

証券化対象不動産の継続評価に関するガイドライン（案）

I. 目的

本ガイドラインは、同一の証券化対象不動産（不動産鑑定評価基準各論第3章に定める証券化対象不動産をいう。以下同じ。）を対象に不動産鑑定士が継続調査（投資信託及び投資法人に関する法律第129条第2項に基づき、各営業期間に係る資産運用報告書に記載する当期末現在における不動産の価格を求めることを目的とする調査その他財務諸表の作成や企業会計上の要請、財務状況の把握等を目的に継続的に不動産の価格を把握することを目的とする調査をいう。以下同じ。）として行う価格調査（不動産の鑑定評価に関する法律第3条第1項又は第2項の業務として行う不動産の価格を文書又は電磁的記録に表示する調査をいう。以下同じ。）の指針を定めるものである。

なお、本ガイドラインを逸脱することにより不当な不動産の鑑定評価その他鑑定評価等業務に関する不正又は著しく不当な行為が行われた場合には、不動産の鑑定評価に関する法律に基づく指導監督を行うものとする。

II. 適用範囲

本ガイドラインは、継続調査として行う証券化対象不動産を対象とした価格調査（「不動産鑑定士が不動産に関する価格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」（以下「価格等調査ガイドライン」という。）I.5.①又は③¹に該当するものを除く。）であって、以下のいずれにも該当するものに適用する。

- (1) 過去に不動産鑑定評価基準（不動産鑑定評価基準各論第3章施行後のものに限る。以下同じ。）に則った鑑定評価が行われた²ことがあること。
- (2) 価格調査の対象とする不動産について、内覧の実施を含めた実地調査を自ら行い又は過去に行った³ことがあること。
- (3) 不動産鑑定評価基準に則った鑑定評価が行われた時点と比較して、当該不動産の個別的要因（不動産鑑定評価基準各論第3章第3節Ⅲの表に掲げる専門性の高い個別的要因を含む。）及び当該不動産の用途や所在地に鑑みて公示地価その他地価に関する指標や取引価格、賃料、利回り等の一般的要因及び地域要因に重要な変化が

¹ ①調査価格等が依頼者の内部における使用にとどまる場合、③調査価格等が公表されない場合ですべての開示・提出先の承諾が得られた場合

²不動産鑑定評価基準各論第3章施行前に同章に準じた鑑定評価が行われた場合を含むことを運用上の留意事項に定める。

³ 他の不動産鑑定士が過去に内覧を含む実地調査を行った場合において、自ら改めて内覧を含む実地調査を行うときのほか、自ら過去に内覧を含む実地調査を行っている場合をいう。なお、本ガイドラインを適用して行う価格調査に関与する不動産鑑定士全員の内覧を含む実地調査が必要であるわけではない。

ないと認められる場合⁴であること。

Ⅲ. 本ガイドラインが適用される価格調査の実施の指針

本ガイドラインが適用される価格調査については、以下の(1)から(4)までにより不動産鑑定評価基準に定める手順と異なる手順で行う場合を除き、不動産鑑定評価基準に則るものとする。^{5 6}

(1) 処理計画の策定に当たっての確認事項

不動産鑑定評価基準各論第3章第2節Ⅰ.(処理計画策定に当たっての確認事項)のうち「(2)対象不動産が第1節Ⅰ.(1)、(2)又は(3)⁷のいずれに係るものであるかの別」について、依頼者への確認等により、直近に行われた不動産鑑定評価基準に則った鑑定評価から明らかに変更がないと認められる場合は、当該部分についての処理計画への反映、不動産鑑定評価基準各論第3章第2節Ⅱの記録の作成及び成果報告書への添付を省略することができる。

(2) 内覧の実施

不動産鑑定評価基準各論第3章第3節(証券化対象不動産の個別的要因の調査等)のうち、内覧の実施については省略することができる。ただし、過去に自ら内覧を実施していない場合においては、内覧を実施しなければならない。

(3) 適用する手法及び価格の算出方法等

① 適用する手法

鑑定評価手法(不動産鑑定評価基準総論第7章の鑑定評価の方式をいう。以下同じ。)のうち、少なくとも収益還元法は適用するものとし、同手法の適用に当たっては、不動産鑑定評価基準総論第7章第1節Ⅳ(収益還元法)及び不動産鑑

⁴運用上の留意事項で、重要な変化の有無に関する判断に際し、例えば以下に掲げる事項を、実地調査、依頼者への確認、要因資料の分析等により明らかにすべきことを記載する。

個別的要因：①敷地の併合や分割(軽微なものを除く。)、区画形質の変更を伴う造成工事(軽微なものを除く。)、建物に係る増改築や大規模修繕工事(軽微なものを除く。等)の実施の有無、②公法上若しくは私法上の規制・規約等(法令遵守状況を含む。)、修繕計画、再調達価格、建物環境に係るアスベスト等の有害物質、土壌汚染、地震リスク、耐震性、地下埋設物等に係る重要な変化、③賃貸可能面積の過半を占める等の主たる借主の異動、借地契約内容の変更(少額の地代の改定など軽微なものを除く。)等の有無

一般的要因及び地域要因：不動産に関連する税制又は法令等の改正(いずれも軽微なものを除く。)、同一需給圏の範囲若しくは近隣地域の標準的使用又は対象不動産に係る市場の特性に係る変化、対象不動産の経済的要因からの適応状態に係る変動等

⁵本ガイドラインの適用によって算出された価格は、不動産鑑定評価基準に則った鑑定評価であるか否かにかかわらず、企業会計基準等に規定する公正な評価額(価格調査の時点に対応した時価)に該当するものと考えられる。

⁶この場合において、投資信託及び投資法人に関する法律第66条に規定する規約(投資法人規約)に記載された資産評価の方法を確認すべきことに留意する必要がある。

⁷第1節Ⅰ.(1)、(2)又は(3)：不動産証券化スキームの別

定評価基準各論第3章第4節（DCF法の適用等）に則るものとする。ただし、対象不動産が更地である場合（建物を取り壊す予定である場合を含む。）や、賃貸用不動産以外の不動産であって必ずしも収益価格が重視されないものであるときは、直近に行われた不動産鑑定評価基準に則った鑑定評価における試算価格の調整において相対的に説得力が高いと認められた鑑定評価手法は少なくとも適用するものとし、当該鑑定評価手法の適用に当たっては、不動産鑑定評価基準総論第7章第1節（価格を求める鑑定評価の手法）及び不動産鑑定評価基準各論第1章（価格に関する鑑定評価）に則るものとする。

② 価格の算出方法等

①に基づき直近に行われた不動産鑑定評価基準に則った鑑定評価において適用された鑑定評価手法の一部を適用しない場合には、価格等調査ガイドラインⅡ.4.(4)の明記及びⅢ.4.(4)⁸の記載については、不動産鑑定評価基準総論第5章第3節に定める価格の種類ではなく、適用した鑑定評価手法を明記又は記載するものとする。

(4) 未竣工建物を含む不動産の竣工を前提として行う価格調査

未竣工建物を含む不動産について建物の竣工を前提として行う価格調査を行う場合においては、建物の既施工部分の進捗状況及び付加された想定上の条件に応じて価格調査の対象となる部分を適切に確定するものとする。また、不動産鑑定評価基準第5章第1節（対象不動産の確定）及び第8章第3節（対象不動産の確認）のうち、当該未竣工建物に係る物的確認及び権利の態様の確認以外の部分について、不動産鑑定評価基準に則るものとする。

(5) 成果報告書の記載事項

- ① (2)に基づく内覧の省略、(3)①に基づく一部の鑑定評価手法の省略その他不動産鑑定評価基準に定める手順と異なる手順で価格調査を行った場合には、価格等調査ガイドラインⅢ.1)及び2)の記載を行うものとする。また、価格等調査ガイドラインⅢ.5.(2)における合理的な理由の記載については、本ガイドラインに従った価格調査を行った旨を記載するものとする。
- ② Ⅱ(3)に掲げる重要な変化がないと認められると判断した根拠を成果報告書に明記しなければならない。
- ③ 不動産鑑定評価基準各論第3章第2節Ⅲ.(1)から(3)に定める依頼者と証券化対象不動産との利害関係に関する事項について、依頼者への確認等により、直近に行われた不動産鑑定評価基準に則った鑑定評価から明らかに変更がな

⁸ 価格等を求める方法又は価格等の種類

いと認められる場合は、成果報告書における当該事項の記載を省略することができる。

VI. その他

本ガイドラインが適用される価格調査を行う場合には、本ガイドラインの他、価格等調査ガイドラインに従うものとする。

附 則

1. このガイドラインは、平成22年1月1日から施行し、同日以降に依頼を受ける価格調査から適用する。
2. 国土交通省は、このガイドラインの施行の状況について、必要に応じ、随時検討を加え、その結果に基づいて必要な措置を講ずるものとする。