

「不動産鑑定評価基準等適用上の評価手法等の実務指針（案）」の
パブリックコメントへの意見・回答

【公開草案全体への意見】

意見の趣旨	回 答
実務指針の対象とする証券化不動産の範囲、定義を明確にすべきである。 当実務指針は鑑定評価基準等とどういう関係にあるのか？	今後国の不動産鑑定評価部会、投資不動産鑑定評価基準小委員会、デューディリジェンス委員会で検討されている、「特別基準」等と関連づけて、証券化の範囲を定義します。本実務指針の内容そのものにつき、特に国はコメントしませんが、国は「特別基準」の検討との整合性に配慮しつつ、早期に鑑定協会で実務指針を策定、改定を進める必要がある、と認識しています。（デューディリジェンス委員会、中間報告より）
文章表現、定義が不適切である。	細かい点まで数多くご指摘をいただきました。検討いたしまして、妥当と思われるものは採用させていただきます。
今後の検討課題 （同一物件の再評価の扱い、特定価格取り扱い、要因分析の説明力強化等のご要望がありました。）	今後の委員会の検討課題としております。

【個別項目への意見】

項目	意見の趣旨	回 答
4-1	ER全般の問題（特に専門家責任の問題） （最終的に誰が責任を取るか。鑑定士は責任を免れない。ERの実務上の取り扱い明確化。ERに過度の制約をかけないでほしい。ERの統一的な扱いの必要性、等の指摘がありました。）	証券化評価において最低限必要なER記載事項を検討したうえで、ER業界側には内容の精緻化、標準化を求め、鑑定士側では内容を読み取る能力の向上を求める方向で検討します。
4-2	違法物件の取り扱い （違法物件を一律に謝絶するのではなく、評価すべき。どこまで調査すべきか責任の問題があること。違反物件を取得し是正して高利回りを狙うファンドがあること等の指摘がありました。）	実務指針記載のとおり、適法化してから鑑定評価を行うのが原則であり、それが間に合わない場合適法化させるコストを差し引いて鑑定評価を行うこととなります。違法物件を一律に謝絶するのではない、という方向で検討しています。

4-3	<p>耐震性 (PML) (PML の基準値 15%の妥当性、構造設計等についての確認の困難性などの指摘がありました。)</p>	<ul style="list-style-type: none"> ●15%以上で地震保険を付保するケースが多いことを考慮すれば 15%未満の物件が安全性が高いと判断されます。 ●構造設計については、レビューしていないと記載されているものも多いので、ER業界への提言としたいと思います。
4-4	<p>PCB、アスベスト及び土壌汚染問題 (土壌汚染のスティグマの問題、アスベスト、PCB の扱い等につきご指摘がありました。)</p>	<p>スティグマに関しては、今後検討していく課題です。証券化不動産ではアスベスト、土壌汚染の可能性がある場合は、基本的には専門家による詳細調査がないと鑑定評価をすべきではない、という方針です。</p>
5	<p>DCF 法の標準フォーマットについて (鑑定評価基準との関係、一時金の運用益、資本的支出の扱い、関連シートにおける割引率の扱い、収入項目に属する一時金の扱い等につきご指摘がありました。特に、資本的支出については、修繕費との分別の必要性、簡便法の妥当性、ER の信頼性の問題、何年とすべきか、会計・税務とのかかわり、積算価格等との整合性、躯体、付帯設備の区別等の指摘がありました。)</p>	<ul style="list-style-type: none"> ●実務指針案で提案いたしました DCF 法の標準フォーマットにつきましては、特に反対がございませんでしたので、基本的な考え方はこのままで検討を進めます。 ●一時金の運用益、資本的支出の扱いについては、実務指針案にも述べておりますが、より明確にその理由を表現いたします。 ●保有期間期中、期後の割引率表記については、表記方法の原則を分けないように変更する予定です。 ●収入項目に属する一時金の扱いは、用途別の実体に応じケースバイケースの取り扱いが必要ですが、例示してより明確化する予定です。 ●この問題も国の委員会で検討される予定であり、その結論を反映させることとします。
6	<p>不動産鑑定評価と投資採算シミュレーションとの区別 (AM フィー、取得費、不動産証券化関連費用の扱い等につきご指摘がありました。)</p>	<p>投資家が独自に行う投資採算シミュレーションにおいては、個別案件の事情を最大限に考慮しますが、鑑定評価においては、実務上の慣習も踏まえて、一般的と考えられる項目を定義しました。</p>

7	<p>直接還元法と DCF 法について (現行賃料を基点とするか市場賃料か、譲渡費用の扱いの説明、両者の優劣、使い分けの問題につきご指摘がありました。)</p>	<ul style="list-style-type: none"> ●この問題は、基準にあるように両説可です。但し、両説の長短を見極め、案件に応じて使い分けることが必要です。(その一例を例示します) ●譲渡費用の問題は、DCF と直接還元法は同じ価格を指向しているという前提で説明しております。 ●DCF、直接還元法の使い分けについては理論上の優劣はありません。説明力の観点からは、DCF の適用を原則とし、直接還元法で検証する、という基本方針は基準のとおりです。
8	<p>原価法の適用方法 (建物躯体と附帯設備の内訳等の問題につきご指摘がありました。)</p>	<p>建物躯体と附帯設備の区別は、エンジニアリングレポートが利用できればそれに基づき按分いたしますが、鑑定士は他の類似物件の経験値による検証をしております。そのような検証するためのデータを整備し鑑定士で共有することは今後の課題であると考えております。</p>
9	<p>複合不動産の取引事例比較法について (評価手法としては反対であるのご指摘がありました。)</p>	<p>評価手法が確立するまでは検証手段として提案しております。検証手段であつて、これで決定したものではないことをより明確にいたします。</p>
10	<p>試算価格の調整 (大きな開差の理由が説明できない場合は、試算価格の再吟味をすべきであるというご指摘がありました。)</p>	<p>ご指摘のとおりだと考えます。実務指針案にもそのことは述べておりますが、より強調して表現いたします。</p>

【その他の意見】

意見の趣旨	回 答
地価公示・地価調査インデックスの整備をすべき	大きな問題なので、鑑定協会内全体で検討すべき問題だと考えます。
マーケットレポートについて言及してほしい。	マーケット分析は鑑定評価でも行っておりますが、鑑定評価書においてより詳細な記載を、という提案と受け止めます。専門業者によるマーケットレポートを積極的に採用すべきとは言えますが、すべての案件において、マーケットレポートを取るの現実的ではないと思われます。
利害関係の記載について (対象不動産のみならず、依頼者との利害関係（資本関係や株式保有、取引の依存等）についても記載すべきであるというご指摘がありました。)	資本関係等の形式的な関係は、評価書等に書くことを検討させていただきます。但し、取引の依存度につきましては、これを厳密に採用しましたときの影響を考えますと慎重に対処すべきものと考えます。
調査報告書、簡易評価や価格意見書について (その信頼度、精度についてのご質問がありました。)	鑑定評価書以外の調査報告書等は鑑定評価基準に準拠していないという共通点はあるものの、その精度、信頼性については一概にはお答えできません。(不動産鑑定法上は、価格を出す限りいずれも鑑定評価とされます) 今後の課題として、このような鑑定評価以外の報告書等を発行する際の留意事項につき検討する予定です。