

# 証券化対象不動産の鑑定評価に関する実務指針（案）の策定に当たって

平成 21 年 5 月 7 日  
社)日本不動産鑑定協会  
証券化鑑定評価委員会

## I. 策定の趣旨

現在の実務指針である「証券化対象不動産の価格に関する鑑定評価の実務指針」（以下、「現実務指針」という。）は、不動産鑑定評価基準各論第 3 章及びこれに係る不動産鑑定評価基準運用上の留意事項（以下、「基準各論第 3 章等」という。）の解説の性格を有し、その内容は「新・要説 不動産鑑定評価基準」に包含されたところであります。一方で、当協会の内部規定である「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」（以下、「現留意事項」という。）が、不動産鑑定士又は不動産鑑定業者のみならず、証券化市場関係者の参考資料として事実上活用されてきたとの指摘も見られました。

「証券化対象不動産の鑑定評価に関する実務指針（案）」（以下、「本実務指針」という。）は、このような状況を鑑みて、これらを統合し、昨今の運用状況及び検討結果も踏まえて鑑定評価の手順に沿って再整理したものです。

また、不動産証券化市場における鑑定評価の役割が一層重要になってきていることから、本実務指針を広く公表することによって、証券化市場関係者等の参考資料としても活用できるものとなりました。

## II. 実務指針策定のポイント

本実務指針策定の主なポイントは以下のとおりです。

### 1. 全般的な策定指針

現留意事項を基本としつつも、証券化対象不動産の鑑定評価書のチェック資料としても使用されることをふまえ、現留意事項制定後の運用状況も考慮し、解説的な記述や実務への適用が曖昧な記述は可能な限り削除する一方で、不動産鑑定評価業者としての責務の内容を充実させ、収益還元法における収益費用項目の具体的な査定指針や、実務指針制定後に証券化鑑定評価委員会で取り纏めた研究報告のうち遵守すべき事項を追加しました。

### 2. 主な改正点

現実務指針や現留意事項からの主な改正点は、以下のとおりです。

- ①基準各論第 3 章等を適用しないことができる場合の例示を追加しました。
- ②不動産鑑定業者の責務を独立項目とし、一部内容を追加しました。
- ③求める価格の種類についてスキームによる違いをなくし、原則として特定価格に統一しました。
- ④必ずしも特定価格を求めることができない場合の例示を追加しました。
- ⑤想定上の条件を付加できる場合を例示しました。
- ⑥価格時点と実地調査日との関係について再整理しました。

- ⑦実地調査を新規評価と継続評価に分けました。
- ⑧DCF法における収益費用項目の具体的な査定指針を追加しました。
- ⑨竣工前建物の評価の項目を削除し、DCF法（開発賃貸型）を追加しました。
- ⑩収益還元法以外の手法を標準とできる場合もあることを明記しました。
- ⑪ホテル、商業施設等事業経営の影響が大きい用途の不動産についての説明を追加しました。
- ⑫土地建物内訳価格の記載の取扱いについて修正しました。

### 3. 適用開始時期

平成21年9月1日以降受け付けた案件から適用することとしています。

### 4. 現実務指針や関連する留意事項の取扱い

本実務指針の適用開始に際して、以下のものは廃止される予定です。

- ①証券化対象不動産の価格に関する鑑定評価の実務指針（平成19年3月、同年6月一部改正）
- ②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（平成19年3月）
- ③「資産の流動化に関する法律（資産流動化法）」に係る不動産の鑑定評価上の留意事項について（平成12年11月）
- ④「投資信託及び投資法人に関する法律（投信法）」に係る不動産の鑑定評価上の留意事項について（平成12年11月）

一方、上記②の一部改正として取り纏められた以下の留意事項及び成果品は、今後「研究報告」の位置づけとなる予定です。

- a. 資産流動化法による開発型証券化に係る未完成建物に関する調査について（平成18年3月）
- b. 開発型証券化における鑑定評価にかかる留意事項（平成20年5月）
- c. 土地・建物の内訳価格の算定にかかる対応について（平成20年5月）

#### （参考）実務指針等の位置づけ

##### ○実務指針

不動産鑑定士及び不動産鑑定業者が、証券化対象不動産の鑑定評価等実務を行うにあたり指針とすべきものとして、本協会が公表するものであり、鑑定評価を活用する証券化市場関係者をはじめとする広範な関係者の参考資料としての位置づけも有する（鑑定評価書の利用者が、その適正さを確認するための指針としても利用できるものとする。鑑定評価を行う際には、原則として準拠するものとし、準拠できない場合又は他の方法に拠る場合には、その根拠を明示する。）。

##### ○研究報告

本協会が実務指針に関連する事項として検討した内容及び資料等の研究報告であり、不動産鑑定士及び不動産鑑定業者が、証券化対象不動産の鑑定評価実務を行うにあたり参考となるもので、原則、会員限りとする。

以上