

不動産鑑定評価基準の改定骨子案

・ 新たな評価ニーズに対応した価格概念の明確化について

【 現 状 】

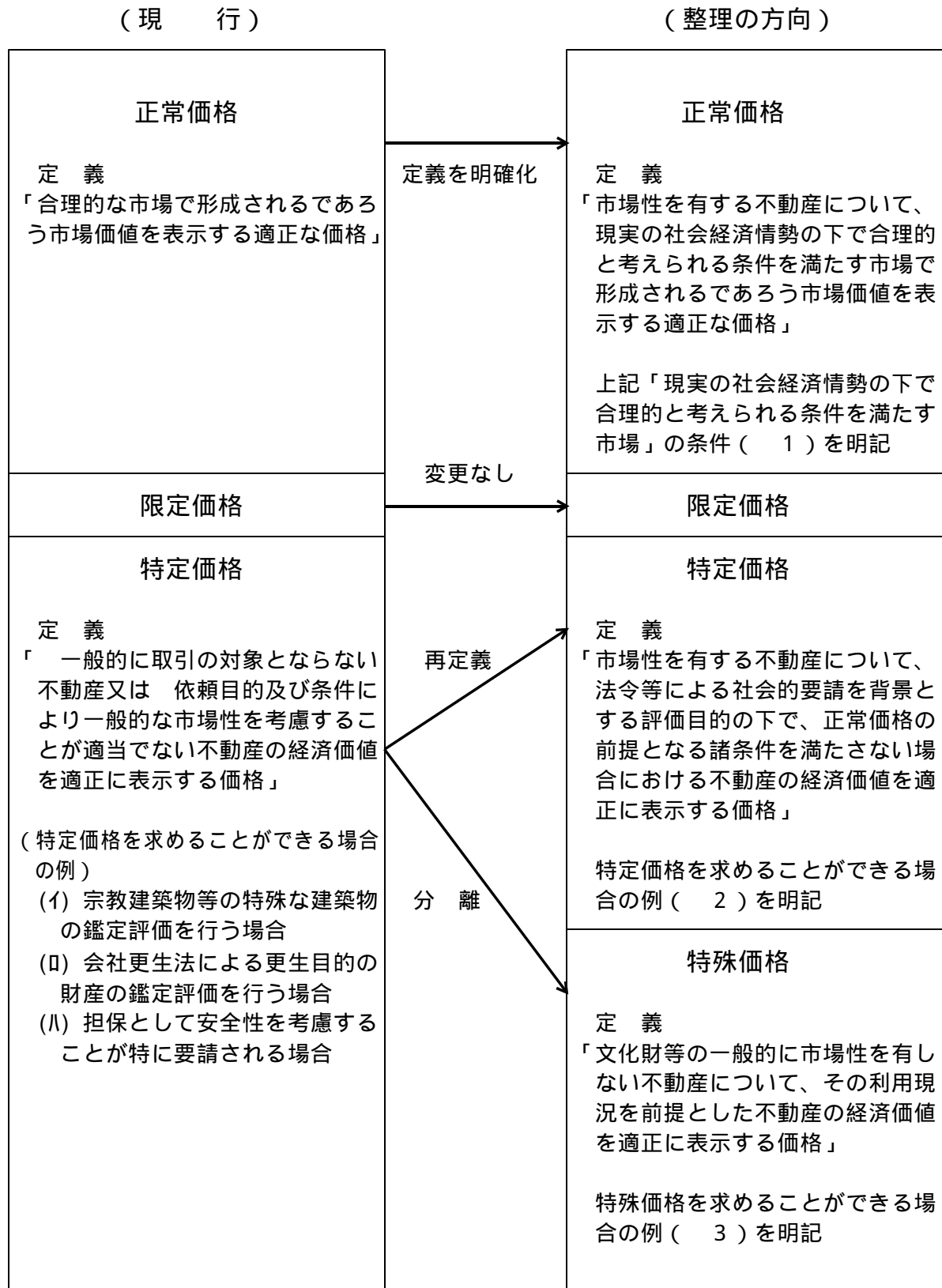
- (1) 鑑定評価における中心的な価格概念である「正常価格」について、しばしば定義があいまいに解釈される傾向にあることから、不動産市場の特殊性を踏まえ、その定義を明確化することが求められている。
- (2) 鑑定評価に対するニーズの多様化・高度化に伴い、社会的要請から、正常価格と乖離する条件下での経済価値を求められるケースが増加しており、こうした評価ニーズに対応する価格概念をどのように整理するかが課題となっている。

【 改正の方向 】

不動産鑑定評価における各価格概念の分類及び定義を下記のように整理する。

- (1) 「正常価格」の定義の明確化
 - ・ 正常価格の新たな定義
 - 『 市場性を有する不動産について、現実の社会経済情勢の下で合理的と考えられる条件を満たす市場で形成されるであろう市場価値を表示する適正な価格 』
- (2) 現行の「特定価格」の概念整理及び定義の明確化
 - ・ 新たな「特定価格」の定義
 - 『 市場性を有する不動産について、法令等による社会的要請を背景とする評価目的の下で、正常価格の前提となる諸条件を満たさない場合における不動産の経済価値を適正に表示する価格 』
 - ・ 「特殊価格」の新設とその定義
 - 『 文化財等の一般的に市場性を有しない不動産について、その利用現況を前提とした不動産の経済価値を適正に表示する価格 』

(3) 現行の価格概念との対応関係



1 「現実の社会経済情勢の下で合理的と考えられる条件を満たす市場」の条件

- (イ) 市場参加者が自由意思に基づいて市場に参加し、参入・退出が自由であること。なお、ここでいう市場参加者は、自己の利益を最大化するため次のような要件を満たすとともに、慎重かつ賢明に予測し、行動するものとする。
- () 売り急ぎ、買い進み等をもたらす特別な動機のないこと。
 - () 対象不動産及び対象不動産が属する市場について取引を成立させるために必要となる通常の知識や情報を得ていること。
 - () 取引を成立させるために通常必要と認められる労力・費用を費やしていること
 - () 対象不動産の最有効使用を前提とした価値判断を行うこと。
 - () 買主が通常の資金調達能力を有していること。
- (ロ) 取引形態が、市場参加者が制約されたり、売り急ぎ・買い進み等を誘引したりするような特別なものではないこと。
- (ハ) 対象不動産が相当の期間市場に公開されていること。

2 「特定価格」を求める場合の例

- ・資産の流動化に関する法律又は投資信託及び投資法人に関する法律に基づく評価目的の下で、投資家に示すための投資採算価値を表す価格を求める場合
- ・民事再生法に基づく評価目的の下で、早期売却を前提とした価格を求める場合
- ・会社更生法又は民事再生法に基づく評価目的の下で、事業の継続を前提とした価格を求める場合 等

3 「特殊価格」を求める場合の例

文化財の指定を受けた建物若しくは宗教建築物及び現況による管理を継続する公共公益施設の用に供されている不動産の保存等に主眼を置いた評価を行う場合

【 改定に当たっての留意点 】

「最有効使用」とは、現行基準上「良識と通常の使用能力を持つ人による合理的かつ合法的な最高最善の使用方法」とされているが、これはあくまで標準的な市場参加者が想定する範囲内で判定されるものである。

複合不動産の「最有効使用」の判定に当たっては、建物の現状の用途や物的な状況のみならず、管理の状態などのソフト面の要因や将来の予測（建物の用途変更や更新等の可能性）も加味して判定されるものであることを明確化する。

特定価格及び特殊価格を求めた場合には、評価目的及び評価上の制約条件等を、鑑定評価報告書において明らかにすることが必要である。

・ 収益還元法の体系的整理について

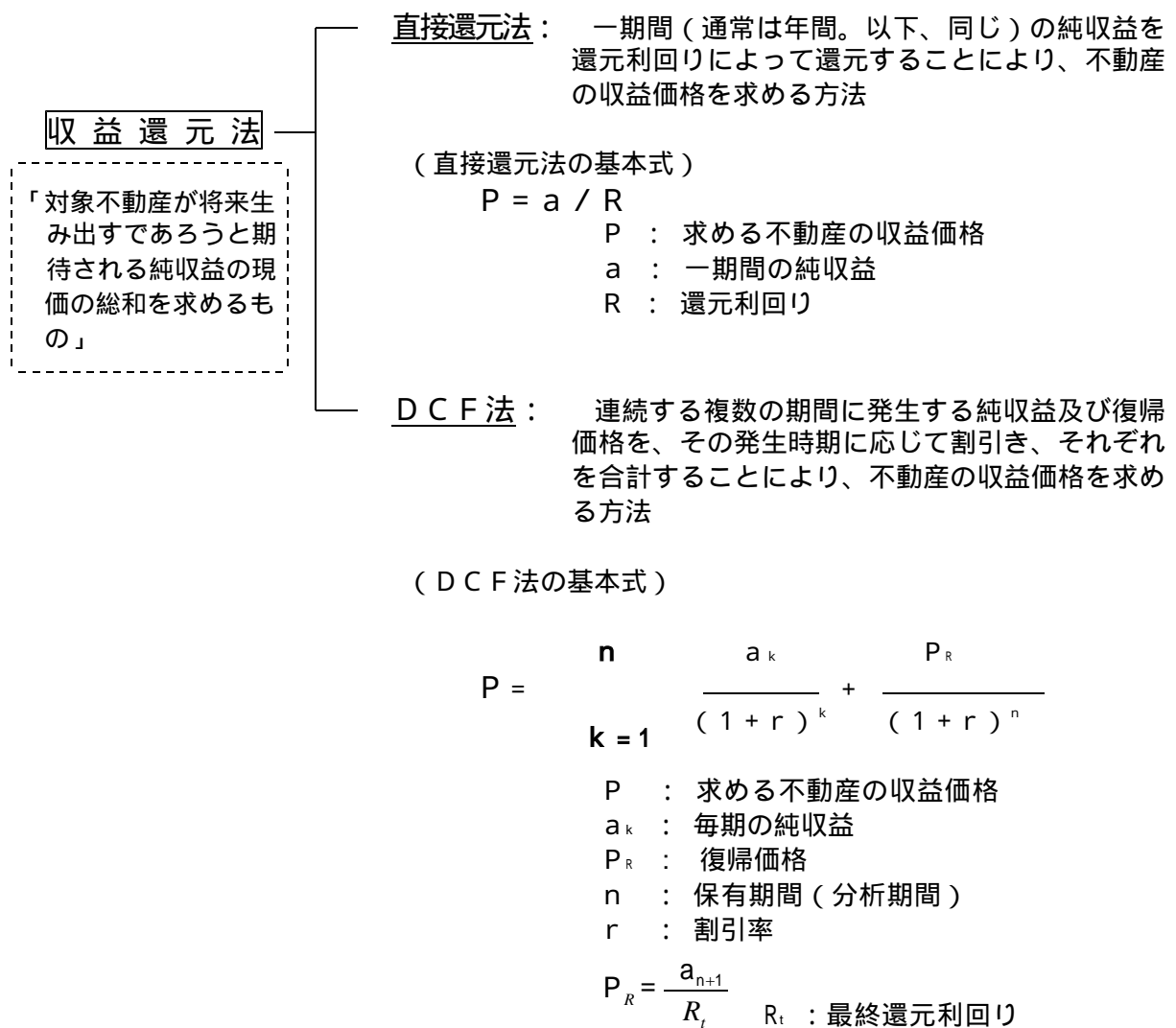
【 現 状 】

現行基準における「収益還元法」は、直接還元法を念頭に置いており、投資用不動産の分析等において既に一般化しているDCF法が位置づけられていない。また、直接還元法に対応する「還元利回り」の意義は記載されているものの、DCF法に対応する「割引率」の考え方は位置づけられておらず、それらの具体的な求め方も不明確である。

【 改正の方向 】

(1) 収益還元法の手法体系の整理

収益還元法の具体的な手法としては、直接還元法と新たに位置づけるDCF法 (Discounted Cash Flow Analysis) との2本立てとして整理する。



(2) 直接還元法とDCF法の適用のあり方に関する整理

鑑定評価実務における直接還元法とDCF法の具体的な適用について下記のように整理する。

- (イ) 流動化法又は投信法に基づく評価目的の下で、投資家に示すための投資採算価値を表す価格を求める鑑定評価
 - * DCF法の適用を必須とする（この場合、検証のため直接還元法も併用することが適当）。
- (ロ) 上記以外の方法による不動産の証券化に係る鑑定評価等で収益性を通常の場合より厳密に反映させることが求められる鑑定評価
 - * DCF法の適用を原則とする（この場合、検証のため直接還元法も併用することが適当）。
 - 但し、必要なデータが欠如する場合には、直接還元法のみ適用も可とする。
- (ハ) その他の不動産の鑑定評価
 - * 不動産鑑定士等が、DCF法と直接還元法とを適切に選択し、又は必要に応じて併用する。

(3) 「還元利回り」及び「割引率」の性格及び適用の明確化

「還元利回り」及び「割引率」の性格及び適用について下記のように整理する。

還元利回り及び割引率とも不動産投資に係る収益性を表すものであるが、基本的には下記の違いがある。

還元利回りは、直接還元法の収益価格及びDCF法の復帰価格の算定において、一期間の純収益から対象不動産の価格を直接求める際に使用される率であり、将来の収益に影響を与える要因の変動予測と予測に伴う不確実性を含むもの。

割引率は、DCF法において、ある将来時点の収益を現在時点の価値に割り戻す際に使用される率であり、還元利回りに含まれる変動予測と予測に伴う不確実性のうち、収益見通しにおいて考慮された賃料や費用の変動予測に係るものを除くもの。

【 改定に当たっての留意点 】

直接還元法における純収益の求め方には、複数の期間の純収益の変動を標準化する場合があること、DCF法の適用に当たっては、収益等の将来見通しや割引率の査定に係る十分な検証を行うことが必要であることに留意する必要がある。

「還元利回り」及び「割引率」の具体的な求め方については、実務レベルでさらに精査し、算定方法、具体的要素等を明確化する必要がある。

・対象不動産の属する市場や市場参加者の特性等に関する 市場分析の重視について

【 現 状 】

近年、不動産市場が収益性を重視した取引中心へと変化していることにより、単に近隣地域との関係のみならず、より広域的な市場動向の影響を受けて、不動産の用途決定や価格形成が行われる傾向が高まっているが、現行基準では市場分析に係る具体の着眼点については明確に記載されていない。

【 改正の方向 】

(1) 市場分析の位置付けの明確化

「地域分析及び個別分析」の各プロセスにおいて、同一需給圏レベルでの需給動向及び競合不動産との関係等を把握するための市場分析を行うことを新たに位置付ける。

市場分析に係る具体的な観点

(地域分析のプロセス)

近隣地域を含むより広域的な地域（同一需給圏）を対象とし、次に掲げる観点から分析を行うべきことを明確化。

個別の用途に応じた同一需給圏の判定

同一需給圏における市場の需給動向

同一需給圏における市場参加者の属性及び行動

(個別分析のプロセス)

地域分析の結果を踏まえ、対象不動産の個別的要因のうち影響の程度が大きいと判断される要因に着目し、競合不動産と比べた優劣及び競争力の程度を分析。

(地域分析及び個別分析に共通する内容)

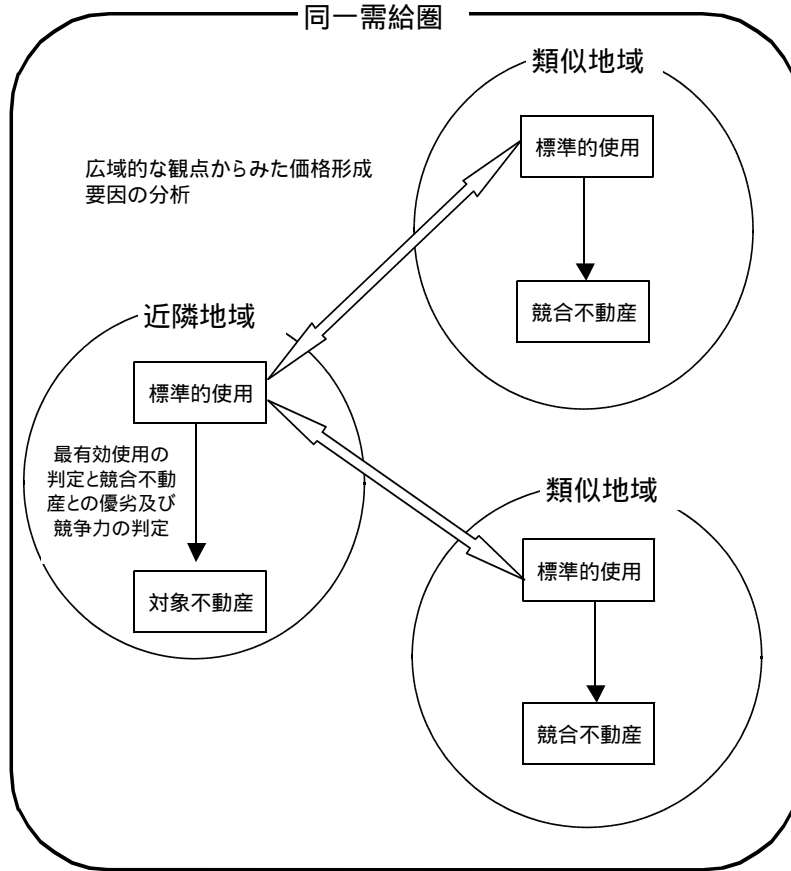
標準的使用又は最有効使用の判定に当たり複数の可能性がある場合においては、それぞれのケースに照応して市場分析を行う必要が生ずる場合がある。

市場分析の結果は、鑑定評価手法の適用及び試算価格の調整において、適切に反映されるべきものである。

(2) 鑑定評価報告書への記載

鑑定評価報告書において、地域分析及び個別分析における市場分析の結果を明記する。

地域分析及び個別分析における地域の概念に係るイメージ図



1. 地域分析
 - 近隣地域の判定
 - 同一需給圏の判定
 - 近隣地域の標準的使用の判定
2. 個別分析
 - 最有効使用の判定
3. 近隣地域
 - 対象不動産の属する用途的地域であって、対象不動産の価格の形成に関して直接に影響を与えるような特性を持つ地域
4. 類似地域
 - 近隣地域の地域の特性と類似する特性を有する地域
5. 同一需給圏
 - 一般に対象不動産と代替関係が成立して、その価格の形成について相互に影響を及ぼすような他の不動産の存する圏域(類似地域の範囲を規定)

・三方式を等しく尊重して試算価格又は試算賃料を調整するという考え方の再検討について

【 現 状 】

現行基準では、試算価格又は試算賃料の調整については、その意義が明らかでなく、また、調整の手順に係る具体的な着眼点についても必ずしも明確でないことから、鑑定評価の三方式はそれぞれ独立して関連性がない、或いは各試算価格又は試算賃料は常に等しくウエイト付けが行われるべきとの印象を与えている。

【 改正の方向 】

- (1) 試算価格又は試算賃料の調整の意義の明確化
試算価格又は試算賃料の調整の意義を次のように整理する。
 試算価格又は試算賃料の再吟味
 試算価格又は試算賃料が有する説得力に係る判断
- (2) 試算価格又は試算賃料の調整の着眼点
 試算価格又は試算賃料の調整の具体的着眼点として、現行基準における留意点に次のような項目を追加するとともに、試算価格又は試算賃料が有する説得力の違いを的確に反映した調整を行うことを明記。
 試算価格又は試算賃料の再吟味の観点
 - ・各手法に共通する項目に関する判断相互の整合性 各試算価格又は試算賃料が有する説得力に係る判断の観点
 - ・対象不動産の価格形成要因に係る市場分析の結果
 - ・手法の適用において採用した資料の特性及び限界
- (3) 鑑定評価書報告書への記載
 鑑定評価報告書に、試算価格又は試算賃料の調整プロセスを明記する。

・経済的・法的・物理的な物件精査（デューデリジェンス） について

【 現 状 】

不動産の証券化の進展等に伴う鑑定評価ニーズの高度化・多様化に対応し、対象不動産をより精緻に確認し、分析すること（物件精査）が必要なケースが現れてきており、また、精査の内容によっては他分野の専門家の活用も必要とされることもあり、実務上の対応にばらつきがみられる。

【 改正の方向性 】

(1) 物件精査の調査項目の整理

不動産鑑定評価における物件精査について、次の項目を整理し明確化する。

現行基準に位置付けのあるものに追加する調査項目(*1)

他の分野の専門家による調査資料を活用する場合(*2)

*1 複合不動産の評価に対応する建物の構造や仕様に係る詳細事項、土壤汚染等を含む環境、地下埋設物等に係る事項等

*2 不動産鑑定士の調査能力の範囲外または一定の調査はできるが価格形成に重大な影響を与える内容が明らかでないような場合

(2) 鑑定評価報告書への記載

物件精査の調査内容の範囲及び調査上明らかにすることができない事項がある場合における評価上の取扱いを鑑定評価報告書に明記する。

【 改定に当たっての留意点 】

一般的な鑑定評価への適用のあり方、内容が明らかとならない場合の不動産鑑定士等の対応等、具体的適用に当たっての課題を整理する必要がある。

調査項目の具体的内容や不動産鑑定士等の能力の範囲に係るメルクマールを明確にする必要がある。