第40条）	
4	「利害関係人」、「利害関係人等」の各用語は法令レベルでその定義が規定されるべきであり、監督留意事項において初めて定義を明らかにするようなものではない。しかも、監督留意事項に記載されている内容も、掲げられている者を「含む」あるいは「含まない」というものであり、「利害関係人」、「利害関係人等」に該当する者の範囲は依然として曖昧である。監督留意事項の内容としては、本来法令レベルで規定されるべきものを書くのではなく、例えば、規則第40条第5号の規定が適正な鑑定評価が行われることを前提とするものであることに鑑み、不動産鑑定士の選定に関する基準の作成や鑑定結果を歪めるような不動産鑑定士に対する不適切な働きかけの排除、鑑定を依頼するにあたっての不動産鑑定士に対する的確な情報提供など、適正な鑑定評価が行われるための不動産特定共同事業者側の態勢について記載すべきである（これは、規則第40条第5号に限らず、不動産鑑定評価に関係する規定ついて共通である。）。	貴重なご意見として参考にさせていただきます。なお、規則第40条第5号、規則第43条第2項2号イ及び同項第3号イについては意見の募集結果を踏まえて「利害関係人等」を修正しており、あわせて監督留意事項についても修正をいたします。
5	監督留意事項第7-5(3)②ハ「不動産の鑑定評価に関する法律（昭和38年法律第152号）の規定により、不動産の鑑定評価に係る業務をすることができない者」とは、同法第36条の「不動産鑑定士でない者」、並びに同法第40条及び第41条により業務を禁止され又は停止を命じられた不動産鑑定士を指すのか。	ご指摘いただいた者は「不動産の鑑定評価に関する法律（昭和38年法律第152号）の規定により、不動産の鑑定評価に係る業務をすることができない者」に含まれます。なお、監督留意事項第7-5(3)②ハの内容は意見の募集結果を踏まえて規則において明示しているため、監督留意事項における本記載は削除いたします。
6	監督留意事項第7-5(3)③について、利害関係人取引において対象不動産が不当に低廉な価格で売却されることにより、投資家の利益が害されることを防止する趣旨であると理解しております。したがって、必ずしもすべての場合に対象不動産について不動産鑑定評価書を取得することまで求める趣旨ではなく、対象不動産の売却価格等が客観的資料に基づき合理的に説明可能であり、かつ、投資家の利益を不当に害しないことが確認できる場合には、不動産鑑定評価書の取得以外の方法によっても、同要件を満たし得るものと考えてよいでしょうか。特に、近傍同種の不動産の取引価格、公示価格、路線価、販売公表価格、第三者からの購入意向価格、直近の非利害関係人との取引価格その他の客観的資料に基づき、対象不動産の売却価格等が適正な水準であることを合理的に説明できる場合には、必ずしも不動産鑑定評価書の取得を要しないケースがあり得ることを明確化していただきたいです。また、優先劣後構造その他の損益分配構造を採用している不動産特定共同事業契約において、利害関係人に対する売却価格によっても、一般投資家に対する元本償還および予定分配等が確保され、価格差があるとしても主として劣後出資者、営業者その他の事業者側に帰属する損益に反映されるにとどまるなど、一般投資家の経済的利益を不当に害しないことが客観的に説明できる場合には、同様に、不動産鑑定評価書の取得以外の方法による説明も認められるものと考えてよいでしょうか。実務上、不動産鑑定評価書の取得には相応の費用および時間を要します。特に、小規模案件や、短期間で売却手続を進める必要がある案件において、すべての利害関係人取引について一律に不動産鑑定評価書の取得を求める運用となると、事業者にとって過度な実務負担となるおそれがあります。また、その費用は最終的に事業コストとして投資家の分配原資に影響する可能性があり、投資家保護のための措置が、かえって投資家の経済的利益を減少させる結果となる場合もあり得ます。さらに、対象不動産の売却価格等の妥当性は、不動産鑑定評価書の有無のみで判断されるべきではなく、取引の性質、価格差の程度、売却手続の透明性、第三者価格の有無、客観的な価格資料の内容、一般投資家への経済的影響等を踏まえて、個別具体的に判断されるべきものと考えます。とりわけ、優先劣後構造その他の損益分配構造が採用されている場合には、売却価格の差異が直ちに一般投資家の損失につながるとは限りません。一般投資家の元本償還および予定分配等が確保され、価格差による影響が主として劣後出資者、営業者その他の事業者側に帰属する場合には、投資家保護上のリスクは相対的に限定されるものと考えられます。そのため、不動産鑑定評価書の取得を一律に求めるのではなく、投資家の利益を不当に害しないことを合理的に説明できる場合には、他の客観的資料による価格合理性の説明を認めることが、実務上も合理的であると考えます。監督留意事項等において、例えば以下のような場合には、不動産鑑定評価書を新たに取得しなくても足りるケースがあり得ることを例示していただきたいです。 ① 近傍同種の不動産の取引価格、公示価格、路線価、販売公表価格、第三者からの購入意向価格、直近の非利害関係人との取引価格その他の客観的資料に基づき、対象不動産の売却価格等が適正な水準であることを合理的に説明できる場合 ② 複数の独立した第三者に対する売却打診、入札手続、買取意向価格の取得、不動産仲介会社からの売却想定価格の提示その他の方法により、実際の売却可能価格を示す市場資料が得られている場合 ③ 優先劣後構造その他の損益分配構造を採用している不動産特定共同事業契約において、当該売却価格によっても一般投資家に対する元本償還および予定分配等が確保され、価格差があるとしても主として劣後出資者、営業者その他の事業者側に帰属する損益に反映されるにとどまるなど、一般投資家の経済的利益を不当に害しないことが客観的に説明できる場合 ④ その他、対象不動産の売却価格等について、客観的資料に基づき合理的に説明可能であり、かつ、一般投資家の利益を不当に害しないことが確認できる場合	不動産特定共同事業者又は委託特例事業者が対象不動産の売却等を行う場合（対象不動産を売却するときは、利害関係人に対して対象不動産を売却する場合に限る。）において、不動産鑑定士であって利害関係人等でないものによる対象不動産の鑑定評価を受けていない場合には、規則第40条第5号にいう「必要な措置を講じていないと認められる状況」に該当し、法第21条の2において準用する金融商品取引法第40条第2号の規定に反するものと考えられます。また、規則第40条第5号は鑑定評価額と実際の価格との差額について合理的に説明を求めるものではなく、説明の有無によって許容される差額の範囲が変動するものではないと考えられます。また、不動産特定共同事業契約が採用している優先劣後構造その他の損益分配構造に関わらず、利害関係を有しない不動産鑑定士（不動産の鑑定評価に関する法律（昭和38年法律第152号）の規定により、不動産の鑑定評価に係る業務をすることができない者を除く。）による対象不動産の鑑定評価を受けていない場合には、規則第40条第5号にいう「必要な措置を講じていないと認められる状況」に該当し、法第21条の2において準用する金融商品取引法第40条第2号の規定に反するものと考えられます。
7	監督留意事項第7-5(3)③について、規則第40条第5号の「必要な措置」には「例えば、当該対象不動産について、鑑定評価額を概ね1割以上上回る価格で売却等をする行為又は鑑定評価額を概ね1割以上下回る価格で売却等をする行為は該当しない」と記載されているが、あくまで該当しない場合の例示であり、「鑑定評価額を概ね1割以上上回る価格で売却等をする行為又は鑑定評価額を概ね1割以上下回る価格で売却等をする行為」を行った場合でも「必要な措置」を講じていると評価される場合はあるか。例えば、投資家に不利益が生じず、かつ、合理的な理由によって鑑定評価額を1割以上上回る価格で売却等をすることが許容される場合もあり得るのか。	規則第40条第5号は利害関係人への対象不動産の低価格での売却等による不当廉売や、高価格での売却等による損失補てん等を防止する趣旨から必要な措置を講じることを求めるものであり、鑑定評価額と実際の価格との差額について合理的に理由を求めるものではないことから、合理的な理由の有無によって許容される差額の範囲が変動するものではないと考えられます。
8	規則40条5号は「必要な措置を講じていない状況」を問題とするものであり、不動産鑑定士であって利害関係人等でない者による鑑定評価額から概ね1割を超える乖離が直ちに同号の状況に該当するものではないこと、及び当該乖離につき市況変動・物件固有の事情その他の合理的な理由を客観的資料により説明できる場合には「必要な措置」を満たし得ることを、現行の監督留意事項における価格の合理性判断の考え方と連続するものとして明確にされたい。	規則第40条第5号は鑑定評価額と実際の価格との差額について合理的に説明を求めるものではなく、説明の有無によって許容される差額の範囲が変動するものではないと考えられます。
9	売却等のタイミングで鑑定評価を取得せずに売却等の価格の公正性を担保する方法も、例えば、対象不動産の取得から売却等の時点が近接しており、取得時点で鑑定評価を取得しているなどといった個別事情を踏まえ、同号の「必要な措置」として認められることがあると考えてよいか。	個別事例ごとに実態に即して実質的に判断すべきものではありますが、適切な時期に鑑定評価を取得する必要があり、鑑定評価の取得から一定の期間が経過している場合には、規則第40条第5号にいう「必要な措置を講じていないと認められる状況」に該当する可能性があるものと考えられます。規則第40条第5号は、対象不動産の売却等に際して、利害関係を有しない不動産鑑定士による鑑定評価の評価額に相当する額での売却等をするために必要な措置を求めるものであるため、当該鑑定評価は、売却等の時点における対象不動産の価格形成要因を適切に反映したものである必要があり、価格時点以降の重要な変化の有無、売却等の時点との近接性等を踏まえて個別事案ごとに判断する必要があると考えられます。
10	監督留意事項第7-5(3)③について、「鑑定評価額を概ね1割以上上回る価格で売却等をする行為又は鑑定評価額を概ね1割以上下回る価格で売却等をする行為は該当しない」という定量基準を定めるのは不当である。鑑定評価が必ずしもマーケットの変動が大きい場合に時価を正確に反映されているとは限らず、例えば価格下落局面において、利害関係人に引き取ってもらう場合に弊害になりうる。鑑定価格の1割前後の範囲内を調整しようというインセンティブを与えることにもなるため、鑑定不正の遠因にもなりうる。	規則第40条第5号は利害関係人への対象不動産の低価格での売却等による不当廉売や、高価格での売却等による損失補てん等を防止する趣旨から必要な措置を講じることを求めるものであり、鑑定評価額から過度に乖離した価格で利害関係人に売却等をすることを許容することは相当ではないことから原案のとおりといたします。
11	監督留意事項第7-5(3)③に記載された規則第40条第5号の解釈・運用としては、利害関係人や不動産特定共同事業者自身が高い価格としたい場合には、鑑定価格の「概ね1割程度」まで引き上げることができ、逆に、低い価格としたい場合には、鑑定価格の「概ね1割程度」まで引き下げることができるということであって、利害関係人や不動産特定共同事業者自身の利益を優先する対応であっても、鑑定価格の概ね上下1割以内の価格での売却等であれば、無条件で問題とはされないということなのか。	規則第40条第5号は利害関係人への対象不動産の低価格での売却等による不当廉売や、高価格での売却等による損失補てん等を防止する趣旨から必要な措置を講じることを求めるものであることから、利害関係人や不動産特定共同事業者自身の利益の有無によって規則第40条第5号にいう「必要な措置を講じていないと認められる状況」に該当するか否かが変わるものではないと考えられます。
12	監督留意事項第7-5(3)③の「鑑定評価額」は、不動産鑑定士による、不動産鑑定評価基準に則らない価格等調査の成果報告書（例えば、「調査報告書」「価格調査書」「意見書」といった名称のものを含む。）で提示される価額も含むと考えてよいか。	規則第40条第5号に規定する「鑑定評価」とは、不動産の鑑定評価に関する法律（昭和38年法律第152号）第2条第1項に規定する「不動産の鑑定評価」と同様に解すべきものと考えられます。ただし、不動産鑑定評価基準に則らない価格等調査を行うことができるのは、「不動産鑑定士が不動産に関する価格等調査を行う場合の業務の目的と範囲等の確定及び成果報告書の記載事項に関するガイドライン」及び「不動産鑑定士が不動産に関する価格等調査を行う場合の業務の目的と範囲等の確定及び成果報告書の記載事項に関するガイドライン運用上の留意事項」において許容されている場合に限られ、これに反するものは「鑑定評価」に含まれないものと考えられます。不動産鑑定評価基準に則らない価格等調査を行うことができる場合において、不動産鑑定評価基準に則らない価格等調査によって算出された価額を概ね1割以上上回る価格で売却等をする行為又は概ね1割以上下回る価格で売却等をする行為についても同様に規則第40条第5号に規定する「対象不動産の鑑定評価の評価額に相当する額での対象不動産の売却等をするために必要な措置」に該当しないものと考えられます。ご指摘を踏まえ「鑑定評価額」を「鑑定評価の評価額」に修正いたします。
13	監督留意事項第7-5(3)③における「鑑定評価」について、不動産鑑定評価基準（各論第3章等）に則った正式な鑑定評価書を意図する趣旨であれば、地方物件や区分物件といった小規模な投資案件の場合等、案件規模によっては鑑定コストの負担が不相当に過大となり、商品設計や利回りに影響を及ぼし、引いては当該物件に関する案件組成が困難となる可能性が高い。そのため、かかる正式な鑑定評価書の取得を一律に義務付けるような運用ではなく、鑑定評価額はあくまで合理的理由の有無を判断するための重要な目安指標として位置づけた上で、物件特性、契約条件、市況変動その他の事情に照らし、不動産鑑定士が作成する「価格等調査報告書」等、金融機関も利用する賃料査定システム、後述される価格査定マニュアルに準ずる近隣事例を用いた合理的な説明・代替検証が可能である場合は、必ずしも正式な鑑定評価書の取得を要しないという整理もあり得る旨、明確にされたい。とりわけ、小規模物件、地方所在物件、空き家再生案件又は区分所有のワンルームマンション等の比較的少額の案件においては、正式な鑑定評価書の取得コストが案件全体の費用に占める割合が相対的に大きく、商品設計上の採算性及び想定利回りに直接の影響を及ぼす。これらの案件について一律に正式な鑑定評価書の取得を要するものと解されると、本来不動産特定共同事業が担うべき地方創生・優良ストック活用といった役割の発揮が阻害されかねないことから、案件規模及び物件特性に応じ、価格等調査報告書その他の客観的資料による合理的説明をもって足りる旨を明確にされたい。	規則第40条第5号に規定する「鑑定評価」とは、不動産の鑑定評価に関する法律（昭和38年法律第152号）第2条第1項に規定する「不動産の鑑定評価」と同様に解すべきものと考えられます。ただし、不動産鑑定評価基準に則らない価格等調査を行うことができるのは、「不動産鑑定士が不動産に関する価格等調査を行う場合の業務の目的と範囲等の確定及び成果報告書の記載事項に関するガイドライン」及び「不動産鑑定士が不動産に関する価格等調査を行う場合の業務の目的と範囲等の確定及び成果報告書の記載事項に関するガイドライン運用上の留意事項」において許容されている場合に限られ、これに反するものは「鑑定評価」に含まれないものと考えられます。規則第40条第5号は鑑定評価額と実際の価格との差額について合理的に説明を求めるものではなく、説明の有無によって許容される差額の範囲が変動するものではないと考えられます。また不動産特定共同事業者又は委託特例事業者が対象不動産の売却等を行う場合（対象不動産を売却するときは、利害関係人に対して対象不動産を売却する場合に限る。）において、利害関係を有しない不動産鑑定士（不動産の鑑定評価に関する法律（昭和38年法律第152号）の規定により、不動産の鑑定評価に係る業務をすることができない者を除く。）による対象不動産の鑑定評価を受けていない場合には、規則第40条第5号にいう「必要な措置を講じていないと認められる状況」に該当し、法第21条の2において準用する金融商品取引法第40条第2号の規定に反するものと考えられます。したがって、対象不動産の売却等（対象不動産を売却するときは、利害関係人に対して対象不動産を売却する場合に限る。）を行う場合ご指摘のようなその他の客観的資料による合理的説明を行うのみでは、規則第40条第5号にいう「必要な措置を講じていないと認められる状況」に該当し、法第21条の2において準用する金融商品取引法第40条第2号の規定に反するものと考えられます。
14	監督留意事項第7-5(3)において、組合運用期間中に行われる譲渡が当該監督留意事項の対象となるかについて、明確な記載が見当たらない。期中譲渡が対象となるか否かにより、利害関係人取引に関する規定の適用範囲が大きく異なるため、運用上の考え方を明確化していただきたい。期中譲渡が監督留意事項の対象となる場合、利害関係人取引に該当するか否かの判断については、取引当事者が利害関係人に該当するかによって判断されるものと理解している。売主が第三者である場合は利害関係人取引には該当せず、売主が不動産特定共同事業者等である場合は利害関係人取引に該当するとの理解で差し支えないか。	期中譲渡の意味するところが必ずしも明らかではありませんが、規則第40条第5号に規定する「対象不動産の売却等」は、規則第11条第1項第4号において定義する「対象不動産の売却等」（対象不動産を売却し、又は自己の固有財産とし、若しくは他の不動産特定共同事業契約に係る財産とする行為）を意味し、規則第11条第1項第7号に規定する対象不動産の追加取得は、対象不動産の売却等に含まれないと考えられます。
第7-7	不動産特定共同事業契約の成立前の書面の交付（法第24条第1項）	
15	規則第43条第1項第16号の2においては、例えば「当該工事の概要」（同号イ）、「当該処分の概要」（同号ロ）、「当該工事に関する資金計画」（同号ハ）等、どの時点の情報を、どの粒度で、どこまで記載すべきか条文上必ずしも明らかでない点があるところ、かかる点が明確にならなければ実務対応が難しく、事業者によっても記載内容にばらつきが生じるおそれがあるため、各項目について、主要な記載事項及び説明水準を明確にされたい。工事完了前物件については、どの許認可関係資料を対象とするのかにつき、事業の実現可能性、工事の進捗又は収益計画に重要な影響を及ぼすものを中心に示す趣旨であるのかを明確にすることが必要であると考える。さらに、工事資金計画については、極端に細かな費目まで一律に開示を求めると、施工会社等との価格交渉上の不利益や営業秘密との抵触が生じ得ると考えられるため、かかる事情も踏まえつつ、どの程度の記載が許容されるのかを明確に示すことが望ましい。	「当該工事の概要」「当該処分の概要」「当該工事に関する資金計画」として法第24条第1項に規定する書面に記載して説明するべき具体的内容は、個別事例ごとに実態に即して実質的に判断されるべきものと考えられますが、監督留意事項において規定の趣旨等の明確化を行っているため、さらなる明確化の観点からの修正を除き、原案のとおりといたします。

No.	寄せられた御意見の要旨	御意見に対する国土交通省の考え方
16	監督留意事項第7-7(1)⑦について、規則第43条第1項第16号の2ハの「当該工事に関する資金計画」として「当該工事に関する収入及び支出の予定が、それぞれ費目ごとに具体的に記載されていること」が掲げられている。ここでいう「当該工事に関する収入」とは、当初出資金や予定された追加出資金、借入れ、不動産特定共同事業者が固有勘定の資金で当該開発資金を立て替えることを含むと考えてよいか。	ご理解の通りです。
17	監督留意事項第7-7(1)⑨では、出資金使途の具体化を求める方向が示されているものと理解している。規則第43条第1項第20号ホ「出資される金銭の使途」について、契約成立前交付書面に記載すべき主要項目及び費目の粒度、変更時対応等が不明確であるところ、かかる点が明確にならなければ実務対応が難しく、事業者によっても記載内容にばらつきが生じるおそれがあるため、その表示についての考え方を明らかにされたい。出資金使途の開示については、投資者にとって、資金が何に充当されるのかを把握できることが重要である一方、極端に細かな費目まで一律に開示を求めると、取引相手との価格交渉上の不利益や営業秘密との抵触が生じ得ると考えられるため、かかる事情も踏まえつつ、どの程度の記載が許容されるのかを明確に示すことが望ましい。	規則第43条第1項第20号ホに掲げる事項として法第24条第1項に規定する書面に記載して説明するべき具体的内容は、個別事例ごとに実態に即して実質的に判断されるべきものと考えられますが、監督留意事項において規定の趣旨等の明確化を行っているため、規則の修正に伴う監督留意事項の修正等を除き、原案のとおりといたします。なお、投資判断を行う上で重要となる事項については、不動産特定共同事業契約の締結の前後を問わず、十分に説明を果たすべきであり、説明を怠ったことが、業務に関し、その公正を害する行為をしたとき、又はその公正を害するおそれが大であるときに該当する場合や不動産特定共同事業に関し、不正又は著しく不当な行為をしたときなどに該当する場合は、行政処分の対象となり得るものと考えられます。
18	監督留意事項において金銭をもって出資の目的とする契約における「出資される金銭の使途」について記載を求めているが、現物出資については当該規定の対象となるかが明確ではない。本規定は金銭出資を前提としたものであり、現物出資については直接の対象外であるとの理解で差し支えないか。	規則第43条第1項第20号ホは「金銭をもって出資の目的とする契約にあっては、」と規定していることから、いわゆる現物出資の場合には法第24条第1項に規定する書面に記載して説明するべき事項として求めていないものと考えられます。
19	監督留意事項第7-7(1)⑯、⑰の「鑑定評価」は、不動産鑑定士が作成する、不動産鑑定評価基準に則らない価格等調査の成果報告書（例えば、「調査報告書」「価格調査書」「意見書」といった名称のものを含む。）も含むと考えてよいか。	ご指摘の「鑑定評価」は規則第43条第2項第2号イ及び同項第3号イに規定する「鑑定評価」と同様に解するべきと考えられます。規則第43条第2項第2号イ及び同項第3号イに規定する「鑑定評価」とは、不動産の鑑定評価に関する法律（昭和38年法律第152号）第2条第1項に規定する「不動産の鑑定評価」と同様に解すべきものと考えられます。ただし、不動産鑑定評価基準に則らない価格等調査を行うことができるのは、「不動産鑑定士が不動産に関する価格等調査を行う場合の業務の目的と範囲等の確定及び成果報告書の記載事項に関するガイドライン」及び「不動産鑑定士が不動産に関する価格等調査を行う場合の業務の目的と範囲等の確定及び成果報告書の記載事項に関するガイドライン運用上の留意事項」において許容されている場合に限られ、これに反するものは「鑑定評価」に含まれないものと考えられます。
20	監督留意事項第7-7（1）⑯及び⑰の記載について、一律に正式な鑑定評価書の取得を求める趣旨ではないことを明確にされたい。監督留意事項第7-7（1）⑯及び⑰は、「一定の事項」を示していない場合の条件付きの書き方であり、文言上、無条件に鑑定評価書の取得を要する構造ではないと理解される。また、どのような資料又は説明があれば、「一定の事項」を示しているとされるのか。価格の場合と賃料の場合とで、想定される説明資料に差異があるのか。	監督留意事項第7-7（1）⑯及び⑱（修正前の⑯及び⑰）は当該対象不動産の鑑定評価を受けなければならない場合を示したものであり、鑑定評価の取得を必須とするものではありません。規則第43条第2項第2号ハ、規則第43条第2項第3号ハに掲げる事項の内容は明確であることから規則の修正に伴う監督留意事項の修正等を除き、原案のとおりといたします。
21	監督留意事項第7-7（1）⑰が引用する規則第43条第2項第3号ハ(2)がいかなる場合に満たされるのかが不明瞭であると、どのような場合が「規則第43条第2項第3号ハ(1)及び(2)に掲げる事項の全部又はいずれかを示していない場合」に該当するのかも不明瞭となるため、同号ハ(2)における「近傍同種の不動産その他の対象不動産と条件の類似する不動産の賃料」の記載については、正式な不動産鑑定評価書による必要はなく、近傍同種物件の募集賃料・成約賃料、金融機関等も利用する賃料査定システムによる査定額その他の客観的な賃料資料をもって示すことができる旨を明示し、対象不動産の価格等に係る同⑱（価格査定マニュアル等を規則第43条第2項第5号ハ(2)における「根拠」として許容）と同程度に明確にされたい。	規則第43条第2項第3号ハ(1)及び(2)に掲げる事項の内容は明確であることから規則の修正に伴う監督留意事項の修正等を除き、原案のとおりといたします。なお、規則第43条第2項第3号ハ(2)の「当該対象不動産の近傍同種の不動産その他の対象不動産と条件の類似する不動産の賃料又はその水準」は、特定の賃料や特定の賃料の平均値などを示すことを求めるものであるため、当該対象不動産の近傍同種の不動産その他の対象不動産と条件の類似する不動産の成約賃料を示すことは可能ですが、募集賃料や金融機関等が利用する賃料査定システムによる査定額を示すことはできません。
22	監督留意事項第7-7（1）⑰の「理由の如何を問わず」との文言に関し、規則第43条第2項第3号ハ(1)及び(2)に掲げる事項は、必ずしも不動産鑑定評価書によらずとも客観的資料により示し得るものであり、事業者が営業部門から独立した会議体等において近傍同種の募集賃料・成約賃料その他の客観的資料により利害関係人に対する賃貸条件の相当性を検証した場合には、当該検証の結果をもって同号ハ(1)及び(2)に掲げる事項を示したものと取り扱い得る旨を明確にされたい。	不動産特定共同事業者が営業部門から独立した会議体等において近傍同種の募集賃料・成約賃料その他の客観的資料により利害関係人に対する賃貸条件の相当性を検証した場合に、当該検証の結果をもって規則第43条第2項第3号ハ(2)に掲げる事項を示したものと取り扱われるわけではありませんので、規則の修正に伴う監督留意事項の修正等を除き、原案のとおりといたします。
23	監督留意事項第7-7(1)⑱について、価格査定マニュアル（公益財団法人不動産流通推進センターが作成した価格査定マニュアル又はこれに準じた価格査定マニュアル）の根拠としての合理性が疑わしい。公益財団法人不動産流通推進センターと国土交通省の利権や天下りが関係しているのではないかと疑われるので、価格査定方法についてはマーケット情報を多数もってている民間の合理的な方法を明確に許容するように規定すべきである。	規則第43条第2項第5号ハ(2)に規定する「根拠」とは、価格査定マニュアル（公益財団法人不動産流通推進センターが作成した価格査定マニュアル又はこれに準じた価格査定マニュアル）等他に合理的な説明がつくものであることが必要ですが、公益財団法人不動産流通推進センターが作成した価格査定マニュアルに限られない旨は明確になっておりますので、ご指摘の点については原案のとおりといたしますが、根拠の例を追加で示す修正を行います。
24	第7-7(1)⑱の記載について、「価格査定マニュアルの査定対象」には、明確に“新築住宅や投資用住宅、マンションなどの開発用地等は本マニュアルの対象外”と明記されていることから、「価格査定マニュアル又はこれに準じた価格査定マニュアル等他に合理的な説明がつくもの」との文言に照らし、民間企業で用いる価格査定調査や価格等調査報告書等をもって合理的説明をすることを妨げるものではないことを明らかにされたい。また、価格等調査報告書等が一律に排除される趣旨ではなく、価格等調査報告書等をもって「他に合理的な説明がつくもの」に該当し得ると理解してよいか、または価格等調査報告書等をどのような補足資料と組み合わせることで合理的説明資料として用い得るのか。	
25	第7-7(1)⑲の「不動産取引ごとに」とは、収益又は利益の算定の根拠となる不動産取引が1つの対象不動産の複数の賃貸借契約であった場合、賃貸借契約ごとの賃料等を記載しなければならないという趣旨か。例えば、各テナントとの守秘義務等の関係で個別の賃料を開示できない場合や、多数のテナントが賃借しているオフィス・レジデンスを対象不動産にする場合を含め、まとめて記載するといったことが許されると考えてよいか。	規則第43条第2項第6号ロ(4)（ｉ）及び同号ハ(5)（ｉ）については、収益又は利益の算定の根拠となる不動産取引が1つの対象不動産の複数の賃貸借契約であった場合、賃貸借契約ごとの賃料等を開示できない場合や、多数のテナントが賃借しているオフィス・レジデンスを対象不動産にする場合にまとめて記載するといったことは許されないと考えられます。なお、規則第43条第2項第6号ロ(4)（ｉ）及び同号ハ(5)（ｉ）について、不動産取引ごとに示さなければいけない旨は意見の募集結果を踏まえて規則において明示しているため、監督留意事項における本記載は削除いたします。
26	監督留意事項第7-7(1)⑳について、想定利回りの蓋然性を投資者が把握できるようにする趣旨には賛同する。もっとも、「不動産取引の額及び内容」を取引ごとに開示するに当たり、どの粒度の情報を開示すべきであるかは明らかにされておらず、例えば、取引の相手方の名称（予定テナント名・売却予定先名等）や個別の金額そのものの記載までを一律に求める趣旨であるか否かが文言上明確でない。相手方の名称等は、取引先との守秘義務又は契約上の制約に抵触し、あるいは開示を前提とすることで価格その他の取引条件の交渉が不利となる場合があることから、名称等の個別開示を一律に必須とするのではなく、代替的な開示方法によることも許容される旨を明確にされたい。	規則第43条第2項第6号ロ(5)及び同号ハ(6)については意見の募集結果を踏まえて修正しており、法第24条第1項に規定する書面に記載して説明するべき不動産取引の内容は明確化されているため、規則の修正に伴う監督留意事項の修正等を除き、原案のとおりといたします。
27	監督留意事項第7-7(1)⑳について、契約状態の4区分は規則にない監督指針独自の分類であることから、これを一律の必須記載と解するのではなく、取引の蓋然性を投資者が把握するための例示的な整理として位置づけ、案件特性に応じた合理的な記載で足りる旨を明確にされたい。併せて、契約の状態に係る4区分の記載は、売買代金又は賃料の支払が確実に行われることを意味するものではない旨が改正案でも注記されているところ、当該区分の記載をもって投資者に対し過度に確実な見込みであるかのような誤解を生じさせないための説明上の留意点についても、必要に応じて整理されたい。	監督留意事項第7-7（1）㉑（修正前の⑳）イからニは当該不動産取引に関する契約の状態の例示であり、当該不動産取引に関する契約の状態として他の記載が許容されないわけではありませんが、かかる例示は一般的に想定される契約の状態を列挙したものであるため、これ以外の契約の状態にあることが頻繁に発生することは想定されておらず、これらの例示よりも抽象的に契約の状態を表現するなど、当該不動産取引に関する契約の状態が判別できない抽象的な記載にとどまる場合には、規則第43条第2項第6号ロ(5)及び同号ハ(6)に規定する「根拠」の記載としては不十分であると考えられます。また、監督留意事項第7-7（1）㉑（修正前の⑳）の注の記載については、今後必要に応じて見直しを行います。
28	投資者が想定利回りの合理性及び蓋然性を判断するために必要な情報は、必ずしも相手方の固有名詞ではなく、取引条件の水準とその確からしさであると考えられる。そこで、例えば次のような代替的開示によることも、監督留意事項第7-7(1)⑲⑳の趣旨を満たすものとして許容される旨を、監督留意事項、パブリックコメント回答又はQ&A等で明らかにされたい。 ・相手方の固有名詞に代えて、その属性情報（業種、信用力区分等）を記載する方法 ・確定額に代えて、想定賃料又は想定売却価格を合理的な幅（レンジ）で記載する方法 ・算定の前提とした根拠資料の種類（マーケットデータ、査定書等）及び算定ロジックを記載する方法 ・守秘義務等により名称等を開示しない場合に、その理由を定型的に付記する方法	規則第43条第2項第6号ロ(5)及び同号ハ(6)については意見の募集結果を踏まえて修正しており、法第24条第1項に規定する書面に記載して説明するべき不動産取引の内容は明確化されているところ、不動産取引の相手方の氏名や商号は法第24条第1項に規定する書面に記載して説明するべき事項ではありません。不動産取引の額（規則第43条第2項第6号ロ(4)（ｉ）及び同号ハ(5)（ｉ））については分配見込額の算定の根拠となった額を示す必要があるため、不動産特定共同事業契約の締結又は更新について勧誘をするに際し、その相手方に対し、分配見込額又は利回り等を幅をもって表示した場合など、分配見込額の算定の根拠となった不動産取引の額が幅のあるものでない限り、幅を持たせて法第24条第1項に規定する書面に記載して説明することはできないと考えられます。規則第43条第2項第6号ロ(5)及び同号ハ(6)に規定する「根拠」としては、監督留意事項第7-7（1）㉑（修正前の⑳）のとおり、例えば、当該不動産取引の額（同号ロ(4)（ｉ）及び同号ハ(5)（ｉ））が実現困難な額になっていないかを不動産取引相場などの具体的な根拠によって示すとともに、イからニを区別して当該不動産取引に関する契約の状態を記載するなどが求められることから、ご質問いただいている「算定の前提とした根拠資料の種類（マーケットデータ、査定書等）及び算定ロジックを記載する方法」のみでは不動産取引が行われる蓋然性の程度が根拠をもって記載されているとは認められないと考えられます。
第7-10　財産管理報告書の交付等（法第28条）		
29	出資された金銭の動きを見ると、財産管理報告書の「報告対象期間」中に出資されたものが当該期間内に全額支出されるとは限らず、「報告対象期間」中は留保されその後に支出されるものも存在する。また、「報告対象期間」前に出資された金銭を原資として取得した対象不動産が売却され、「報告対象期間」中に売却代金が入金され、当該代金が「報告対象期間」中、又はその後に支出されることも想定される。このように、出資された資金の動きは多様であるが、規則や監督留意事項第7-10（1）では対象を「報告対象期間」中に出資された金銭とその金銭の当該期間中の使途に限定し、「報告対象期間」中に支出されず留保された資金については、監督留意事項が掲げるような「積立金の目的ごとの内訳の記載」、「支出されていないことが分かるような記載」をするだけで、当該資金が「報告対象期間」後に出金された場合、その使途、金額等の実態が、その後の「報告対象期間」において報告されることはない。 こうした一時的・部分的・断片的な開示の枠組みでは、中間整理が求めるような「出資金の使途」の実績の開示・説明にはなっていない。「出資金の使途」とは、「出資された資金の実際の使い道」であるのだから、支出ベース（出金ベース）で把握する必要があり、留保・運用されている資金の所在・動きや、出金されたものであっても仮払金のように使途等が未確定なものについての最終的な顛末を含め、実際の資金の動き、所在・存在形態を各「報告対象期間」を通じ継続的・網羅的に開示・説明させる必要がある。	規則第50条第9号については意見の募集結果を踏まえて「出資された金銭の額及び使途」を「支出した金銭の額及び使途」に修正しており、あわせて監督留意事項についても修正をいたします。
30	監督留意事項第7-10(1)について、開示の時期及び内容によっては、事業者又は関係企業の未確定の財務情報や決算前情報に関わる事項をいたずらに公表させる結果となり得ることに留意が必要である。監督留意事項においては、投資判断に必要な情報提供と、未確定情報・決算前情報との整理を隔てて記載されたい。財産管理報告書は、投資者が事業の進捗及び資金管理の状況を把握するための重要な資料である。一方、情報の切り出し方によっては、事業者又は関係企業の未公表の財務情報に近接する内容が、決算前に先行して開示される結果となる（例えば、特定の大型工事の進捗や発注予定額が事前に開示されることで、次期決算の損益状況が推測されてしまう等）可能性があると考える。大項目レベル（例：物件取得費、建築工事等総額、諸経費等）の集約記載を原則とし、他社に原価構造が筒抜けになり今後の価格交渉が不利になる等、下請け企業との交渉力を削ぐおそれのある小項目レベルの費目開示は要しないことを明確にされたい。	規則第50条第9号については意見の募集結果を踏まえて「出資された金銭の額及び使途」を「支出した金銭の額及び使途」に修正しており、あわせて監督留意事項についても修正をしておりますが、どのような記載が求められるかは引き続き監督留意事項において明確化しております。
31	「出資金の使途」の実績の開示・説明にあたっては、監督留意事項が例示するような「使途ごとの金額及び内訳」を単に記載にすれば足りるということではなく、支出の理由・目的、支出の相手方、金額等から、当該支出・出金が、当該不動産特定共同事業契約に係る不動産取引を行うのに必要なものであり、その支出・出金が妥当・適切であることが確認できるような内容で行わせるべきである。特に、利害関係人に対する支出・出金については、その全てについてその理由・目的、額を必ず開示・説明させることが不可欠である。	貴重なご意見として参考にさせていただきます。なお、利害関係人との間の不動産特定共同事業に係る重要な取引の有無及び当該取引がある場合には、一定の事項を財産管理報告書に記載する必要があります（規則第50条第7号）。
32	「出資金の使途」として開示・説明された内容の真実性を検証・確認できるようにするため、また、出資金の使用、運用を含めた不動産特定共同事業における資金の調達・運用の実態を明らかにするため、法第28条第2項に規定する財産管理報告書として、対象不動産を同一とする不動産特定共同事業ごとに当該事業の財務諸表（貸借対照表、損益計算書等）を作成させるべきである。	「当該不動産特定共同事業契約に基づき第一号の期間及びその直前三年の各期間内に営んだ不動産取引の内容、当該不動産取引から生じた収益又は利益及び損失の状況並びに運用の経過」（規則第50条第3号）及び「第一号の期間及びその直前三年の各期間のそれぞれ満了の日における当該不動産特定共同事業契約に係る財産の状況」（規則第50条第4号）については本改正に関わらず財産管理報告書に記載する必要があります。
33	監督留意事項第7-10(2)では、「既に着手した工事」には報告期間前に着工したものも含むとの考え方が示され、また、監督留意事項第7-10(3)では、今後着手予定の工事についても記載対象とする方向が示されているものと理解している。監督留意事項で示されている「工事」とは、規則第50条第10号柱書に定める「宅地の造成又は建物の建築に関する工事」のみを指す理解でよいか。	ご指摘のとおり、規則第50条第10号イに規定する「第一号の期間の満了の日における既に着手した工事」及び規則第50条第10号ロに規定する「第一号の期間の満了の日における今後着手する予定の工事」における「工事」は規則第50条第10号柱書に定める宅地の造成又は建物の建築に関する工事を意味します。
34	「当該工事の概要」（規則第50条第10号イ及びロ）について、記載粒度をどこまで求めるのかが不明確であるため、その範囲を明らかにされたい。	「当該工事の概要」（規則第50条第10号イ及びロ）として記載すべき具体的内容は、個別事例ごとに実態に即して実質的に判断されるべきものと考えられますので、原案のとおりといたします。
35	今後着手予定工事について、確定済みの計画と、検討中又は構想段階の事項とを区別して整理することが望ましい。	財産管理報告書に一定の事項を記載すべき工事であるかは、規則第50条第10号ロに規定する「第一号の期間の満了の日における今後着手する予定の工事」に該当するか個別事例ごとに実態に即して実質的に判断されるべきものと考えられます。