

# 第6回国土審議会土地政策分科会 不動産鑑定評価部会

日 時 平成13年10月23日(水)

場 所 国土交通省土地・水資源局会議室

午後2時00分 開会

## 1. 開 会

部会長 ただいまから第6回国土審議会土地政策分科会不動産鑑定評価部会を開催させていただきます。

まず、議事に入ります前に、事務局より説明があるそうなので、お願いいたします。

事務局 委員の皆様方におかれましては、お忙しい中、御出席いただきまして、まことにありがとうございます。

本日の部会におきましては、五つの論点のうちの対象不動産の属する市場や市場参加者の特性に関する市場分析の重視と原価方式、比較方式、収益方式の三方式を等しく尊重して試算価格を調整するという考え方についての再検討、この二つのテーマについて御審議いただくわけでございますけれども、事務局の考え方としましては、前者の市場分析の単価を資産価格の調整においても十分活用していこうということで、二つのテーマは密接に関連しているということで、本日、一括して御議論いただければというふうに考えております。なお、毎回申しておりますけれども、このテーマについては本日の日程のみということで位置づけておりますので、活発に御議論いただきまして、可能な範囲で意見集約をしていただければと考えておりますので、よろしくお願い申し上げます。以上でございます。

部会長 ありがとうございました。

## 2. 議 事

### (1) 対象不動産の属する市場や市場参加者の特性に関する市場分析の重視

部会長 それでは議事に移りたいと思います。本日の議題は、ただいま事務局より御説明のありましたとおり、二つのテーマについて御審議をいただきまして、可能な範囲で改正の方向性に関する意見集約を図りたいと思います。テーマが二つございますので、それぞれテーマごとに御意見を伺うという手順にしたいと思います。

まず、一つ目のテーマといたしまして、「対象不動産の属する市場や市場参加者の特性に関する市場分析の重視」の論点について御審議をいただきたいと思います。

それでは、事務局より市場分析に関する資料説明をお願い申し上げます。

事務局 それでは、資料の1をごらんください。市場分析につきましての検討の論点と書かれた資料でございます。

初めに、この論点の現状認識といたしまして、一つ目の のところですが、近年、収益性を重視した取引中心へと不動産市場が変化していることによりまして、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きたのではないかとといったような状況でございます。かつては、端的に申し上げますと、更地評価中心の時代には、地域の標準的な価格水準をつかむことで大体対象不動産の価格を進めてきたということもございましたが、今申し上げたものは、複合不動産の例として挙げるすることができます。

このような状況の中で、不動産の価格を判定するに当たりましては、当該不動産が属する市場の実態、例えばオフィス市場なり住宅市場なりの実態及びそこでの市場参加者の特性等につきまして、市場参加者と申しますのは、どのような参加者が、どのような動機で参加しているのか、また価格支配力を持つ参加者層というのがどのようなものであるか等につきまして、より広域的な視点から分析した上で、その市場における当該不動産の競争力、競合・代替関係にある不動産との優劣関係などを精緻に分析する必要性が高まってきているのではないかとといったようなことが挙げられるかと思えます。

それから二つ目のポイントでございますけれども、市場分析につきましては、現行基準では「地域分析」の節におきまして、その必要性が記載されているのみでございますが、分析に当たっての具体的な着眼点については明確に記載されていないという状況でございます。現在の基準における記載状況が四角囲いの中に提示してございますけれども、現行の記述ぶりでございますが、「地域分析に当たっては、その不動産に係る市場がどのような特性を有し、そこにおける通常人の取引慣行等がどのようなものであるかを調査分析し、的確に把握することが必要である」ということで、必要性に関する御指摘はしているというところですが、あわせて運用上の留意事項ということで、通知という形で出ております。その中で一部、取引件数の推移ですとか取引当事者の属性等々、必要に応じて近隣地域を含む広域的な地域を対象として調査分析を行わなければならないといったような指摘もあるところでございますけれども、基準の本論におきましては、こうした記載のみであるといったような現状でございます。

こうした現状を踏まえまして、事務局の案でございますけれども、改正の方向性として

2 ページに掲げてございます。ここで参考資料 1 を御参照いただきたいと存じます。以降、参考資料の 1 と対照して説明をさせていただきます。

参考資料 1 は鑑定評価の手順につきましてフローチャート形式に整理したものでございますけれども、鑑定評価依頼の受付から始まりまして、鑑定評価の基本的事項の確定、さらには処理計画の策定、対象不動産の確認、資料の収集及び整理を行ってから、資料の検討及び価格形成要因の分析を行うわけでございますが、ここで地域分析、すなわち内容としては近隣地域の範囲の判定、同一需給圏の判定を行った上で、近隣地域の標準的な使用の判定を行っていくといったようなプロセスがございます。

さらには右の方でございまして、そうした分析を行った上で、個別分析ということで不動産の最有効使用の判定を行うというプロセスがございます。主には、このプロセス、地域分析、個別分析のプロセスにおきまして、市場分析の必要性なり着眼点を位置づけていこうという案でございまして。

論点ペーパーに戻っていただきまして、基準に記載すべき内容（案）でございまして、まず地域分析のところでございます。従前は、先ほど申しましたが、同一需給圏の判定と近隣地域の判定、さらには標準的市場の方法等々、どちらかといえば地理的な観点から着目した用途の絞り込みといったような傾向が強かったのでございますけれども、いわば市場の観点を横系として入れまして、近隣地域を含むより広域的な地域を対象とし、次に掲げる観点から分析を行うべきことを明確にしてはどうかというところでございます。

としまして、個別の用途に応じた同一需給圏の判定ということで、ここでは住居系や商業系、業務系といった用途に応じた需給圏の判定。さらにはもっと細かい例、例えば業務系であれば大型のオフィスビルの需給圏などを細かく見ていく必要があるのではないかとといったようなところでございます。

でございますが、同一需給圏における市場の需給動向ということで、当該用途におけます、例えばオフィスビルなり商業ビルなりの市場のマクロ的な需給動向の把握といったようなプロセスでございます。

としまして、同一需給圏における市場参加者の属性及び行動ということで、それぞれの市場参加者がどのような取引動機を持っているのか、さらにはプライスリーダーとなるような層がどのような層であるのかといったようなところを分析として加えてはどうかといったような御提案でございまして。

以上が、地域分析におきまして市場分析的なアプローチを盛り込んでいこうという論点

でございます。

続きまして、個別分析でございますが、先ほどフローチャートで御説明いたしましたけれども、従前は最有効使用の判定を行うというプロセスでございましたけれども、価格形成メカニズムをより掘り下げて分析していこうという観点でございます。

地域分析の結果を踏まえまして、対象不動産の価格を形成する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まして、対象不動産の競合不動産と比べた優劣の程度がどの程度であり、どのくらいの競争力を有しているかといったようなことを個別分析においてより精緻に掘り下げてみていってはどうかといったような観点でございます。

続きまして、3でございますが、地域分析と個別分析に共通する内容といたしまして、標準的使用または最有効使用の判定に当たりまして複数の可能性がある場合、例えば最近の例でございますと、事務所ビルとマンションとの用途の競合が生じるような場合、両方立地する可能性がある場合等でございます。あるいは、地方都市等で従前商業地であったものが、商況の不況によりまして住宅地化が進んでいくようなケースといったようなところが想定されるわけでございますが、そういった最有効使用の判定に当たり、複数の可能性が考えられる場合には、それぞれのケースに照応して市場分析を行う必要性が生じる場合があるということを留意すべきではないかといったような観点でございます。

さらに、共通する内容の二つ目でございますが、市場分析の結果はどのように活用されるべきかというところでございます。これも先ほどのフローチャートを対照して見ていただきたいのですけれども、価格形成要因の分析を行った後、鑑定評価手法の適用を行うプロセスがございます。こちらにおきまして、例えば取引事例比較法の適用におけます対象不動産と事例不動産との格差率の判定でございますとか、あるいは前回の議題でございましたけれども、収益還元法の適用におけます適用利回りの把握等におきまして、的確にこの市場分析の結果を反映していくべきではないかといったところでございます。

さらには、フローチャートの次のステップでございますけれども、鑑定評価額の決定を行う前に、各手法より求められた価格を調整するという試算価格の調整のプロセスというものがございます。このプロセスにおきまして、各試算価格の説明力に応じたウエートづけを行っていくといったような観点を入れてはどうかという御提案でございます。

続きまして、一番下の でございますけれども、鑑定評価報告書におきまして、以上申し述べたような地域分析及び個別分析の結果を記載することを義務づけはどうかといったような論点でございます。

ここで、参考資料の2を御対照いただきたいと思います。参考資料2におきましては、ある複合不動産の鑑定評価における市場分析の鑑定評価書の記載の例について御提示したものでございます。都市中心部のオフィスビル街に立地する賃貸オフィスビルの鑑定評価における市場分析の手順とそこでの分析内容はどのようなものになるかを模式的に示したものでございます。

左の四角の中のものが従来の地域分析の流れでございますけれども、初めに、鑑定評価書における記載項目といたしましては、近隣地域の範囲を記載するというところで、この場合は駅前通りの地域、3街区程度の範囲といったようなところが記載されているところでございます。

それから地域要因といたしまして分析結果ですが、駅が至近にあるということですか、あるいは幅員40メートルの国道に面しているとか、あるいは商業地域で容積率が600%であるとか、こういった要因を分析して記載がされるわけでございます。

さらに、一番下でございますけれども、標準的使用として、高層のオフィスビル用地といったような判定がなされたと。

こうした流れで分析が進んでくるわけでございますが、今回御提案申し上げた内容が右の欄にございます。

市場分析の結果をここで記載をしていこうという記載例でございますけれども、一番上が同一需給圏の判定ということで、ここでは 市内の高度商業地域及び準高度商業地域ということで、高層のオフィスビル用地として競合関係にあるオフィスビルが所在する範囲というものを明確にするということを記載するというところでございます。

次の ですが、同一需給圏における市場の需給動向ということで、ここではオフィスビルに関するマクロ的な需給動向について記載をしてあるところでございます。取引の動向でございますとか、あるいは空室率の状況といったようなところが該当するものでございます。

一番下の ですが、同一需給圏における市場参加者の属性及び行動ということで、当該オフィスビルを購入するようなものでございますけれども、そのような市場参加者がどのようなものであるのか。ここでの記載例でございますと、売買については大手投資家または地元優良企業が主たる買い手である。さらに売り手としては、中堅大手企業であるといったような分析結果が記載されています。次の段落ですが、取引動機がどんなものであるのかという記載例ですけれども、買い手である大手投資家は、将来ファンドへの売却等を

視野に入れつつ、運用利回り重視の投資判断をしているというところですが、結果的には、複数の競合相手が出てくるので、成約価格は投資家の買い希望価格を上回るようになってきているといったような分析結果が出るといったような記載例でございます。

続きまして2ページ目でございますけれども、同様に個別分析におけます記載例を示したものでございます。左の四角囲いの欄が従前の通常行われております記載の項目でございます。個別的要因に関する個々の分析内容、例えば建物で見ますと延べ床面積が6,500平米、築15年といったようなところ。最有効使用として、高層のオフィスビル用地である。結果的には、現況の使用方法は最有効使用ということで判定されているというような例でございますけれども、右の欄で、新たに市場分析の観点を入れますと、このような項目が記載されるのではないかと。具体的には、同一需給圏内のオフィスビル市場での競合・代替関係にある不動産の状況がどうであるのか。この記載例ですと、中規模以下のビルの大半は築20年以上経過していて、リニューアル投資が先送りされているということで、需給が軟調で推移しているといったような分析結果が記載されてございます。

「このような市場のなかで」とございますけれども、これは対象不動産の個別の観点から見た競争力の評価ということで、対象不動産は立地条件が非常にすぐれる。駅前に立地し、角地、さらには容積率が高いといったような条件がすぐれているということ。さらにはそれだけではなくて、規模及び設備水準において上位に位置し、優良テナントを吸引する力を持っているといったような分析結果が記載されるといったようなイメージでございます。あくまでイメージでございますので、こうした内容につきましては、さらに詳細な記載になる場合もあるということでございます。以上が市場分析に関する論点の資料の御説明でございます。

先ほど御説明した参考資料2のような記載内容につきましては、鑑定評価報告書において地域分析及び個別分析の結果として記載することを義務づけてはどうかという論点をあわせて御提示申し上げたいと存じます。

市場分析に関する説明は以上でございます。

部会長 ありがとうございます。それでは市場分析に関して、ただいまの説明につきまして御質問あるいは御意見がございましたら、お願いいたしますと思います。

委員 幾つか御質問と意見を述べさせていただきます。

一つは、参考資料2の2ページ目の一番下の最有効使用のところなのですが、この場合、高層のオフィスビル用地として運用した場合ですが、これはいつも新築の高層オフィスビ

ルを考えるのかどうか。それから今度は、賃料がどういうふうに変化するかという場合には、ある程度将来的な景気の動向が全体に影響するように思いますが、そのときフラットで賃料を予想するのか、それとも国が出している景気動向に基づいて賃料の変化を予想するのかというのは、やはり将来の価格に影響するのではないかと思います。それが1点です。

それから2点目は、資料1に戻っていただきまして、2ページの3のところです。1、2、3の地域分析と個別分析というのは私、非常によい分類の方法だと思いますので、これはぜひこのまま進めていただきたいと思いますが、3の ですが、「標準的使用又は最有効使用」と。標準的使用は、先ほどのところだと、どうも最も有効な方法で使用するのが標準的使用というように読めていまして、この二つは違う定義なのか、それともほぼ同じなのかどうかということです。以上、2点です。

部会長 最初の最有効使用と賃料の変化のこと、それから二つ目の標準的使用と最有効使用の差について、事務局からお願いします。

事務局 最初の御指摘をいただきました参考資料2の標準的使用でございますが、これにつきましては新築か否かという御指摘でございますけれども、更地を想定するのであれば、それ相応の新しい用途の建物かと思えますけれども、複合不動産として既に建っているものを前提とするのであれば、それを所与としての利用を見ていくということと認識しております。

それから2点目の賃料の予測の見通しでございますけれども、これは収益還元法の適用におきまして考慮されるべき事項かと思われませんが、当然将来見通しについてはあり得るであろうシナリオを想定してなされると。DCF法のデータの適用においても、そのような手順が踏まれるということだと考えております。

それから、資料1の標準的使用と最有効使用との関係でございますけれども、標準的使用と申しますのが、参考資料1の2ページ目をお開きいただきたいのですけれども、ここで地域分析及び個別分析における地域の概念ということで模式図で示しております。標準的使用と最有効使用との関係でございますが、標準的使用と申しますのが、評価対象地域として近隣地域をとらえた場合に、この近隣地域において最も標準的という使用方法、地域の標準的な使用方法を示しているという概念でございます。それに対しまして最有効使用と申しますものは、個別の不動産なり、更地であれば個別の画地に着目いたしまして、どのような利用方法が最も蓋然性があるかといったような観点から判定をされると。通常

は標準的使用が最有効使用と一致しているケースが大半というところでございます。

委員 私、1回目か2回目のときに申し上げたのですけれども、最有効使用の概念が従来と同じなのか違っているのかというのが、どうもはっきりしないような気がするのですね。例えば、今のお話ですと、従来の基準の考えにほぼ近いような御説明をいただいたのですけれども、2回目のときの最有効使用の概念というのは、やや違うように私はとらえたのです。その辺はいかがでしょうか。

事務局 最有効使用の概念につきましては、現行基準とは変更はないと認識しております。

委員 今の点に関しては、私、不案内のところが多いものですので、1点だけ確認させていただければと思います。

今の質問とも重複する部分があるのですけれども、今のまさに最有効使用に関するところなのですが、資料2の2ページ目にも関わりますけれども、更地の場合の最有効使用の場合には、先ほどの御説明で相当のものという言い方をいただきました。複合不動産の場合には所与の状態を前提とするということのように承ったのですけれども、その複合不動産の場合の所与の状態といえますか、ここでは高層で使っているのが最使用ということになるわけでしょうけれども、高層ビルが標準的使用で最有効でもあると言いながら、現状の使われ方が必ずしもそうでないという場合、特に複合不動産の場合についての最有効使用という使い方、分析ですね。それをちょっと教えていただければというふうに思います。

事務局 複合不動産の場合、例えば大半の場合が標準的使用と一致するということを申し上げましたけれども、例えば建物自体が全く標準的使用から乖離しているとか、あるいは建物の老朽化が著しいといったような場合については、変わるケースがあるかどうかというところでございます。また、昨今の不動産市場の動向を見ますと、標準的使用とは必ずしも一致しないケースが出てきていると。例えば従前は事務所ビルが立地する地域であってもマンション的な利用が進出してきたりといった例外的な事例がふえてきたということがございますが、複合不動産につきまして、例えば先ほど申し上げた老朽化している例、機能的に劣化しているようなものにつきましては、商業ビルを例に挙げますと、例えば一つの選択肢として店舗としてのリニューアルを図るような選択肢、あるいは事務所ビルへの改装を図るという選択肢、あるいは現況の建物を取り壊して新しいビルを新築するといったような選択肢等々がございますが、それらを勘案した上で使用収益の観点から最も有利な利用方法が最有効使用として判定されるといったような流れでございます。

部会長 前回、最有効使用の定義などが問題になりましたときに、先生が御意見を言われましたので、お考えがありましたら。

委員 前回、結論としては、私は最有効使用は現在の最有効使用の定義そのまま、これからも十分使えるであろうというお話を申し上げました。例えば今のビルがぼろくて、古いとか、機能的にも使えないというような場合は、取り壊し最有効使用という考え方がありましてね。取り壊して、新たにこういうビルを建てるのが一番最有効使用でしょうという判断をするわけですね。そうすると、取り壊し費用も考えなくちゃいけないし、建築費用も考えなくちゃいけない。その上で、現在の古い土地、建物を幾らで買えるでしょうかという考え方をしますから、これも将来の動向も考えて決めますから、現在でもそういう考え方ですので、十分そのまま通用するというふうに思っています。

部会長 御意見は。

委員 現在の考え方でよろしいんじゃないかと思えますけれども、基準の表現の中で「最高最善の」という表現がありまして、それはそれで構わないのですけれども、「通常の」云々というのがその前にありますので、「最高最善」が形容詞として直接つながる部分が非常に強く感じるのですね。そのあたりが特別の印象を与える。そのあたりの表現の工夫は必要であるかもしれないという感じは持っておりますけれども、考え方自体はこれでもよろしいんじゃないかと考えます。

もう一つは、最有効使用と申しますと、土地そのものの最有効使用だけを考えがちなのですけれども、鑑定立場からは、複合不動産についても考えているわけですね。今言われたように、取り壊しが妥当なものは取り壊して新しく建てかえることが最有効使用だということでありまして、それは何も土地の最有効使用でなくて、現状ある老朽化した建物や敷地を前提とした最有効使用であると、こういう考え方ではないかと私は解釈しております。ただ、一般的には土地そのものの最有効使用と誤解されがちな面がありますので、このあたりを解説とか何かに措置を講じた方がよろしいのではないかという感じはございます。

委員 今回の改正の方向性というのは非常に理想的で、よろしいんじゃないかと思うのですけれども、例えば地域分析あるいは個別分析の結果を記載することを義務づけてはどうかというようなことなのですが、例えば同一需給圏の判定を記載するということに、鑑定評価するに当たって全国一律の物件についてこういった判定をするというのが、現実問題として非常に難しいなど。例えばビルの市場であっても、同一需給圏の判定というのは

需要者側が判断するのだと思うんですね。ある役所に近いところであるとか、こういう通勤経路にある物件であるとか、そういう鑑定をするのだと思うんですね。その辺を鑑定する側が同一需給圏の判定をしていくというのは、現実問題として非常に難しい場合もあると思いますし、それと先ほど申し上げました全国一律の物件についてこういう判定をするというのは、非常に難しいなというのがあるそうですね。

部会長 御意見を伺いたいのですが、基準に記載すべき内容(案)と記載内容(案)と。特に一番下の方の「義務づけてはどうか」ということで、実務に実際に携わっている立場から御意見を伺いたいと思います。

委員 基本的には、従来も市場の特性ということが必ずしも明確になっていないで、鑑定人は市場人になりかわると言いながら、市場の特性に合った市場人でなくて、自分自身が市場人になってしまって、即自分みたいな感じの表現になってしまうということがままあったので、そういう意味で市場特性を明らかにするということがプロセスとして非常に重要だと思っております。

今おっしゃったように、必要的記載事項ということになった場合、用途によっていろいろあると思うのですが、比較的簡単なものについては、それほど書く必要もないような状況もあるかもしれないというときに、どの程度まで書くべきかというのは、ある程度目安を決めておかないと非常に大変かなと、実務的に大変かなという感じはいたしますけれども。

部会長 御意見をお伺いいたします。

委員 証券化関係で、比較的わかりやすい不動産をいつも見ているので、こういう方向性でよろしいかなと思いますが、現実、現場ではやはり不動産の個別性が相当強くなっていて、この同一需給圏というのはどうやってとらえられるのかというのは、ちょっと私なんかはイメージが湧かないのですが、現実には非常に個別の、特に複合不動産の場合は、ものとしての最有効利用、要するに使い方としての最有効利用もあるのですが、ソフトの面で、賃料をどう見るかとか、管理をどう見るかとか、またはリニューアルをどう見るかとか、最有効利用にいくプロセスにおいてはソフト面が重視されるので、そういうところを相当個別的に判定をしていただくことになるのではないかという気がしております。

部会長 鑑定評価部会では基本的に改正の方向性ということを決める場所でございますので、細かい技術的なこととか手法にかかわる分析の細項目とか、そういったことについて

はワーキンググループで検討していただくということになっております。

一つ目のテーマでありますこの市場分析につきましては、基本的にこの改正の方向性でよろしいかどうか、先生方の御意見はいかがでございますか。この基準に記載すべき内容（案）と記載内容（案）について、特に御意見がなければ次のテーマで進めていきたいと思いますが。

委員 すみません。まるっきり理解していないのかもしれないのですがけれども、ここに今回案として書かれているところというのは、いろいろな鑑定業者があって、いろいろな鑑定評価書を見ると、もう既にこういうふうに書いてあるところもあれば、書いてないところもありますよね。それで今回これが議題にのったというのは、こういうことをもっと詳しく書きなさいよという方向性を出すということなののでしょうか。それとも、今までと違うのでしょうか。

部会長 基本的に今までにさらに加えてということで御理解いただきたいと思います。

委員 そういう理解でいいんですね。

部会長 事務局、いかがですか。

委員 私も、鑑定評価書をいろいろなものを見ると、ほんのちょっとしか書いてないうちみたいところとか、しっかり書いてあるものがありまして、これからの鑑定評価はやっぱり、ここに「説明力」という言い方が書いてありますけれども、要するに説得力、あるいは第三者が読んでそのまま納得できるという、説得力というか説明力というか納得力というか、そういうのがこれから必要だろうという意識はあって、これから我々の方も変えていこうよというふうに言っていた流れと同じような感じがするのですが、そういう認識でいいのでしょうか。ちょっとその確認だけなのですが。

事務局 今、お話が幾つかございましたけれども、結論から言うとそのとおりでございます。私も鑑定報告書を幾つか見ましたけれども、なぜそうなっているのかについての説明の記載が非常に乏しいものが結構多いということでもあります。その部分について、何がしかの分析はされているのだと思うのですがけれども、記述がないことによって、していないのではないかという誤解、信頼性の欠如ということに結びつくということを何とかしたい、これが基本的にあることでございます。これ自体は新しい観点という話ではありません。

もう一つ、観点として、新しいと言えるかどうかは別といたしまして、近隣地域という概念は非常に重要な役割を果たしているのですがけれども、その中で、こういう用途が標準

的だなというのが、どうも当てはまらない事例というのがふえてきているのではないかと。それは例えば、従来なら商業が標準的だろうと思ったところにマンション系が入ってきたり、そういう地勢的な見方ばかりではよくないのではないかと。より市場を広域的に見て、標準性というものを考えていく必要があるのではないかと。さらに複合不動産の話が出てまいりますと、要するに建物と一体となった個別性というのですか、これがさらに、先ほど言いましたような、周りを見て判断しないと、どうもいい結果というのでしょうか、分析ができないというようなことがあるのではないかと。これがちょっとアカウンタビリティの話と違って、新しい観点というのでしょうか、必要性として出てきているのではないかと。この二つが事務局としてこういうテーマを御審議いただく背景、理由でございます。

委員 例えばオフィス街ですと、品川から向こうの方まで延びていますね。そういう実態的な変動を見ますと、同一需給圏というものを重視しなきゃならないという実態的な面が出てきたのではないかと思います。それとの兼ね合いで考えてみますと、近隣地域、類似地域のようなものを飛び越えて、同一需給圏から個別分析に直接至るようなケースがあるのではないかとというような気がするのですけれども。例えば大画地のマンション適地のようなものが方々に散在している場合、これは地域としてとらえるよりも、同一需給圏でとらえた方がいいわけですよ。

そういうようなケースがあるのではないかと思うのですが、現在の基準におきましては、地域の形成というのは一般的要因と結びついているわけですよ。地域の特性と一般的要因が結びついて近隣地域が形成されるということになっております。ところで、この同一需給圏というのが重視されますと、一般的要因との関連というものは、現基準には、私が記憶する限り余りないのですよ。そうしますと、一般的要因と同一需給圏の関連というものをどこかに入れる必要があるのではないかとというような気がするので、意見として申し上げておきますし、ワーキンググループのお話をお聞きしたいということでございます。

部会長 先生の御認識どおりで、より一層専門家としての分析を加えていこうという方向に進みつつあると、改正の方向はそのような状況にあります。

それでは、市場分析に関する議論につきましては、ここでひとまず終了いたしまして、二つ目のテーマとなります……。

委員 今でなくてもワーキンググループの宿題でもよろしいのですが、現在の基準では一般的要因が地域に反映して近隣地域のようなまとまりのある地域が形成されると、こういう関連づけがなされております。同一需給圏がこれからが脚光を浴びるような個別的な要

因を持った不動産というものがあるわけですが、同一需給圏と一般的要因の関連が現基準では指摘がないか、私の記憶では余りないのですけれども、その点についてのワーキンググループの考え方というものはどうなのでしょう。今、お答え願わなくても結構でございます。

部会長 それにつきましては、事務局、ワーキンググループできちんと検討して、どのような方向にするかまとめを、次の部会ぐらいで考えられますか。それともワーキンググループで検討すればよろしいですか。

委員 はい。

部会長 それでは、ワーキンググループの検討課題の中に入れておいていただけますか。一般的要因と同一需給圏の相互の影響の仕方ですね。お願いします。

事務局 わかりました。

委員 基本的には、この基準に記載すべき内容というのは、地域分析、個別分析についても、地域の特性を明らかにするにしても、いずれにしても市場価値を把握するわけですから、地域分析にしても何を分析するかといえば、基本的には市場性について分析すると、こういうストーリーですよ。

部会長 そうです。市場についてより広域的に分析し、市場における競争力をより詳細に分析して、その結果を鑑定評価額に反映させると、そういう流れになっております。

委員 この市場分析と地域分析が別にあるのではなくて、地域分析というのは市場分析をするということですね。

部会長 そうです。ですから、地域分析の中でも市場分析をし、個別分析の中では市場における競争力を分析するということです。

事務局 今の点で明確にさせていただきたいと思います。地域分析の次に個別分析を行うというスキーム自体は変わらないと考えておきまして、その意味において、地域分析は最終的には標準的使用を明らかにするというのが一つのアウトプットです。個別分析は最有効使用を明らかにするというのが目的です。ここは変わりません。その過程において、市場分析の観点を十分取り入れていくということと考えているということなのですけれども。

部会長 よろしいですか。

委員 似たようなことなのかもしれませんが、基本的には何をやるかといえば、最有効使用を見るにしても、市場性の観点から見ないといけないわけですよ。結局のと

ころは。

事務局 はい。

委員 要するに、最有効使用をだれが決めるのかというのは、ある人のあれだと、そのマーケットが決めると言っているわけですから。要するに、市場分析の結果でもあるわけですね、最有効使用というのは。最有効使用が別にあって市場性があるのではなくて、市場性から見て最有効使用が決まる、こういうことではないかと思うのですけれども。ですから、並列しているのではなくて、一緒になっちゃっているのではないかなと。

事務局 地域のための資料とか最有効使用をやっているわけではありませんで、まさに最終的に価格決定というのですか、形成を探究するために、いろいろな手段としてそういう分析をやっていくわけですから、おっしゃるとおり市場の分析ということで、今言ったのは一つ一つの段階ごとにアウトプットみたいなことを出していくということで、基本は市場だというふうに受け取っていただければよろしいんじゃないかと思えます。

(2) 原価方式、比較方式、収益方式の三方式を等しく尊重して試算価格を調整するという考え方についての再検討

部会長 それでは、二つ目のテーマであります「原価方式、比較方式、収益方式の三方式を等しく尊重して試算価格を調整するという考え方についての再検討」について、御審議をいただきたいと思えます。

事務局より試算価格の調整に関する資料説明をお願いいたします。

事務局 それでは、資料2-1をごらんください。ただいまの論点に関します検討の論点について御提示をしております。

初めに、この論点に関します現状認識といたしまして、一つ目の でございますけれども、現行の不動産鑑定評価基準上試算価格または試算賃料の調整につきましては、次のとおり規定されているところでございます。 ですが、「試算価格又は試算賃料を相互に関連づけることにより行わなければならない。試算価格又は試算賃料の調整に当たっては、鑑定評価方式の適切な適用に求められた試算価格又は試算賃料はそれぞれ等しく妥当性があるものとして尊重し、活用すべきものとし」等々と位置づけられているところでございます。ただ、この条文を見ますと、試算価格の調整の意義、位置づけは明らかではないということがございますし、また、どのような着眼点を持って調整を行っていくのかという

手順に関する記述が必ずしも明確でないということがあろうかと思えます。場合によっては、先ほど現行基準におきまして御紹介した「試算価格又は試算賃料はそれぞれ等しく妥当性があるものとして尊重し」といったようなところが、実務上は当然三つの試算価格が出されれば、軽重を考慮しているということが実態ですけれども、場合によっては単に三つの価格を機械的に近似する、いわば開差を機械的に縮小するということととられかねないといったようなところがあろうかと思えます。

それから二つ目の でございますけれども、鑑定評価のユーザーサイドの方から、どのようなプロセス、どのような判断をもって最終的な鑑定評価額の決定に至ったかという記載内容が必ずしも十分でないといったような指摘もあるということが現状でございます。

これを踏まえました改正の方向性といたしまして次に掲げてございますが、「試算価格又は試算賃料の調整の意義・位置付けを次のとおり基準に明記してはどうか」という御提案でございます。

括弧書きのところでございますが、「対象不動産の価格形成を最も論理的かつ実証的に説明するために、複数の手法により求められた試算価格又は試算賃料の再吟味」といったことが第1ステップとして重要ではないかと。さらに「及び各試算価格又は試算賃料が有する説明力の程度に係る判断を行い、鑑定評価における最終判断である鑑定評価額の決定に導く作業をいう」としてはどうかという御提案でございます。

ここで資料2-2を御対照いただきながら説明をしたいと思います。論点ペーパーの2ページ目で、「試算価格又は試算賃料の調整にあたっての着眼点をより実務に即して明記する必要があるのではないか」といったような御提案を申し上げますけれども、具体的に先ほど申し上げた試算価格又は試算賃料の再吟味の観点からの着眼点と、さらには各試算価格、試算賃料が有する説明力の程度に係る観点からの着眼点ということで、二つに分けて記載をしているところでございます。

資料2-2でございますけれども、左が現行の不動産鑑定評価基準の試算価格の調整に関する記載内容でございます。現行では不動産鑑定評価基準第8の鑑定評価の手順の中の一つのステップといたしまして、試算価格又は試算賃料の調整ということで、先ほど御紹介したような項目が述べられているといったところでございます。これが右に提示しております改正案ですと、先ほど申し述べました試算価格の調整の意義・位置づけといったようなものを冒頭の下線が引いてあるところで明記してはどうかというところでございます。さらにその下でございますけれども、試算価格又は試算賃料の再吟味に当たっての着眼点

としまして、下記の（イ）から（ホ）まで掲げてございます。例えば（イ）としては資料の選択、検討及び活用の適否、（ロ）が不動産の価格に関する諸原則の当該案件に即応した活用の適否、（ハ）が一般的要因の分析並びに地域分析及び個別分析の適否、（ニ）が単価と総額との関連の適否でございます。（イ）から（ニ）までは、左側を見ていただくとわかるように、現行の基準でも記載がされているものでございます。さらに今回、試算価格の再吟味のもう一つの着眼点として、（ホ）といたしまして、各手法に共通する項目に関する判断の適否ということで、ある程度手法にまたがる観点を追加してはどうか。例えば各手法間で比較対象不動産との判断上の優劣判定が逆点していないかどうか、論理的に矛盾がないかどうか、そういった観点から適否を見ていこうといったような追加点でございます。

さらに次に続きますけれども、「各試算価格が有する説明力の程度に係る判断に当たっては、特に次の事項に留意すべきである」という御提案でございます。（イ）としまして、対象不動産の価格形成要因に係る市場分析の結果ということで、先ほどの論点でございました市場分析の結果をまさに反映して、それぞれの試算価格の説明力を判定していこうというところでございます。さらに（ロ）といたしまして、必ずしも得られるデータの制約でございますとか、データの不完全性等に起因するものにつきましては、おのずと限界があるというところで、手法の適用において採用した資料の特性及び限界等も勘案しながら、試算価格間の説明力を判定し、それぞれの軽重をつけた上で最終的な鑑定評価額を決定する際の適切なウエートを判定していこうという御提案でございます。

さらに論点ペーパーの2ページ目に戻っていただきまして、一番下の でございますけれども、これも記載上の論点でございます。「鑑定評価報告書において、どのような試算価格の調整プロセスを経た後鑑定評価額を決定したかについて、アカウントビリティの向上の観点からも明確に記載することを義務づけてはどうか」ということを御提案をしたいと思います。

資料説明については以上でございます。

部会長 参考資料3、参考資料4についてはよろしいですか。

それでは、時間も迫っておりますので、先に御意見を。

委員 一つだけお聞きしたいのですが、いろいろ特記していただく、書いていただく中に、割引率というのは非常に重要な係数ではないかと思うのですけれども、これは書いていただくことが可能なのか。どういう数字をお使いになったかということが影響するよう

に思うのですが。

事務局 御指摘の割引率につきましては、収益還元法の適用におきまして、具体的な手法の説明の中で当然表記されるものと認識しております。

委員 どういうものを使われたかという数字がわかるということですか。

事務局 はい。

委員 そうすると、本来であれば同じ割引率を皆さんが判断で用いられていると考えてよろしいのでしょうか。

事務局 鑑定評価のプロセスの上では、特別な取引当事者を想定するわけではありませんので、通常の市場参加者という観点から、最も蓋然性が高い割引率が適用されるということでございます。

委員 それからもう一つは、この(イ)から(ホ)のこれから書いていただくこういうデータを見れば、だれがやっても大体この価格が求められたのだなというプロセスでわかるようになるのでしょうか。例えば賃料の選択、それから(イ)から(ホ)ですね、全部これを見れば、どなたがやっても大体同じ価格が求められると、そういうことになる。いわゆるトランスペアレンシーの問題でして……。

事務局 鑑定評価額を導くためのワンステップでございますので、鑑定評価の一連のプロセスを通じて個々の不動産鑑定士の判断というのが入りますでしょうから、その判断のずれといいますものが必然的に介在するということかと思いますので、必ずしも一致する答えになるかということ、判断による差異というのが残るのではないかということだと思えます。

部会長 事務局は何か御意見がありますか。

事務局 鑑定士が判断した作業プロセスみたいなものは、そういう意味では、それを追っていけば、なぜこういうふうになるのかという鑑定士はこの一連のプロセスの中で判断したかという意味では、それを追っていくことはできるようにしなければならないという意味での、ある種の再現性みたいなものは必要だろうと思えますけれども、単なる計算をしているわけではない部分もたくさんございますので、そういったところは、ある種説明は定性的な部分の説明にとどまるケースもあって、それを定量化するプロセスにおいては、こういう要素を強くして、例えば何かの率を10%と判定したと、そういった要素はやっぱり出てまいりますので、完全に計算を再現するなり、頭の中でどんな判断をしたかというところまで再現するというところまではなかなかできないのかなと、そういうふうを考えますけ

れども。

事務局 今回の先生の御質問は、(イ)から(ホ)までの調整と決定の再吟味を徹底的にやれば、だれがやっても同じ一致点に導かれるのかという御質問だったと記憶しますが、(イ)から(ホ)までを徹底的にやることによって、評価主体間の開差をできるだけ縮める前提条件にはなる。必要条件にはなるけれども、これをやれば必ず一致するという保証はない。やっぱり判断と、資料との違い、それから主体のものととらえ方の違いというのはどうしても、人間の作業であるから出てくると思います。

部会長 御意見は。

委員 今おっしゃったことだと思うんですけども、むしろ今問題になっているのは、AさんとBさんとCさんの違いというよりも、Aさんが判断して三価格が出ていると。それで平均でもないけれども、どこかに決まっていると。そのプロセスがわかりにくいというのが大体の御指摘だと思うのですね、基本的な。なかなか難しいのであれなのですけども、この辺を非常に注意してわかるように書けということの意味だと思うのですけれども、この辺がうまくこの項目であらわせるかなというのがポイントだろうとは思っていますが。できれば、おっしゃるように定量的に、「これがこうだからこうなって、結局こういきますよ」とわかればいいとは思いますが。

部会長 この試算価格の調整の論点は、先ほど委員もおっしゃったように、既にこれぐらいのことはやっている鑑定士もいるし、全然こんなところまではやっていない鑑定士もいると。そういうことで価格調整のプロセスをきちんと明確に記載させようという、そういう方向でこの検討の論点が出てきているのだと思います。先生、御意見を伺いたいと思います。

委員 方向性としてはこのとおりで、これが必要な方向性だと思いますので結構だと思います。

ちょっとだけ言いますと、この「説明力」という言葉が、言うことはわかるのですけれども、何かとっても違和感があるなという……。この「説明力」というのは何なんだと聞かれたときに、どう答えられるかというのが、この下に書いてある(イ)と(ロ)なのでしょうけれども、「説明力」という日本語が何か違和感がものすごくあるなと思っただけです。

部会長 どうですか、「説明力」という言葉について事務局は。

事務局 私から答えさせていただきます。私も違和感を覚えて使っていることは否定し

ませんが、最近アカウンタビリティの話がはやってきましたけれども、その中ではよく出てくる単語ではあるのです。ただし、何と言うのでしょうか、一般にどれくらい普及しているかという、ちょっと不安なところはあるのですけれども。ほかの案ということで探すことについては今後もやってみたいというふうには思っていますが、意味するところは御理解いただいているということで。

委員 「説明力ってアカウンタビリティのことよ」と言えば、すごくよくわかるのですけれどもね。

部会長 開差の理由を分析するとか説明するとか、そういった理解でよろしいんですかね。「説明力」というのは。

委員 読んで字のごとく「説明する力」だと思いませんか。

事務局 説明する対象、ターゲットは、あくまでも鑑定評価額を説明するときの三つのうちのどれをどういうウエートを置いて説明することができるかということです。極端な場合、10対0という関係もあるかもしれませんし、6対4もあるかもしれません。そういうウエートづけをすることによって説明の内容を決めていくということですか、そういうことをやってほしいなとか、記載してほしいなということです。

部会長 なかなか難しいですね、「説明力」というのは。何となくわかりますけれども、いまひとつ……。

事務局 鑑定評価額を求める際に、それぞれ用いた試算価格がございますね。収益還元法で求めたもの、原価法で求めたものとか。それぞれが得られた試算価格がどれだけの説得力があるか、説明力があるかということを見極めて、最終的に何を重視するかと。そして鑑定評価額を最終的に決定すると。そういうことを申し上げているわけがございます。

部会長 「説明力」というのはそういったことのようにですが。

この改正の方向性について御意見を伺いたいと思います。

委員 ちょっと今のと関連して御質問が一つと感想的なものが一つございます。そうすると、この改正の方向にも載っていますが、複数の手法により求められたということからすると、この三方式は必ずやる必要があるということが前提のようにつながりますし、改正も、この鑑定評価書の第8の7のところが増えていて、この三方式をやるというのは6というところを書いてあるみたいなので、三方式をやりながら、ただ何かを100%ウエートするというものもあるのか、結果的に一つの方式の価格に決まるということもあり得るのかどうかということの点が一つ。

あと、先ほど先生がおっしゃられましたけれども、非常に第三者的に見れば、客観性を有することを前提とすると、実際なかなかピンポイントに一つに数字が決まることは難しいので、当然レンジというか、幅のある数字でもいいのかなというふうには思っております。ただこれは最初のころの部会で鑑定評価にはそういうものはないんだというふうにお話を承ったので、これは感想ということで述べさせていただきますけれども。特に前半の方は御質問ということでお願いいたします。

事務局 鑑定評価を行う上では、各方式でございますけれども、データが入手可能と申しますか、技術的にできる範囲であれば適用すべきであろうというのが現状の考え方だと思いますので、それを踏襲していくべきではないかなというところでございます。そもそも各方式が個別ばらばらな考え方に基づくというよりは、そもそも同じ頂を目指すということを前提としますと、どの方式がすぐれているということも言えないのではないかとということで、できる限りの方式、例えば更地の造成事例がないような場合とか、そういう場合は原価法は適用できないような場合もございますけれども、原則的に三方式は適用していくべきではないかということを前提としております。

それから、結果が价格的にどれか一つに決まるということについては、当然この試算価格の調整を経た説明力の程度によると。判定の結果によっては、結果的にある価格に近い数字、あるいはある価格の水準で決まるという可能性もあるということで認識をしております。

委員 最初のところの手法との関係からいくと、この物件はこのやり方が一番いいんだというふうに手法の中で明らかになっても、まず三方式をやって、その中で数字が出た後にウエートづけを、極端に言えば、そのやるべき方式を100%として求めるということができると。そういうケースが実際には余りないのかもしれませんが、考え方としては、まず三方式でやってみて、方式のかなりのウエートがあることを前提にしている場合でもやる必要があるという理解でよろしいんですか。

事務局 あくまで正常価格を求めるアプローチとしては、三つの方式からアプローチするということが原則であろうと考えております。

部会長 原則としては、やっぱり三方式を使う。その中で最終的に価格の調整をすることで、資料の精度とかに応じてどれかの重視するところがあるということですね。

委員 私も同じ質問を持ったのですが、「従来等しく尊重して」とか「それぞれ等しく妥当性があるもの」という言葉が今回抜けているわけですが、そこに今回の考え方

の再検討の力点があったというふうな理解をしてよろしいのかという点が一つ。それはきっとそうだと思いますが。

もう一つは、今のお話にもあったのですが、さかのぼりまして例の投資採算価格というのが出てくるのですが、たまたま聞こうと思ったら、これは正常価格のお話だという話があったのですが、その辺の整理が今後どんなふうにされていくのか、非常に興味を持ってお聞きする次第でございます。

部会長 質問は二つありましたけれども、「それぞれ等しく妥当性があるものとして尊重する」という言葉がなくなったことと、投資採算価格について。

事務局 まず前者の「等しく妥当性があるものとして尊重する」というところのくだりでございますが、これは昭和49年の国土利用計画法の施行に伴います土地鑑定委員会の建議におきまして提起された概念でございますけれども、鑑定評価基準において盛り込まれたのが平成2年からでございます。これが入っていることによりますと、例えば三つの手法を適用した場合に、機械的に単純平均をとるようなニュアンスを与えかねないのではないのかなといったような懸念もあろうかということで、今回、市場分析の結果に応じて説明力を判定していくということを前面に出しましたので、ここについては削除することが妥当ではないかという判断を事務局ではいたしました。

さらに、後者の投資採算価格との関連についてでございますけれども、今回の試算価格の調整の結果、結果的に一つの手法で求められた価格に近い水準、ないしは一つの手法による、例えば収益価格の水準で鑑定評価額が決するというケースもあろうかと思っておりますけれども、投資採算価格の考え方とは三つの点で異なるのかなという認識を持っております。一つが、価格論の部会のときも申し上げましたけれども、前提として必ずしも最有効使用を前提とする評価ではないということがあるのではないかとということが第1点でございます。第2点目といたしまして、評価において想定する市場参加者と申しますか、需要者がキャッシュフローから得られる収益性を価値判断基準とする投資家に限定したアプローチであるということが違うのではないかとということが2点目でございます。それから3点目でございますが、それに関連いたしまして、鑑定評価額の決定に際しましては、試算価格の相互の軽重づけというのはそもそも想定しておらないということございまして、これは実務指針に基づきますと、当初からDCF法の適用において求められた収益価格で鑑定評価額を決定するという整理がなされているというところが違うと。以上の3点から正常価格とは概念が分離できるのではないかと考えております。

事務局 投資採算価格が正常価格なのか特定価格なのかについては、また機会を改めて議論させていただくとして、仮の話をしていいかわかりませんが、仮にDCFを使って投資採算価格を出しますということで正常価格を付記しなさいということをちょっと置いておいて、一つの手法によって投資採算価格を出すというふうになったときに今はなっていますが、先ほどの三手法を等しくということとは違う形になります。ですから、「それは正常価格だよ」となった途端に、正常価格だから三方式というつながりは、そこで修正をしなければならない。ここまでは今は言えるのかなというふうに思っています、また根本の正常価格が否かというところから整理させていただければありがたいと思っております。

部会長 投資採算価格については別な機会に譲ってることにいたします。

試算価格の調整の改正の方向性ということで、きょうはテーマを絞って検討いただきたいと思います。

それでは、この改正の方向について御意見を賜りたいと思います。

委員 従来の試算価格の調整は幾つか求められた試算価格を相互に関連づけるということで、例えば6対4であるとか7対3とか、そういうウエートをづけをもって決定していたということだと思うんですけども、最近の評価の実態を見ますと、収益用の不動産であれば限りなく収益価格に近いもの、あるいはマンション適地であれば開発法による価格に限りなく近い、あるいは住宅地であれば批准価格に近いということで、その辺の実態を非常に今回のこの意義、位置づけ、こういった表現は実態をあらわしていると思いますので、私はこのとおりで……。先ほど御意見がありましたように、「説明力」ということは若干わかりにくいかなとは思いますが、基本的にはこういう方向性でよろしいと思います。

部会長 御意見をお願いします。

委員 この原案に賛成です。一言、2ページ目に「各手法に共通する項目に関連する判断の適否」というのがございますね。比較方式、原価方式、収益方式で純粹にそれだけを使っているわけではなくて共通する面があるということであらわしているんだと思いますけれども、これは解説か留意事項かにこの中身については入れるわけがございましょうか。ここだけですと非常にわかりにくいと思うのですね。この原案に賛成でございます。

部会長 事務局、今の御意見はいかがですか。

事務局 そういう方向で、「例えば」とか、そういう形であらわしてまいりたいと思っ

ております。

部会長 それは基準の中で……。留意事項とか。

事務局 留意事項、あるいはそれ以下になるかもしれませんが。

部会長 この改正の方向案について、先ほどちょっと別な御意見をお伺いしましたけれども。

委員 基本的には結構だと思いますけれども。要は、解説が何かで趣旨みたいな感じで、少し付屬的に何か説明があるといいと思います。

部会長 細かなことについてはワーキンググループの方でまとめていただくことになるかと思っております。

それでは試算価格の調整につきましても、改正の方向性に皆さん御賛同いただけるということでよろしゅうございますか。

それでは、本日提示されました改正の方向性につきましては、市場分析、それから試算価格の調整、いずれにつきましても、おおむね先生方の御意見が一致したようでございますので、本日の御議論を十分踏まえた上で、事務局におきまして中間取りまとめに盛り込む改正骨子の案を作成するようにお願いいたします。

なお、本日検討いたしましたテーマにつきましては、留意事項とか詳細な内容については事務局とワーキンググループにおいて検討を進めるようになっておりますので、特に御意見がなければ本日の議論は終了させていただきたいと思っております。

### (3) 今後のスケジュールについて

部会長 次回は次の論点に移りたいと思っておりますが、今後のスケジュールにつきまして事務局より御説明をお願い申し上げます。

事務局 本日は活発な御議論をありがとうございました。次回ですが、最後の論点になります。複合不動産としての収益性をより精緻に把握するため等の経済的、法的、物理的な物件施策ということで、デューテリジェンスの導入について御審議いただく予定でございます。よろしくお願い申し上げます。

### 3. 閉 会

部会長 それでは、以上をもちまして本日の議事は終了いたしました。本日は活発な御審議をいただきましてありがとうございました。

午後 3 時 2 0 分 閉会