

平成 19 年 2 月 22 日

「証券化対象不動産の価格に関する鑑定評価の実務指針（案）」 の公表について

(社) 日本不動産鑑定協会
法務鑑定委員会
委員長 熊倉 隆治
証券化関連不動産専門委員会
委員長 村木 信爾

今般、社団法人日本不動産鑑定協会（法務鑑定委員会）（以下「本協会」という。）では、「証券化対象不動産の価格に関する鑑定評価の実務指針（案）」（以下「本実務指針」という。）を公表し、広く意見を募集することといたしました。

1. 背景

わが国において本格的に不動産証券化が始まって以来今日に至るまで、不動産証券化市場の規模は大幅に拡大し、不動産取引市場全体において証券化取引が大きな割合を占めるようになり、同時に対象物件の種類は多様化し、対象地域も広がってまいりました。

当初は市場参加者が機関投資家に限定されていましたが、J-REIT の上場を期に、個人投資家へも広がり、ファンド・オブ・ファンズの販売により広範な個人への浸透がみられ、マーケットの成熟化が見られるまでに到りました。不動産証券化市場は、不動産市場のみならず、国内、国外の金融市場、証券市場の影響を大きく受けるようになりました。

現在、不動産の鑑定評価は不動産証券化取引のなかで、そのスキーム組成の基礎的条件の一つとして、他の専門家によるサービスとともに不動産投資市場の基盤を支えるものとして位置づけられてきています。

証券化不動産の鑑定業務は、鑑定評価依頼当事者だけでなく多数の投資家の利害にも関わるものであるため、これが適正に行われない場合不動産鑑定士等に対する信頼を大きく損なうこととなります。

前述のように不動産証券化市場誕生時はプロ投資家のみでありましたが、次第に個人投資家に浸透してきたことにより、鑑定評価の重要性は益々高まってきました。そして、裾野の広がった投資家にとって、従来にもまして説明責任と判り易さが求められるようにな

ってきました。不動産投資市場の発展に寄与するためには、鑑定評価の説明責任を十分に果たすとともに、適正な不動産の鑑定評価等を担保し、不動産鑑定評価制度への信頼性を一層向上させることが必要です。そのためには、不動産鑑定士等が、不動産証券化マーケットの急激な成長、環境の変化に即応して、その責任を果たしていくための体制を整えていく必要があります。

一方、不動産証券化市場は多様な専門家によりその信頼性が担保されているものであるため、不動産鑑定士の職分、果たしていく役割について、依頼者等に明確に示していくことも必要であるとともに、価格形成要因の分析に必要な資料の収集や物的確認、権利の態様の確認等には、依頼者をはじめとする証券化市場関係者や他の専門家の協力や理解が欠かせないものと認識し、証券化市場の安定的で健全な発展拡大を支える基盤を構成するものの1つとして、鑑定評価制度が重要な社会的役割を果たしていかなければならないと考えています。

2. 本実務指針の位置付け

このような課題に対応するため、本協会では、一昨年秋来、これまで作成、発表してきましたSPC法、資産流動化法、投信法の留意事項等を、平成14年改正の不動産鑑定評価基準（以下、「鑑定評価基準」という。）を踏まえて再整理、見直しをすると共に、新会社法改正など関連諸法令の最近の動向を踏まえて、証券化関連不動産の鑑定評価の実務的な留意事項、実務指針を随時作成、公表し、定期的に更新することによりこれを普及させるべく、検討してまいりました。

同時に、不動産鑑定士の専門性を深め、サービスに付加価値を高め、その活躍の可能性を高めるために必要なインフラ整備についても検討を進めています。

ところで、国においても、証券化対象不動産の価格に関する鑑定評価について、従来の鑑定評価基準の各論に第三章（以下「基準案」という。）を新たに追加する措置を講じることとなり、昨年末にはその草案が公開されパブリックコメントの募集が行われ、今年度中には成案を得る予定です。本協会としてもこの基準案策定については、特別委員会を組成し意見具申を行うとともに、これとの整合性に留意しつつ本実務指針の策定作業を同時並行的に進めてまいりました。このため、本実務指針に「基準」として引用されている文言は確定されたものではありませんが、本指針との関連性が強いところから、本指針公表のために国のご協力により基準案の段階の文言による記載の許しをいただいたものです。したがって、最終的な調整によってこの記載部分についても修正される事がある点をお含み置きください。

また、このような基準案の新たな追加に対応して、本協会内で検討してきた実務における指針、留意事項等の位置づけの整理を次のように行うこととしました。

I. 証券化対象不動産の価格に関する鑑定評価の実務指針

- ・ 新たに設けられる基準案に対応する鑑定評価の実務における考え方や取扱い方を基準案の構成に沿ってとりまとめたもので、当該鑑定評価実務の基本的な手順やルールを示すものであることから、今回公開草案として、証券化市場関係者の方々を中心に広くパブリックコメントを求めるもの。
- ・ その内容に関しては、すでに前述した昨年秋に公開草案として示したものを基礎として基準案との関係をわかりやすくするため、再構成したもの。

II. 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

- ・ I に盛り込まれた内容を含め、証券化対象不動産の価格に関する鑑定評価実務において必要となる評価手法適用に関する留意事項を再整理したもの。
- ・ 本協会内部の行動規範としては、I と同等の性格を有する。

以上のように今回発表いたしました公開草案は、すでに本協会内部において組織的に長時間検討を加えた結果をもとに、鑑定評価基準各論第三章の新設（予定）に伴ない再整理を行ったものです。

本実務指針を実効性あるものとするために、皆様におかれましても、以上の経緯と趣旨をご理解いただき、建設的なご意見を賜りますようお願い申し上げます。

なお、本協会では本協会が事務局となり、証券化市場関係者の方々にご参加、ご協力をお願いして、専門実務研究ならびに情報交換の場を常設することにより、証券化市場の変化や関連法改正等に即応して本実務指針を機動的に見直していく方針を固め、このための体制作り着手いたします。

以 上