

は じ め に

不動産鑑定士試験は２段階選抜方式の試験であり、まず５月の短答式試験を受験し、これに合格した方のみ８月の論文式試験を受験することができます。この論文式試験にも合格した方が、晴れて不動産鑑定士試験合格者として、不動産鑑定士になるための実務修習（１～３年）に進むことができます。なお、短答式試験の合格者は、その年の論文式試験が不合格であっても、翌年と翌々年までは論文式試験から受験することができます。

この不動産鑑定士試験では、鑑定理論、行政法規、民法、経済学及び会計学という５科目が出題されますが、この中で、これから学ぶ鑑定理論という科目が最も重要です。なぜなら、鑑定理論は短答式試験と論文式試験の両方で出題される唯一の科目であり、さらに、論文式試験における配点が他の１科目の３倍もあるからです。

したがって、鑑定理論を得意科目にできるか否かが、この試験の可否を大きく左右するといつてよいでしょう。

【試験の概要】

・短答式試験（５月下旬）

	科目	時間	問題数	配点	解答用紙
午前	行政法規	２時間	５肢択一×４０問	１００点	マークシート
午後	鑑定理論	２時間	５肢択一×４０問	１００点	マークシート

・論文式試験（８月上旬）

		科目	時間	問題数	配点	解答用紙
１日目	午前	民法	２時間	２問 (問１・２)	１００点	１問につきＢ４（２５行）×２枚
	午後	経済学	２時間	２問 (問１・２)	１００点	１問につきＢ４（２５行）×２枚
２日目	午前	会計学	２時間	２問 (問１・２)	１００点	１問につきＢ４（２５行）×１～２枚
	午後	鑑定理論 (論述問題)	２時間	２問 (問１・２)	１００点	１問につきＢ４（２５行）×２枚
３日目	午前		２時間	２問 (問３・４)	１００点	１問につきＢ４（２５行）×２枚
	午後	鑑定理論 (演習問題)	２時間	１問	１００点	Ｂ４（３０行）×８枚

これから、TACの講義や答練を通じて膨大な量のインプットとアウトプットを繰り返していくことになりますが、この入門講義は、基本講義に入る前の「準備体操」のようなイメージで臨んでください。

具体的には、以下の2点について学んでいきます。

① 鑑定理論で学ぶ「不動産鑑定評価基準」とはどのような構成・内容になっているのか。

② 鑑定理論は、短答式試験と論文式試験でそれぞれどのような問題が出題されるのか。

この入門講義を通じて、鑑定理論という最重要科目の勉強方法について、正しいイメージを掴み、いいスタートを切ってください。

それでは、志を高くもって、不動産鑑定士試験合格に向かって歩んでいきましょう。

以 上

目 次

テーマ１ 鑑定理論の勉強方法

1. 不動産鑑定評価基準とは	6
2. 鑑定理論の勉強方法	7

テーマ２ 不動産鑑定評価基準の内容

1. 「基準」の構成	12
2. 総論第1章「不動産の鑑定評価に関する基本的考察」について	13
3. 総論第8章「鑑定評価の手順」について	14
4. 総論第5章「鑑定評価の基本的事項」について	14
5. 総論第3章「不動産の価格を形成する要因」について	17
6. 総論第6章「地域分析及び個別分析」について	20
7. 総論第7章「鑑定評価の方式」について	24
8. 「試算価格の調整」と「鑑定評価額の決定」について	37
9. 総論第9章「鑑定評価報告書」について	37
10. 総論第2章「不動産の種別及び類型」について	39
11. 総論第4章「不動産の価格に関する諸原則」について	41
12. 各論について	42

テーマ３ 本試験における鑑定理論の問題

1. 短答式試験における鑑定理論の問題	44
2. 論文式試験における鑑定理論の問題（論述問題）	46
3. 論文式試験における鑑定理論の問題（演習問題）	49

参考 鑑定評価書の記載例	65
--------------------	----

* MEMO *

鑑定理論の勉強方法

1 不動産鑑定評価基準とは

不動産鑑定評価基準（以下、「基準」という）とは、不動産鑑定士を監督する国土交通省が「不動産鑑定評価の拠り所となる統一的基準」として昭和39年に制定したもので、その後、数回の改正を経て、現在の「基準」に至っています。

また、国土交通省は、この不動産鑑定評価基準を補完するため、不動産鑑定評価基準運用上の留意事項（以下、「留意事項」という）というものも制定しており、不動産鑑定士試験では、この「基準」と「留意事項」が出題範囲となっています。

「基準」は総論（第1～9章）と各論（第1～3章）によって構成されています。総論では、鑑定評価全般にわたる基本理論が、各論では、具体的な案件（種別及び類型）に応じた評価方法等がそれぞれ定められています。

各章ごとの概要をまとめると以下のとおりです。

	章・題	主な内容
総論	第1章 不動産の鑑定評価に関する基本的考察	不動産の価格の特徴、鑑定評価の意義、不動産鑑定士の責務
	第2章 不動産の種別及び類型	評価の前提として必要な不動産の分類概念の明確化
	第3章 不動産の価格を形成する要因	不動産の価格を形成する諸要因の定義、例示
	第4章 不動産の価格に関する諸原則	価格形成に関する11の原則の定義
	第5章 鑑定評価の基本的事項	鑑定評価に当たって最初に確定する3つの基本的事項の内容
	第6章 地域分析及び個別分析	価格形成要因の分析行為の意義
	第7章 鑑定評価の方式	価格又は賃料を求めるための具体的方法（手法）の説明
	第8章 鑑定評価の手順	鑑定評価の一連の手順の説明
	第9章 鑑定評価報告書	鑑定評価の成果を記載する報告書の作成指針、記載事項
各論	第1章 価格に関する鑑定評価	総論第2章の「種類」ごとの価格の評価方法
	第2章 賃料に関する鑑定評価	地代の評価方法、家賃の評価方法
	第3章 証券化対象不動産の価格に関する鑑定評価	不動産証券化に係る鑑定評価固有の留意点、評価方法

2 鑑定理論の勉強方法

鑑定理論は、前述のとおり、短答式試験と論文式試験の両方で出題される唯一の科目であり、さらに論文式試験では、論述問題と演習問題という異なる形式の問題が出題されます。つまり、鑑定理論では、「択一問題」「論述問題」「演習問題」という3つのパターンの問題に対応できる実力を身に付ける必要があります。

(1) 択一問題

鑑定士試験の最初の壁である短答式試験で、5肢択一の問題が40問出題されます。試験時間は2時間なので、1問あたりに費やせる時間は3分程度です。過去の本試験をみると、「基準」「留意事項」の全範囲にかけて、かなり細かい内容について問う問題も出題されていますが、合格ラインはあくまで7割程度なので(年度によっては5～6割でも合格)、論述問題でも問われないような論点にまで深入りする必要はありません。

択一問題に対しては、「択一問題のための勉強」という発想ではなく、以下に述べる論述問題対策としての「基準」の体系的な理解と基本フレーズの暗記ができているか、つまりインプットがきちんとできているかどうかのチェックとして、過去問題やTACの問題集や答練問題を解いておけば十分です。

(2) 論述問題

鑑定理論の勉強は、この論述問題対策が主軸になります。論述問題は全4問出題され、1問につきB4の解答用紙が2枚与えられます。試験時間は2問セットで2時間です。択一問題と異なり、問われた内容について文章で解答しなければならないので、限られた時間内に題意に即した論述答案を作成できるアウトプット力が必要になります。問われる内容は、「基準」「留意事項」に記載された事項が中心ですので、論述問題に対応するためには、

① 基本講義（基本テキスト）を通じ、「基準」の各章の要点や、章と章との関連性について理解・整理するとともに、

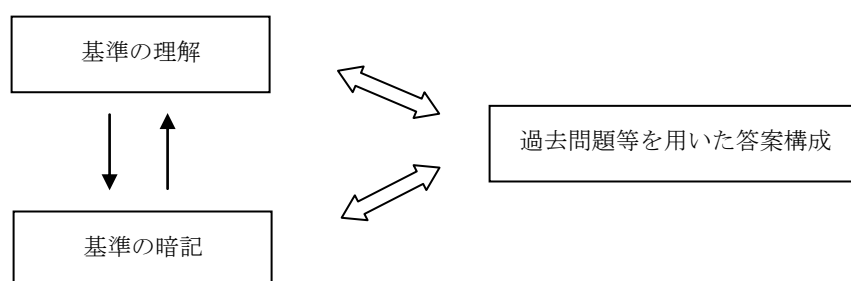
② 「基準」「留意事項」に記載された定義概念等、重要なフレーズを暗記する

という2つの作業を継続する必要があります。これを「インプット」とよびます。

この「基準」の【理解】と【暗記】は、論述問題だけでなく、択一問題を解答していくためにも欠かせないものであり、また、どちらかに偏っていてもいけません。両方をバランスよく進めていく必要があります。

特に、「基準」の暗記には、かなりの時間がかかり、単純暗記の苦手な受験生にとっては非常にストレスが溜まる作業です。直前期まで、覚えては忘れ、覚えては忘れ、を繰り返すことになりませんが、この繰り返しを根気よく続けることによって効果は必ず出てくるので、最初のうちは、一字一句の相違等は気にせず、概念として「基準」に近いフレーズが出てくることに目標をおいて、少しずつ進んでいきましょう。

さらに、インプット作業と並行して、実際の論述問題の出題傾向をつかみ、答案の作成にも慣れていく必要があります。これを「アウトプット」とよびます。まずは、過去10年分の本試験問題について、1問当たり10～15分程度で答案構成をやってみましょう。具体的な答案構成方法は論文アプローチ等で学びますが、問題文をよく読み、①題意の把握、②記述すべき論点の抽出、③解答骨子を作成する（箇条書き）ところまでが答案構成です。その後、自分でイメージした解答と解答例とをじっくり比較することで、インプットすべき論点がよりはっきりします。さらに、実際に解答を書いてみると、時間配分や記述量といった実際の試験の感覚も身に付いていきます。



反復作業が効果的！

(3) 演習問題

論述問題対策として、総論第7章や各論第1章について学んだら、演習問題対策に入りましょう。演習問題とは、資料の中から必要な情報を集め、計算処理を行って、鑑定評価額を決定する作業が中心となるものです。毎年、解答用紙は8枚配付されますが、試験時間は論述問題と同様に2時間なので、相当のスピードがないと時間以内に解答を終わらすことはできません。もちろん、最後まで解答できなくても途中までの内容が十分なレベルであれば合格できますが、できる限り解答スピードをあげることによって、高得点が見込めます。

演習問題対策に当たっては、まず演習講義を受け、演習テキストに記載された各手法の基本論点を理解することに努め、あとはひたすら実際の本試験レベルの問題に慣れることです。平成18年度、21年度の本試験問題は簡単な内容なので、これらを2時間で完璧に解答できるようになるまで何度も繰り返し解いてください。次のステップは平成19年度、20年度、22年度の本試験問題です。こちらは、ボリュームがあり2時間での解答は困難なので、2時間30分くらいの目標で臨

んでください。演習問題は、基本問題を繰り返すことにより、演習問題独特の記述の流れや、記述時間を短縮するコツが分かるので、他の科目よりも、比較的短期間で得意科目とすることが可能です。

* MEMO *

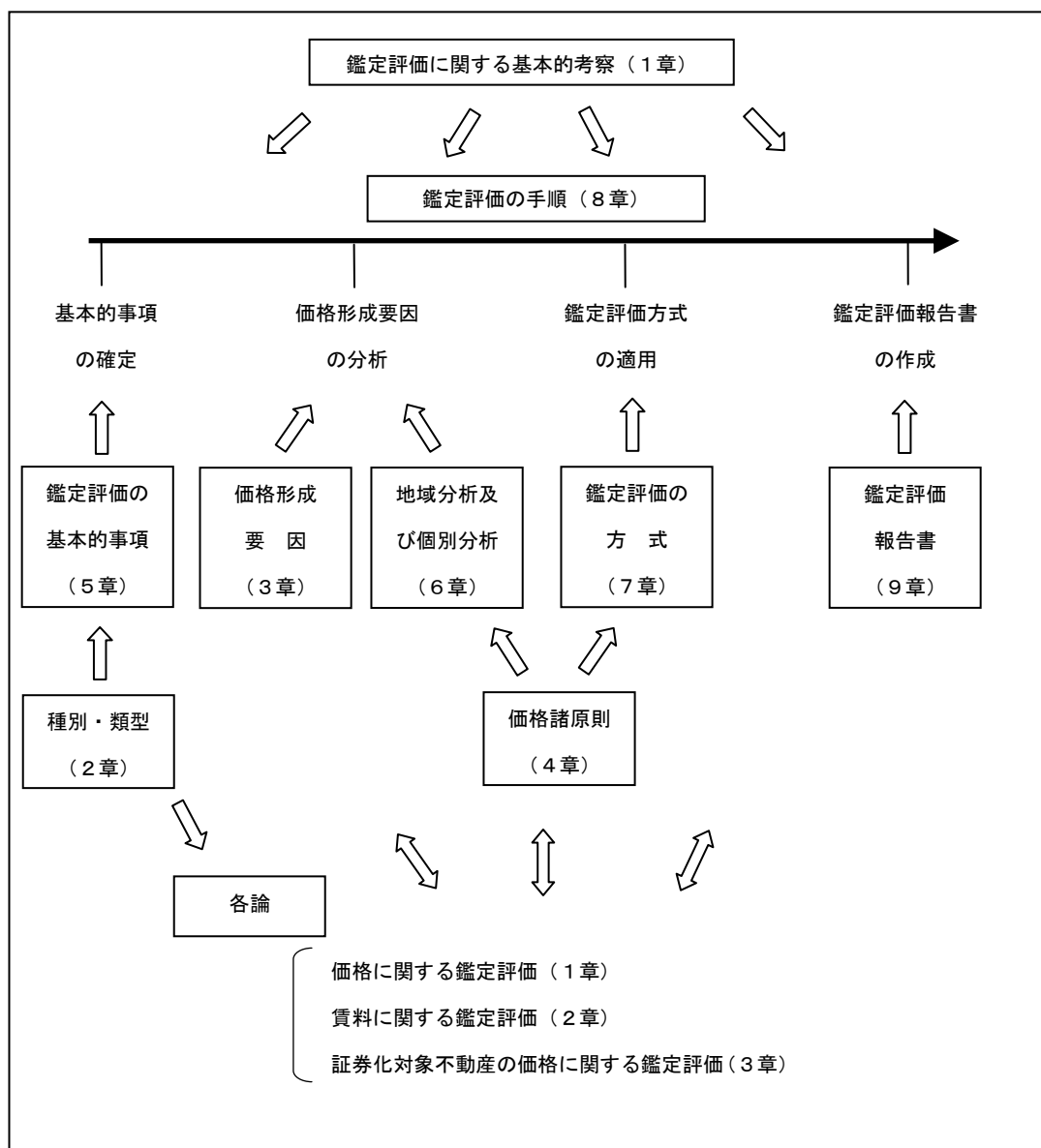
不動産鑑定評価基準の内容

1 「基準」の構成

基準の各章の大まかな内容は前述のとおりですが、鑑定評価の一連の手順について規定している総論第8章を軸にしてみると、基準の各章の関係は概ね以下のようになります。この体系のイメージをもっておくと、これから基本講義に進んで各章の細かい内容に入っていく際に、自分が鑑定評価の流れの中でどこについて学んでいるのかを見失わずに済みます。

「木を見て森を見ず」にならないよう、以下のようなイメージをもっておくとよいでしょう。

【「基準」の体系イメージ】



2 総論第1章「不動産の鑑定評価に関する基本的考察」について

第1章は、「基準」全体における「理論的基礎」を提供するものであり、「基準」の他のすべての章に影響する重要な用語や概念について規定しています。やや抽象的な表現もありますが、鑑定理論を学ぶ上で非常に重要な位置を占めるので、基本講義では各項の要点をきちんと整理していきましょう。

1. 不動産とその価格

「不動産のあり方」、「不動産の価格を生み出す三要素」、「不動産の価格を形成する要因」といった基本概念と不動産の価格との関係等について学びます。

2. 不動産とその価格の特徴

一般の財と異なる不動産の特徴、不動産の価格の特徴についてそれぞれ学びます。

3. 不動産の鑑定評価

不動産鑑定士による鑑定評価の本質について学びます。

「基準」を覚えよう！[鑑定評価の本質]

不動産の鑑定評価とは、現実の社会経済情勢の下で合理的と考えられる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を、不動産鑑定士が的確に把握する作業に代表されるように、練達堪能な専門家によって初めて可能な仕事であるから、このような意味において、不動産の鑑定評価とは、不動産の価格に関する専門家の判断であり、意見であるといつてよいであろう。

それはまた、この社会における一連の価格秩序のなかで、対象不動産の価格の占める適正なあり所を指摘することであるから、その社会的公共的意義は極めて大きいといわなければならない。

(総論第1章より)

4. 不動産鑑定士の責務

土地基本法や不動産の鑑定評価に関する法律といった法律も踏まえ、不動産鑑定士に求められる責務について学びます。

3 総論第8章「鑑定評価の手順」について

第8章では、鑑定評価作業における一連の手順について学びます。各手順の細かい内容については、5章、6章及び7章等で学ぶことになりますので、第8章は、鑑定評価作業全体を見渡すようなイメージで要点を整理していきましょう。他の章で学ぶ内容が、この第8章に定められた鑑定評価の一連の手順のどの段階に位置しているのかを確認することで、効率的な学習につながります。

「基準」を覚えよう！〔鑑定評価の手順〕

鑑定評価を行うためには、合理的かつ現実的な認識と判断に基づいた一定の秩序的な手順を必要とする。この手順は、一般に①鑑定評価の基本的事項の確定、②依頼者、提出先及び利害関係等の確認、③処理計画の策定、④対象不動産の確認、⑤資料の収集及び整理、⑥資料の検討及び価格形成要因の分析、⑦鑑定評価方式の適用、⑧試算価格又は試算賃料の調整、⑨鑑定評価額の決定並びに⑩鑑定評価報告書の作成の作業から成っており、不動産の鑑定評価に当たっては、これらを秩序的に実施すべきである。

(総論第8章より)

4 総論第5章「鑑定評価の基本的事項」について（手順①）

第5章では、鑑定評価の手順において最初に「確定」しなければならない3つの「基本的事項」について学びます。3つの基本的事項とは、①対象不動産、②価格時点、③価格又は賃料の種類のことを指します。

不動産の鑑定評価を行う場合、

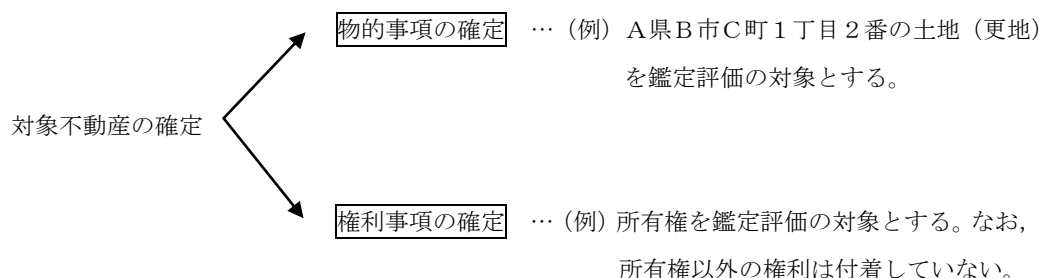
- | | |
|--------------------------|-------------|
| ① 対象となる不動産はどれか | [対象不動産] |
| ② 求める価格は、いつ時点のものか | [価格時点] |
| ③ どのような市場条件での価格や賃料を求めるのか | [価格又は賃料の種類] |

という3つの事項が定まっていなければ、鑑定評価作業を進めていくことができません。そこで、不動産の鑑定評価に当たっては、まず、基本的事項としてこれら3つの事項を確定することが必要となります。

各事項についてそれぞれ固有の論点がありますが、特に③の価格の種類については、「基準」「留意事項」とともに文量があり、論点も多数あります。基本的な価格概念である「正常価格」を中心に、これと対比する形で他の価格の種類について理解を深めましょう。

1. 対象不動産の確定

不動産は、一般の諸財と異なり、他の不動産との境界が外見上はつきりしないこと等から分離特定がしにくく、かつ、所有権、賃借権等の複数の権利が併存することもあり、複雑な様相を呈することが多い。したがって、鑑定評価に当たっては、まず、鑑定評価の対象となる不動産（対象不動産）に係る「物的事項」及び「権利の態様に関する事項」を確定する必要があります。



「基準」を覚えよう！ [対象不動産の確定]

不動産の鑑定評価を行うに当たっては、まず、鑑定評価の対象となる土地又は建物等を物的に確定することのみならず、鑑定評価の対象となる所有権及び所有権以外の権利を確定する必要がある。

対象不動産の確定は、鑑定評価の対象を明確に他の不動産と区別し、特定することであり、それは不動産鑑定士が鑑定評価の依頼目的及び条件に照応する対象不動産と当該不動産の現実の利用状況とを照合して確認するという実践行為を経て最終的に確定されるべきものである。

（総論第5章より）

2. 価格時点の確定

世の中の景気の状態が日々刻々と変化しているように、不動産の価格を形成する諸要因（価格形成要因）は常に変動する傾向があり、これによって不動産の価格も常に変動の過程にあるものといえます。そのため、不動産の鑑定評価に当たっては、このような価格変動の流れの中で、「いつ時点の価格（賃料）を求めるのか」を確定する必要があります。

この不動産の価格（賃料）の判定の基準日のことを「**価格時点**」といいます。

なお、家賃や地代といった賃料は、価格と異なって、ある一定の期間の継続的な利用を前提として、その期間の使用収益によって得られる効用の対価として支払われるものです。この一定の期間のことを「賃料の算定の期間」といいます。通常、家賃や（宅地の）地代は1ヶ月分をまとめて支払いますので、これらに係る鑑定評価上の賃料の算定の期間も、通常は1ヶ月となります。そして、賃料の価格時点はこの1ヶ月の初日（期首）を指します。

「基準」を覚えよう！〔価格時点の確定〕

価格形成要因は、時の経過により変動するものであるから、不動産の価格はその判定の基準となった日においてのみ妥当するものである。したがって、不動産の鑑定評価を行うに当たっては、不動産の価格の判定の基準日を確定する必要がある、この日を価格時点という。また、賃料の価格時点は、賃料の算定の期間の収益性を反映するものとしてその期間の期首となる。

価格時点は、鑑定評価を行った年月日を基準として現在の場合（現在時点）、過去の場合（過去時点）及び将来の場合（将来時点）に分けられる。

（総論第5章より）

3. 価格又は賃料の種類確定

不動産の鑑定評価によって求める価格は、基本的には、合理的な市場を前提とした、一般のすべての取引当事者にとって妥当性を有する「**正常価格**」というものです。

しかし、鑑定評価に対する社会的需要には様々なものがあり、中には、正常価格と異なる市場条件下での価格を求めることが必要とされるような依頼もあります。そこで、「基準」では、このような社会的需要に対応するため、正常価格以外に「**限定価格**」、「**特定価格**」、「**特殊価格**」といった価格概念も定めています。

鑑定評価に当たっては、依頼者の依頼目的等を十分確認のうえ、鑑定評価によって求める価格の種類を確定する必要があります。

また、賃料についても、「**正常賃料**」「**限定賃料**」「**継続賃料**」といった種類があります。

価格の種類	市場性	特徴	求める場合の例
正常価格	あり	「合理的な市場」を前提としており、鑑定評価で基本的に求める価格概念	通常の売買の参考や資産評価に係る鑑定評価
限定価格	あり	特定当事者間に限定された市場を前提とし、正常価格との乖離が生じる価格概念	借地権者による底地の併合や、隣接する土地の併合に係る鑑定評価等
特定価格	あり	依頼の背景にある法令等の社会的要請により、必ずしも正常価格の前提条件を満たさない価格概念	不動産の証券化や、民事再生法に係る財産評定に係る鑑定評価等
特殊価格	なし	市場性を有しない不動産について、主として費用面からみた価格概念	文化財の指定を受けている建造物や宗教建築物等の現況保存を前提とした鑑定評価等

「基準」を覚えよう！〔各価格の定義〕

正常価格とは、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をいう。

限定価格とは、市場性を有する不動産について、不動産と取得する他の不動産との併合又は不動産の一部を取得する際の分割等に基づき正常価格と同一の市場概念の下において形成されるであろう市場価値と乖離することにより、市場が相対的に限定される場合における取得部分の当該市場限定に基づく市場価値を適正に表示する価格をいう。

特定価格とは、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をいう。

特殊価格とは、文化財等の一般的に市場性を有しない不動産について、その利用現況等を前提とした不動産の経済価値を適正に表示する価格をいう。

(総論第5章より)

5 総論第3章「不動産の価格を形成する要因」について（手順⑥）

第3章では、不動産の価格を形成する具体的な要因（**価格形成要因**）について学習します。

価格形成要因とは、不動産の「効用」及び「相対的稀少性」並びに「有効需要」の三者に影響を与えることを通じて、不動産の価格を形成する諸要因の総称です。

価格形成要因は、**一般的要因**、**地域要因**及び**個別的要因**に分類されます。

「基準」には、それぞれの要因の定義と、具体的な要因例が列挙されています。学習に当たっては、それらの具体的な要因がどのように価格に影響するのか、そしてそれらの要因の分析結果を鑑定評価の各手法にどのように反映させていくのか、という2つの点を考えていくことが大切です。

「基準」を覚えよう！〔各価格形成要因の定義〕

一般的要因とは、一般経済社会における不動産のあり方及びその価格の水準に影響を与える要因をいう。

地域要因とは、一般的要因の相関結合によって規模、構成の内容、機能等にわたる各地域の特性を形成し、その地域に属する不動産の価格の形成に全般的な影響を与える要因をいう。

個別的要因とは、不動産に個別性を生じさせ、その価格を個別的に形成する要因をいう。

(総論第3章より)

1. 一般的要因

一般的要因は、自然的要因、社会的要因、経済的要因及び行政的要因に分けられます。

「基準」では、これらの要因ごとに具体例があげられています。

(1) 自然的要因

地質、地盤の状態や地勢、気象の状態等があげられます。

(2) 社会的要因

家族構成及び世帯分離の状態や生活様式の状態等があげられます。

(3) 経済的要因

財政及び金融の状態や物価、賃金及び雇用の状態等があげられます。

(4) 行政的要因

土地利用に関する計画及び規制の状態や不動産に関する税制の状態等があげられます。

なお、一般的要因は、すべての不動産の価格形成に同質的な影響を与えるものではなく、不動産の属する地域の特性（住宅地域、商業地域等）に応じてそれぞれ異なった影響を与えるとともに、同種の地域に対しては同質的な影響を与える傾向があります。これを「**一般的要因の地域的偏向性**」といいます。

2. 地域要因

「基準」では、地域の種別（総論第2章参照）ごとに主たる地域要因が例示されています。

(1) 住宅地域の地域要因

地域における日照、風向等の気象の状態、街路の幅員、構造等の状態、交通施設の状態等があげられます。

住宅地域の地域要因は、主に居住の「**快適性**」や「**利便性**」に着目したものとなっています。

(2) 商業地域の地域要因

地域における商業施設の種類、規模、集積度等の状態や繁華性の程度等があげられます。

商業地域の地域要因は、主に商業の「**収益性**」に着目したものとなっています。

3. 個別的要因

「基準」では、土地の種別（総論第2章参照）ごとに主たる個別的要因が例示されています。

さらに、土地だけでなく、建物、建物及びその敷地、賃貸用不動産に関する個別的要因もそれぞれ例示されています。

(1) 土地

① 住宅地の個別的要因

その土地の形状、接面街路との関係、接面街路の幅員、方位、土壤汚染の有無等があげら

れます。

② 商業地の個別的要因

その土地の形状、接面街路との関係、接面街路の幅員、基準容積率等があげられます。

同じ要因であっても、地域要因と同様に、住宅地では主に居住の**快適性**や**利便性**に着目し、商業地では主に商業の**収益性**に着目し、把握・分析する必要があります。

(2) 建物

建物の個別的要因としては、①建築の年次、②面積、高さ、構造、材質等、③設計、設備等の機能性、④施工の質と量、⑤耐震性、耐火性等建物の性能、⑥維持管理の状態、⑦有害な物質の使用の有無及びその状態、⑧建物とその環境との適合の状態、⑨公法上及び私法上の規制、制約等があげられます。

このうち、「建物とその環境との適合の状態」とは、その建物とその周辺環境に見合うものであるかどうかを意味します。例えば、対象不動産の周辺には高層の商業ビルが建ち並んでいるのに、対象不動産である建物だけが2階建てのアパートである場合には、いわゆる場違い建物であるため、価格にとってマイナス要因となります。

(3) 建物及びその敷地

対象不動産が建物及びその敷地である場合、土地の個別的要因と建物の個別的要因だけでなく、建物と敷地の規模の対応関係等、建物等と敷地との適応の状態によっても価格は左右されます。例えば、10階建の高層の商業ビルが建てられる土地であるにもかかわらず、当該土地上の現況の建物が3階建の商業ビルである場合、土地の効用が十分生かされていないため、価格にとってマイナス要因となります。

6 総論第6章「地域分析及び個別分析」について（手順⑥）

第6章では、総論第3章の価格形成要因を具体的に分析する行為のうち、特に地域要因を分析する「地域分析」と個別的要因を分析する「個別分析」の本質について学習します。

価格形成要因の分析に当たっては、地域分析及び個別分析を通じて、対象不動産の「最有効使用」というものを判定しなければなりません。

1. 地域分析

不動産は、周辺の類似する他の不動産とともに、用途的に共通する一定の「地域」を形成し、個々の不動産の経済価値は、その不動産の属する地域の特性の影響の下に形成されます。したがって、価格形成要因の分析に当たっては、まず、対象不動産の属する地域の特性を形成する地域要因を分析する必要がある、これを地域分析といいます。

「基準」を覚えよう！【地域分析の定義】

地域分析とは、その対象不動産がどのような地域に存するか、その地域はどのような特性を有するか、また、対象不動産に係る市場はどのような特性を有するか、及びそれらの特性はその地域内の不動産の利用形態と価格形成について全般的にどのような影響力を持っているかを分析し、判定することをいう。

（総論第6章より）

地域分析に当たっては、対象不動産が属する地域だけでなく、周辺の他の地域も含め、広域的な視点に立った分析が必要とされます。「基準」では、対象不動産の属する地域のことを「**近隣地域**」、近隣地域と類似する特性を有する地域のことを「**類似地域**」とよび、「近隣地域」とその周辺の「類似地域」を含む、対象不動産と代替関係の成立する不動産の存する圏域一帯を「**同一需給圏**」とよびます。

なお、地域要因を分析し、地域の特性を把握するということは、その地域を構成する不動産の標準的な使用方法を明らかにすることも意味します。この地域内の不動産の標準的な使用方法のことを「**標準的使用**」といいます。

2. 個別分析

地域分析を踏まえ、その地域内において対象不動産がどのような個別的要因を有しており、それらが対象不動産の価格形成にどのように影響しているかを分析し、対象不動産の「**最有効使用**」を判定することを個別分析といいます。

「基準」を覚えよう！〔個別分析の定義〕

個別分析とは、対象不動産の個別的要因が対象不動産の利用形態と価格形成についてどのような影響力を持っているかを分析してその最有効使用を判定することをいう。

(総論第6章より)

(1) 最有効使用の原則と個別分析

不動産、特に土地は、「用途の多様性」という特性を有するため、同一の不動産について異なった使用方法を前提とする複数の需要が競合します。この場合、最も高い価格を提示できる者がその不動産を取得することができますが、それは、合理的な市場においては、その不動産の効用が最大限に発揮される使用方法を前提とする者に限られます。

したがって、不動産の価格は、その不動産の効用が最高度に発揮される可能性に最も富む使用方法（最有効使用）を前提として把握される価格を標準として形成されるものであり、これを「**最有効使用の原則**」といいます（総論第4章参照）。

不動産の鑑定評価に当たっては、この最有効使用の原則に基づき、個別分析を行って対象不動産の最有効使用を判定しなければなりません。

(2) 最有効使用とは

「基準」の定義によれば、「最有効使用」とは、その不動産の効用が最高度に発揮される可能性に最も富む使用であり、かつ、現実の社会経済情勢の下で客観的にみて、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的ことをいいます。

したがって、特別な使用能力を持つ人による使用方法や、不合理な又は非合法的な使用方法是最有効使用と認められません。また、鑑定評価の依頼者（対象不動産の所有者や購入希望者等）の考えている使用方法が、必ず鑑定評価上の最有効使用であるとも限りません。

(3) 近隣地域の標準的使用と対象不動産の最有効使用との関係

個々の不動産の効用は、その不動産の属する地域の影響の下に発揮されるものであるため、対象不動産の最有効使用は、近隣地域の標準的使用と一致することが多いです。例えば、近隣地域の特性が「戸建住宅が建ち並ぶ住宅地域」であり、その標準的使用が「戸建住宅地」であるならば、対象不動産の最有効使用も、通常は「戸建住宅地」となります。

ただし、対象不動産がある程度大きな規模の土地である場合等には、最有効使用は「共同住宅地」と判定されること等もあり、必ず最有効使用と標準的使用とが一致しなければならないというわけではありません。

「基準」を覚えよう！〔最有効使用と標準的使用との関係〕

個々の不動産の最有効使用は、一般に近隣地域の地域の特性の制約下にあるので、個別分析に当たっては、特に近隣地域に存する不動産の標準的使用との相互関係を明らかにし判定することが必要であるが、対象不動産の位置、規模、環境等によっては、標準的使用の用途と異なる用途の可能性が考えられるので、こうした場合には、それぞれの用途に対応した個別的要因の分析を行った上で最有効使用を判定すること。

(総論第6章より)

(4) 最有効使用を判定する目的

対象不動産の最有効使用は、鑑定評価方式の具体的な適用方針（どの手法を適用するのか等）を定める際に必要となるだけでなく、

- ① 原価法の適用における機能的、経済的減価の判定
- ② 取引事例比較法における事例選択、個別的要因の比較
- ③ 収益還元法（土地残余法）における建物想定

等、各評価手法の適用に当たって活用されるものであり、鑑定評価の重要な判断・行為基準となるものです。

(5) 最有効使用の判定例

「土地（更地）」の最有効使用の判定とは、その土地の効用が最高度に発揮される可能性に最も富む具体的用途を判定することであり、通常、「戸建住宅の敷地としての使用」「高層事務所の敷地としての使用」等、その土地に見合った建物について判定することとなります。なぜなら、土地は、通常、単独で使用するよりも、建物と一体となって機能することによって、その効用を最大限発揮することができるからです。

一方、「建物及びその敷地」の最有効使用の判定とは、敷地部分の「更地として」の最有効使用を踏まえ、現状の用途に基づく建物利用を継続するか否かを判定することを意味し、通常、「現状の建物利用を継続する」「現状の建物に対して用途変更、構造改造等を実施する」「現状の建物を取壊して更地化する」のいずれかを判定することとなります。現に建物が存していても、当該建物が著しく老朽化していたり、敷地との適応性、環境との適合性を著しく欠いていたりする場合、建物を取壊すことが最有効使用と判定されることがあります。

対象不動産	最有効使用の判定内容	判定例
土地（更地）	対象地の効用が最高度に発揮される可能性に最も富む具体的用途（通常，特定の建物）を判定	・戸建住宅敷地としての使用 ・中層共同住宅敷地としての使用 ・高層事務所ビル敷地としての使用
建物及びその敷地	敷地部分の更地としての最有効使用を踏まえ，現況の建物の継続使用の適否を判定	・現況の建物使用を継続 ・現況の建物用途を変更 （事務所から共同住宅へ 等） ・現況の建物構造等を改造 （平家建から２階建へ 等） ・現況の建物を取壊して更地化

7 総論第7章「鑑定評価の方式」について（手順⑦）

この章では、価格形成要因の分析や最有効使用の判定を踏まえ、具体的に価格または賃料を求めるための計算方法である「手法」について学びます。

〔不動産の価格を求めるための基本的な三手法〕

- ① 原価法
- ② 取引事例比較法
- ③ 収益還元法

〔不動産の新規賃料を求めるための三手法〕

- ① 積算法
- ② 賃貸事例比較法
- ③ 収益分析法

〔不動産の継続賃料を求めるための四手法〕

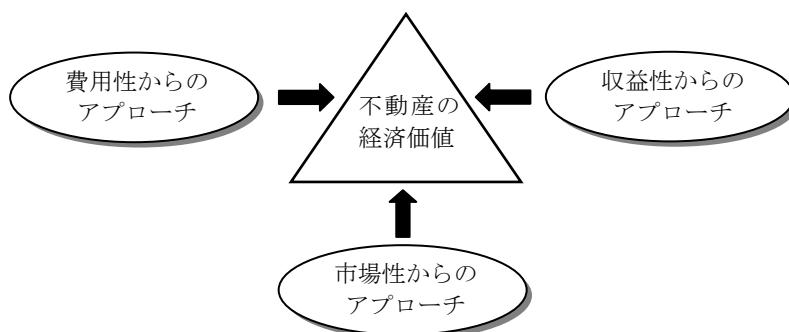
- ① 差額配分法
- ② 利回り法
- ③ スライド法
- ④ 賃貸事例比較法

1. 価格の三面性と鑑定評価の三方式・三手法

合理的な市場において市場人が財の経済価値を判定する場合には、通常、次の3点を考慮します。

- | | |
|-------------------------------|-------|
| ① それにどれほどの費用が投じられたか。 | 〔費用性〕 |
| ② それがどれほどの価格で取引されているか。 | 〔市場性〕 |
| ③ それを利用することによってどれほどの収益が得られるか。 | 〔収益性〕 |

これを「価格の三面性」といいます。



不動産の場合もこれと同様に考えられ、これが鑑定評価の三方式の基本となっています。

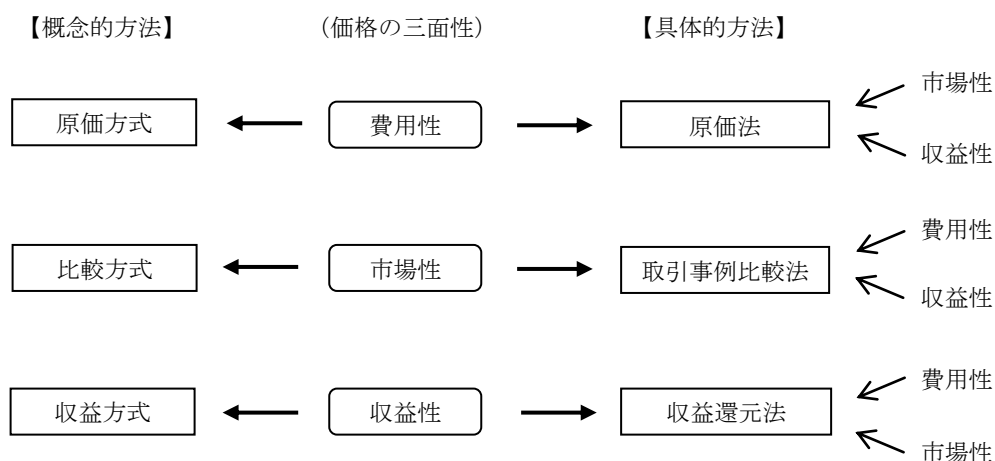
①の考え方に基づき、不動産の再調達に要する原価に着目して価格又は賃料を求める方法を「原

価方式」，②の考え方にに基づき，不動産の取引事例又は賃貸借等の事例に着目して価格又は賃料を求める方法を「**比較方式**」，③の考え方にに基づき，不動産から生み出される収益に着目して価格又は賃料を求める方法を「**収益方式**」といいます。

この「方式」を基礎とし，具体的に不動産の価格又は賃料を求めるための計算方法を「**手法**」といいます。このうち，価格を求める基本的な手法としては，鑑定評価の三方式に対応して，「**原価法**」，「**取引事例比較法**」「**収益還元法**」という三手法があります。各手法によって求められた価格又は賃料を「**試算価格**」又は「**試算賃料**」といいます。

なお，この三手法と価格の三面性とは，一対一の独立した対応関係にあるものではなく，各手法に価格の三面性全てが影響することに留意する必要があります。例えば，収益還元法では，「収益性」に基礎をおきつつも，「費用性」や「市場性」についても適用過程で十分に考慮されなければなりません。

〈三方式と三手法との関係〉



2. 原価法について

(1) 原価法の意義

「基準」を覚えよう！〔原価法の定義〕

原価法は，価格時点における対象不動産の再調達原価を求め，この再調達原価について減価修正を行って対象不動産の試算価格を求める手法である（この手法による試算価格を積算価格という。）。

（総論第7章 原価法より）

原価法は、主に対象不動産の「費用性」に着目した手法です。

したがって、まず対象不動産を価格時点でもう一度新たに作ってみたら、いくらぐらいの費用がかかるだろうかということを想定します。この費用を「再調達原価」といいます。この再調達原価は新たに作る場合を想定していますから、土地でいえば造成直後の（既成市街地の場合は更地としての）、そして建物でいえば新築の価格です。

次いで、その不動産がすでに古くなっている場合など経済価値が減っている場合には、上限値としての再調達原価から減少している経済価値を「減価額」として控除します。この再調達原価から減価額を控除することを「減価修正」といいます。

つまり、再調達原価とは、「価格時点で対象不動産と全く同じものを作り直すとした場合にかかる費用」のことを、減価修正とは、「価格時点において再調達原価と乖離する減価分を控除する修正」のことをそれぞれ意味します。

この原価法によって求められた試算価格を「積算価格」といいます。

$$\boxed{\text{再調達原価}} - \boxed{\text{減価額}} = \boxed{\text{積算価格}}$$

(2) 再調達原価とは

「基準」を覚えよう！〔再調達原価の定義〕

再調達原価とは、対象不動産を価格時点において再調達することを想定した場合において必要とされる適正な原価の総額をいう。

（総論第7章 原価法より）

再調達原価は、対象不動産の内容により異なり、建物の場合は「標準的な建設費」に「通常の付帯費用」を加算した額が、土地の場合は「素材となる土地（素地）の価格」に「標準的な造成費」と「通常の付帯費用」を加算した額が、それぞれ再調達原価を構成します。

(3) 減価修正とは

「基準」を覚えよう！〔減価修正の意義〕

減価修正の目的は、減価の要因に基づき発生した減価額を対象不動産の再調達原価から控除して価格時点における対象不動産の適正な積算価格を求めることである。

（総論第7章 原価法より）

対象不動産が新築かつ最有効使用の状態と比較して、どの程度減価しているのかについて、「減価の要因」を分析し、査定します。

減価の要因には次の３種類がありますが、それぞれ独立しているものではなく、相互に関連し影響を与えないながら作用しています。

- ① 物理的要因（老朽化、破損など）
- ② 機能的要因（形式の旧式化、設備の不足、建物とその敷地との不適合等）
- ③ 経済的要因（市場性の減退、不動産とその付近の環境との不適合等）

この減価の要因に基づき、具体的に減価額を計算する方法として、「耐用年数に基づく方法」と「観察減価法」という２つの方法がありますが、両者はいわば相互補完の関係にあることから、原則として併用して減価額を査定します。

	長 所	短 所
耐用年数に基づく方法	定額法、定率法等により規則正しく減価を計上するため、見落としがちな減価も反映できる。	偶発的な損傷等に係る減価を反映しにくい。減価の実態と乖離する危険性がある。
観察減価法	維持管理の状態、補修の状況等を直接調査するため、減価の実態を反映できる。	高度の専門性を要し、外部観察のみでは発見しにくい減価を見落とす危険性がある。

(4) 演習問題における原価法の計算イメージ

対象不動産が「建物」の場合、原価法はおおむね以下のような流れで計算します。

【平成20年度本試験（演習問題）T A C解答より】

再調達原価に減価修正を行って、積算価格を試算する。

(1) 再調達原価

指示事項より、直接法及び間接法を併用し、再調達原価を査定する。

① 直接法

$$830,000 \text{ 千円} \times \frac{\text{事} \quad \text{時}}{100} \times \frac{86.4}{98.3} \approx 730,000 \text{ 千円} \quad (203,000 \text{ 円} / \text{㎡})$$

② 間接法

※ 不採用事例とその理由

事例(b)： 建物用途が異なる。

事例(c)： 建物用途、構造等が大きく異なる。

a. 事例(a)

$$550,000 \text{ 千円} \times \frac{\text{事}}{100} \times \frac{\text{時}}{83.6} \times \frac{\text{個}}{100} \times \frac{\text{面}}{2,800} \times \frac{3,600}{100} \approx 731,000 \text{ 千円 (203,000円/㎡)}$$

b. 事例(d)

$$534,000 \text{ 千円} \times \frac{\text{事}}{100} \times \frac{\text{時}}{83.4} \times \frac{\text{個}}{105} \times \frac{\text{面}}{2,600} \times \frac{3,600}{100} \approx 730,000 \text{ 千円 (203,000円/㎡)}$$

c. 間接法による価格

両事例は概ね均衡しているが、建築時点の新しい事例(d)を重視して730,000千円(203,000円/㎡)と査定した。

③ 建物の再調達原価

対象建物の個性を十分反映した直接法と、価格時点に近い建設事例を用いた間接法とを相互に関連づけ、再調達原価を730,000千円(203,000円/㎡)と査定した。

(2) 減価修正

① 耐用年数に基づく方法(残価率ゼロの定額法)

$$\begin{array}{l} \text{主体: } 730,000 \text{ 千円} \times 0.75 \times \frac{12}{12+33} \approx 146,000 \text{ 千円} \\ \text{付帯: } 730,000 \text{ 千円} \times 0.25 \times \frac{12}{12+3} \approx 146,000 \text{ 千円} \\ \hline \text{計} \quad 292,000 \text{ 千円} \end{array}$$

② 観察減価法

経年相応の減価と判断し、耐用年数に基づく方法による減価額と同額と査定。

③ 減価額

両者を併用し、建物の減価額を292,000千円と査定した。

(3) 積算価格

以上より、再調達原価から減価額を控除して、積算価格を438,000千円と査定した。

$$\begin{array}{rcl} \text{再調達原価} & & \text{減価額} & & \text{積算価格} \\ 730,000 \text{ 千円} & - & 292,000 \text{ 千円} & = & 438,000 \text{ 千円} \end{array}$$

3. 取引事例比較法について

(1) 取引事例比較法の意義

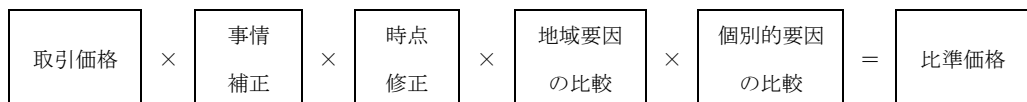
「基準」を覚えよう！〔取引事例比較法の定義〕

取引事例比較法は、まず多数の取引事例を収集して適切な事例の選択を行い、これらに係る取引価格に必要に応じて事情補正及び時点修正を行い、かつ、地域要因の比較及び個別的要因の比較を行って求められた価格を比較考量し、これによって対象不動産の試算価格を求める手法である（この手法による試算価格を比準価格という。）。

（総論第7章 取引事例比較法より）

取引事例比較法は、主に対象不動産の「市場性」に着目し、対象不動産と代替関係が認められる他の不動産の実際の取引価格から対象不動産の価格にアプローチする手法です。わかりやすく言うと、「となりの土地が〇〇円で売れたんだから、うちの土地は△△円くらいが妥当でしょう」の発想です。

ただし、現実の不動産取引市場では、取引当事者の特殊事情等が介在し、正常な価格水準よりも相当割高または割安な価格で取引されることがあります。また、不動産の価格は時の経過によって変動しているため、取引が成立した時点と価格時点との間で価格水準が大きく変動することもあります。さらに、取引された不動産と対象不動産では、地域の特性や個性もそれぞれ異なることも考えられます。取引事例比較法では、このような点について、「事情補正」、「時点修正」、「地域要因の比較」、「個別的要因の比較」という補修正を施すことによって、対象不動産の価格を求めていきます。



(2) 取引事例の収集及び選択

鑑定評価では、現実の市場で実際に成立した不動産の取引価格に関する事例の資料を「取引事例」といいます。取引事例比較法は、この市場において発生した取引事例を価格判定の基礎とするものであるため、多数の取引事例を収集することが必要です。

そして、多数の取引事例の中から、適切な取引事例を複数（通常、3～5事例程度）選択し、各取引事例に係る取引価格に補修正を施していきます。

この取引事例の選択に当たっては、①場所的同一性、②事情の正常性又は正常補正可能性、③時点修正可能性、④要因比較可能性という4つの観点から求められる要件をすべて満たしている事例を選択する必要があります。

「基準」を覚えよう！〔取引事例の選択要件〕

取引事例は、①原則として近隣地域又は同一需給圏内の類似地域に存する不動産に係るもののうちから選択するものとし、必要やむを得ない場合には近隣地域の周辺の地域に存する不動産に係るもののうちから、対象不動産の最有効使用が標準的使用と異なる場合等には、同一需給圏内の代替競争不動産に係るもののうちから選択するものとするほか、次の要件の全部を備えなければならない。

②取引事情が正常なものと認められるものであること又は正常なものに補正することができるものであること。

③時点修正をすることが可能なものであること。

④地域要因の比較及び個別的要因の比較が可能なものであること。

(総論第7章 取引事例比較法より)

(3) 演習問題における取引事例比較法の計算イメージ

対象不動産が「更地」等の場合、取引事例比較法はおおむね以下のような流れで計算します。

【平成20年度本試験（演習問題）T A C解答より】

事例適格4要件を具備した取引事例(ロ)、(ハ)及び(二)を採用し、比準価格を査定する。

※ 不採用事例とその理由

事例(イ)： 競売により割安で落札された事例であるが、事情補正率等が不明。

事例(ホ)： 貸家及びその敷地の取引事例で類型が異なる。また地域特性も異なる。

a. 事例(ロ)

$$40,000\text{千円} \times \frac{\text{事(※1) 時}}{110} \times \frac{100}{101.7} \times \frac{\text{標}}{105} \times \frac{\text{地}}{101} \times \frac{\text{個}}{105} \times \frac{\text{面}}{1,200} \times \frac{1,200}{250} \approx 174,000\text{千円}$$

(145,000円/㎡)

(※1) 隣地併合に係る限定価格水準での取引のため、10%減額補正。

b. 事例(ハ)

$$113,000\text{千円} \times \frac{\text{事}}{100} \times \frac{\text{時}}{101.4} \times \frac{\text{標}}{100} \times \frac{\text{地}}{99} \times \frac{\text{個}}{105} \times \frac{\text{面}}{1,200} \times \frac{1,200}{850} \approx 173,000\text{千円}$$

(144,000円/㎡)

c. 事例(二)

$$51,500\text{千円} \times \frac{\text{事}}{100} \times \frac{\text{時}}{102.4} \times \frac{\text{標}}{104} \times \frac{\text{地}}{103} \times \frac{\text{個}}{105} \times \frac{\text{面}}{1,200} \times \frac{1,200}{350} \approx 174,000\text{千円}$$

(145,000円/㎡)

d. 比準価格

以上より 3 価格を得た。事例(ロ)は規模が小さく、また隣地併合に係る限定価格水準での取引であること、事例(ニ)は規模が小さく、また木造一般住宅に係る事例であること等から、ともに規範性はやや劣る。一方、事例(ハ)は複合不動産に係る事例であるが、適切に配分法を施しており、規模も対象地と類似していることから規範性が高い。よって事例(ハ)を重視して、比準価格を173,000千円(144,000円/㎡)と査定した。

3. 収益還元法について

(1) 収益還元法の意義

「基準」を覚えよう！[収益還元法の定義]

収益還元法は、対象不動産が将来生み出すであろうと期待される純収益の現在価値の総和を求めることにより対象不動産の試算価格を求める手法である（この手法による試算価格を収益価格という。）。

(総論第7章 収益還元法より)

収益還元法は、対象不動産が将来生み出すであろうと期待される「純収益」の「現在価値」の「総和」を求めることにより、対象不動産の収益価格を試算する手法です。

この手法は、不動産投資家の視点に立ち、対象不動産の収益性に見合った価格を求めようとするものです。

① 純収益の総和について

不動産の生み出す純収益（総収益から総費用を控除して求めた額）は、価格時点だけでなく、将来の複数の期間にわたり生み出されます。そこで、投資家が不動産の収益性を計る際には、まず、その不動産の生み出す純収益と、純収益が継続する期間に着目します。

例えば、1年間の純収益が100万円、経済的残存耐用年数が5年の収益不動産の場合、当該不動産の生み出す純収益の総和は、100万円×5年＝500万円となります。

② 現在価値について

ところで、数年後に受け取る見込みの100万円の現在時点における価値は、必ず100万円を下回ります。なぜなら、「数年後に受け取る見込みの金銭」では、受取時点までの運用益を得ることができず、また、何らかの理由で受取金額が変動する危険性（リスク）等があるからです。

そこで、将来の純収益の現在時点における価値を求めるには、純収益の危険性等を考慮し

て求めた一定の収益率を用いて「割り引く」必要があります。鑑定評価で用いるこの収益率のことを「割引率」とよびます。例えば、「3年後に受け取る見込みの100万円の、割引率10%（年利）を用いた場合の現在価値」は、次のように求められます。

$$\begin{aligned}
 \text{現在価値} &= 100\text{万円} \div (1+0.10) \div (1+0.10) \div (1+0.10) \\
 &= 100\text{万円} \times \frac{1}{(1+0.10)^3} \\
 &= 100\text{万円} \times 0.751 \\
 &= 75.1\text{万円}
 \end{aligned}$$

※ 上記式の $\frac{1}{(1+Y)^n}$ という係数を「複利現価率」という。（割引率Y，期間n年）

③ 収益価格の求め方

同じ額面であっても受取時点により現在価値は異なることから、複数期間にわたって純収益が発生する不動産の収益価格を求めるためには、毎期の純収益を単純に合計するのではなく、毎期の純収益にその発生時期に応じた複利現価率を乗じて求めた「現在価値」を合計しなければなりません。

収益価格とは、このように「純収益」の「現在価値」の「総和」を求めるものです。

例えば、1年間の純収益が100万円、経済的残存耐用年数が5年の収益不動産の場合、当該不動産の収益価格は、以下のとおり379万円となります。

年数	① 純収益	② 複利現価率 (割引率10%)	③ 純収益の現在価値 ①×②
1年目	100万円	0.909	90.9万円
2年目	100万円	0.826	82.6万円
3年目	100万円	0.751	75.1万円
4年目	100万円	0.683	68.3万円
5年目	100万円	0.621	62.1万円
総和	500万円		379.0万円

(2) 収益価格の計算方法

収益価格は、前述のとおり、①初年度の純収益を査定し、②将来にかけての純収益の変動を予測し、③対象不動産に期待する利回り（割引率）を用いて各年の純収益を現在価値に割り引

き、④純収益の現在価値を合計することによって求められますが、この具体的な計算方法としては、「直接還元法」と「DCF法」という2つの方法があります。

「基準」を覚えよう！〔直接還元法とDCF法の定義〕

収益価格を求める方法には、一期間の純収益を還元利回りによって還元する方法（直接還元法）と、連続する複数の期間に発生する純収益及び復帰価格を、その発生時期に応じて現在価値に割り引き、それぞれを合計する方法（Discounted Cash Flow法（DCF法））がある。

（総論第7章 収益還元法より）

① 直接還元法とは

前記の設例では、単純化のために純収益の生み出す期間を5年と仮定しました。しかし、「土地」は永続性を有するため、純収益も永続的なものであり、また、「建物及びその敷地」についても、減価償却費等を計上し、将来の建物建て替えを想定することによって、純収益を永続的なものととらえることができます。

この場合、各年の純収益の現在価値は、一定率で逓減する無限等比級数であるので、その総和を求める数式は、「1年目の純収益」÷「利回り」という単純な数式に変換することができます。前記の設例を用いると、対象不動産の収益価格は、「100万円÷0.10＝1,000万円」となります。

直接還元法とは、上記の考え方にに基づき、一期間の純収益を還元利回りによって還元する方法をいい、基本的には次の式により表されます。

$$P = \frac{a}{R}$$

P：求める不動産の収益価格

a：一期間の純収益

R：還元利回り

なお、直接還元法には、純収益の継続性や、対象不動産の性格等に応じて、有期還元法、土地残余法、建物残余法といった応用的な計算方法もありますが、これらについては基本講義で学んでいきます。

② DCF法とは

前記の直接還元法は、「一期間の純収益」と「還元利回り」を用いて収益価格を求める方法ですので、将来の純収益の具体的な変動過程は明示されないことになります。

しかし、収益不動産を購入する「投資家」は当該不動産の「収益性」について詳細な分析を行います。そして、通常、当該不動産を購入する際、①保有期間中、各年度の具体的な収支はどう変動するのか、②転売するときにくらで売れるのか、ということを重視し、取引の意思決定を行います。

DCF法は、このような投資家の意思決定基準を十分に考慮した手法といえ、①保有期間中に発生する各年の具体的な純収益とその現在価値を「キャッシュフロー表」というもので明示し、さらに②保有期間が終わり、転売する際に発生する価格（復帰価格）とその現在価値も明示したうえで、両者を合算することで収益価格を求めます。

つまり、DCF法とは、連続する複数の期間に発生する純収益及び復帰価格を、その発生時期に応じて現在価値に割り引き、それぞれを合計する方法をいい、基本的には次の式により表されます。

$$P = \sum_{k=1}^n \frac{a_k}{(1+Y)^k} + \frac{P_R}{(1+Y)^n}$$

P : 求める不動産の収益価格

a_k : 毎期の純収益

Y : 割引率

n : 保有期間(売却を想定しない場合には分析期間。以下同じ。)

P_R : 復帰価格

復帰価格とは、保有期間の満了時点における対象不動産の価格をいい、基本的には次の式により表される。

$$P_R = \frac{a_{n+1}}{R_n}$$

a_{n+1} : n+1期の純収益

R_n : 保有期間の満了時点における還元利回り(最終還元利回り)

例えば、保有期間を5年と設定のうえ、毎期の純収益の変動を具体的に予測してDCF法を適用した場合、以下のような計算になる（割引率を10%，最終還元利回りを8％とする）。

1. キャッシュフロー表： 以下のとおり

	1年目	2年目	3年目	4年目	5年目	6年目
①総収益	150万円	150万円	150万円	165万円	165万円	170万円
②総費用	50万円	60万円	60万円	60万円	50万円	50万円
③純収益 (①－②)	100万円	90万円	90万円	105万円	115万円	120万円
④複利現価率 (割引率10%)	0.909	0.826	0.751	0.683	0.621	
⑤現在価値 (③×④)	90.9万円	74.3万円	67.6万円	71.7万円	71.4万円	

2. 保有期間（5年間）の純収益の現在価値の合計： $\Sigma ⑤ = 375.9$ 万円

3. 復帰価格：6年目純収益120万円 ÷ 最終還元利回り0.08 = 1,500万円

4. 復帰価格の現在価値： $1,500\text{万円} \times 0.621 = 931.5$ 万円

5. DCF法による収益価格： $2. + 4. = 375.9\text{万円} + 931.5\text{万円} \approx \underline{1,307\text{万円}}$

（3）演習問題における収益還元法の計算イメージ

収益還元法のうち、直接還元法はおおむね以下のような流れで計算します。

【平成20年度本試験（演習問題）TAC解答より】

直接還元法を採用し、対象不動産を賃貸に供するものとして直接的に純収益を求め、これを還元利回りで還元して収益価格を試算する。

I. 純収益

1. 総収益

$$101,000\text{円} \times 12\text{ヶ月} = 1,212,000\text{円}$$

2. 総費用

(1) 修繕費

$$730,000\text{千円} \times 0.01 \times 67.35\text{m}^2 / 3,343.45\text{m}^2 \approx 147,050\text{円}$$

(2) 維持管理費

$$1,212,000\text{円} \times 0.03 = 36,360\text{円}$$

(3) 公租公課

$$49,000\text{円（実額）}$$

(4) 損害保険料

$$730,000 \text{千円} \times 0.001 \times 67.35 \text{m}^2 / 3,343.45 \text{m}^2 \doteq 14,705 \text{円}$$

(5) 貸倒れ準備費

敷金により担保されているため計上しない。

(6) 空室等による損失相当額

$$1,212,000 \text{円} \times 1 / 12 = 101,000 \text{円}$$

(7) 総費用

$$348,115 \text{円 (経費率約29\%)}$$

3. 純収益

$$1. - 2. = 863,885 \text{円}$$

II. 還元利回り

1. 類似の不動産の取引事例との比較から求める方法

貸家の区分所有建物及びその敷地の取引事例(ト)(賃貸事例(え))を採用し、取引利回りを査定する。

(1) 純収益

① 総収益

$$95,000 \text{円} \times 12 \text{ヶ月} + 95,000 \text{円} \times 0.02 + 95,000 \text{円} \times 0.51505 \doteq 1,190,830 \text{円}$$

② 総費用

$$251,500 \text{円}$$

③ 純収益

$$\text{①} - \text{②} = 939,330 \text{円}$$

(2) 取引価格

$$14,500 \text{千円}$$

(3) 取引利回り

$$(1) \div (2) \doteq 6.5\%$$

2. 借入金と自己資金に係る還元利回りから求める方法

$$4\% \times 60\% + 10\% \times 40\% = 6.4\%$$

3. 土地と建物に係る還元利回りから求める方法

$$4.5\% \times \frac{173,000 \text{千円}}{903,000 \text{千円}} + 7.0\% \times \frac{730,000 \text{千円}}{903,000 \text{千円}} \doteq 6.5\%$$

4. 還元利回り

指示事項より、上記3利回りの平均値6.5%をもって還元利回りと査定した。

$$(6.5\% + 6.4\% + 6.5\%) \div 3 \doteq 6.5\%$$

III. 収益価格

以上より、純収益を還元利回りで還元して、収益価格を以下のとおり試算した。

$$I. \div II. \doteq 13,300 \text{千円 (197,000円/m}^2\text{)}$$

8 「試算価格の調整」と「鑑定評価額の決定」について（手順⑧⑨）

前項で学んだ、鑑定評価の各手法によって求められた試算価格は、同じ不動産についてそれぞれ「費用性」「市場性」「収益性」に基礎をおいてアプローチしたものです。

前述のとおり、各手法の適用に当たっては、価格の三面性それぞれについて十分考慮されることから、求められる結果は、理論的には一致するはずです。

しかし、鑑定評価の各手法の適用過程には多くの判断が介在するため、各手法の特性や、採用された資料の質・量並びに鑑定評価作業の実行可能な範囲等によって、現実的には求められた試算価格に開差が生ずるのが通常なのです。

したがって、鑑定評価の最終判断である鑑定評価額を決定するためには、開差が生じてしまった試算価格について、「調整」を行わなければなりません。

「基準」を覚えよう！〔試算価格の調整の意義〕

試算価格又は試算賃料の調整とは、鑑定評価の複数の手法により求められた各試算価格又は試算賃料の再吟味及び各試算価格又は試算賃料が有する説得力に係る判断を行い、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。

（総論第8章より）

9 総論第9章「鑑定評価報告書」について（手順⑩）

この章では、不動産の鑑定評価の手順をきちんと踏み、鑑定評価額を求めた後に作成する「鑑定評価報告書」について学習します。鑑定評価報告書は、これまでの鑑定評価の手順の集大成となるものであり、また不動産鑑定士の判断と意見の集約でもありますから、その意義、作成指針及び記載事項についてしっかりと理解しましょう。

「基準」を覚えよう！〔鑑定評価報告書の定義〕

鑑定評価報告書は、不動産の鑑定評価の成果を記載した文書であり、不動産鑑定士が自己の専門的学識と経験に基づいた判断と意見を表明し、その責任を明らかにすることを目的とするものである。

（総論第9章より）

1. 鑑定評価報告書と鑑定評価書

「鑑定評価報告書」は、不動産鑑定士が鑑定評価の成果をその属する不動産鑑定業者に報告す

るための文書です。

一方、不動産の鑑定評価に関する法律第39条によると、不動産鑑定業者は、依頼者に鑑定評価額等を記載した「鑑定評価書」を交付しなければならないとされています。この鑑定評価書は、不動産鑑定業者が依頼者に交付するものです。

したがって、鑑定評価報告書と鑑定評価書とは、その位置付け及び役割が異なっています。

しかし、鑑定評価書が、鑑定評価報告書を実質的な基礎又は素案として作成されることを考えると、両者の内容にほとんど差はないと考えられます。また、鑑定評価報告書が依頼者等に十分理解できる平易な内容の文書であれば、これを鑑定評価書とすることも差し支えないとされています。

2. 鑑定評価報告書の記載事項

鑑定評価報告書には、少なくとも次の事項を記載しなければなりません。

- ① 鑑定評価額及び価格又は賃料の種類
- ② 鑑定評価の条件
- ③ 対象不動産の所在，地番，地目，家屋番号，構造，用途，数量等及び対象不動産に係る権利の種類
- ④ 鑑定評価の依頼目的及び条件と価格又は賃料の種類との関連
- ⑤ 価格時点及び鑑定評価を行った年月日
- ⑥ 鑑定評価額の決定の理由の要旨
- ⑦ 鑑定評価上の不明事項に係る取扱い及び調査の範囲
- ⑧ 関与不動産鑑定士又は関与不動産鑑定業者に係る利害関係等
- ⑨ 関与不動産鑑定士の氏名
- ⑩ 依頼者及び鑑定評価書が依頼者以外に提出される場合における当該提出先の氏名又は名称

10 総論第2章「不動産の種別及び類型」について

本章では、不動産の分類概念である「種別」と「類型」について学びます。不動産の経済価値は、その不動産の種別及び類型によって本質的に決定づけられるため、鑑定評価に当たっては、対象不動産の「種別」と「類型」を明らかにし、この種別・類型に即した分析や評価を行わなければなりません。

「基準」を覚えよう！【種別及び類型の意義】

不動産の種類とは、不動産の種別及び類型の二面から成る複合的な不動産の概念を示すものであり、この不動産の種別及び類型が不動産の経済価値を本質的に決定づけるものであるから、この両面の分析をまっけて初めて精度の高い不動産の鑑定評価が可能となるものである。

不動産の種別とは、不動産の用途に関して区分される不動産の分類をいい、不動産の類型とは、その有形的利用及び権利関係の態様に依じて区分される不動産の分類をいう。

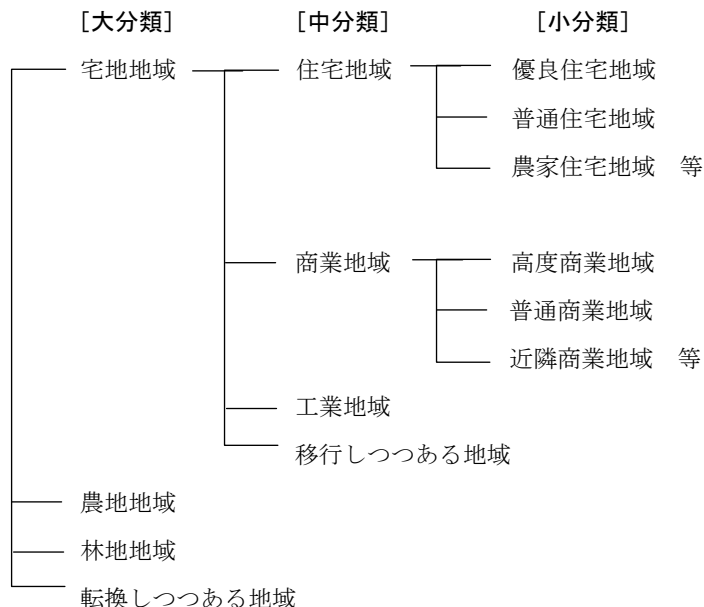
(総論第2章より)

1. 不動産の種別

不動産の種別とは、不動産の用途に関して区分される不動産の分類概念であり、その判定に当たっては、その不動産の属する「地域」の合理的な用途に応じて判定されます。

なお、種別は、極力細分化された用途をもって判定することが望ましいものとされています。

(1) 地域の種別



「基準」を覚えよう！〔宅地地域の定義〕

宅地地域とは、居住、商業活動、工業生産活動等の用に供される建物、構築物等の敷地の用に供されることが、自然的、社会的、経済的及び行政的観点からみて合理的と判断される地域をいい、住宅地域、商業地域、工業地域等に細分される。さらに住宅地域、商業地域、工業地域等については、その規模、構成の内容、機能等に応じた細分化が考えられる。

(総論第2章より)

(2) 土地の種別

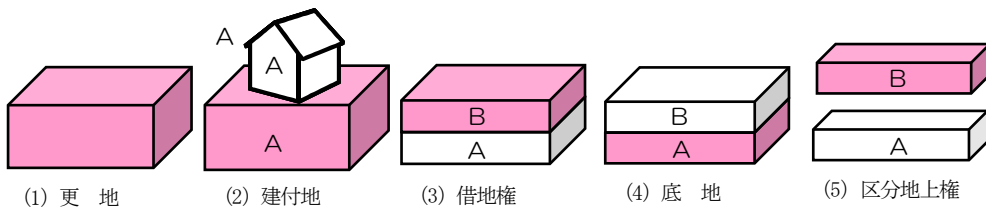
土地の種別は、その土地の属する地域の種別に準ずるものとします。したがって、住宅地域に存する土地は「住宅地」、工業地域に存する土地は「工業地」となります。

2. 不動産の類型

不動産の類型とは、不動産の有形的利用及び権利関係の態様に応じて区分される不動産の分類概念であり、「宅地の類型」と、「建物及びその敷地の類型」があります。

(1) 宅地の類型

宅地の類型は、更地、建付地、借地権、底地、区分地上権等に分けられます。これらを図示すると次のとおりです。



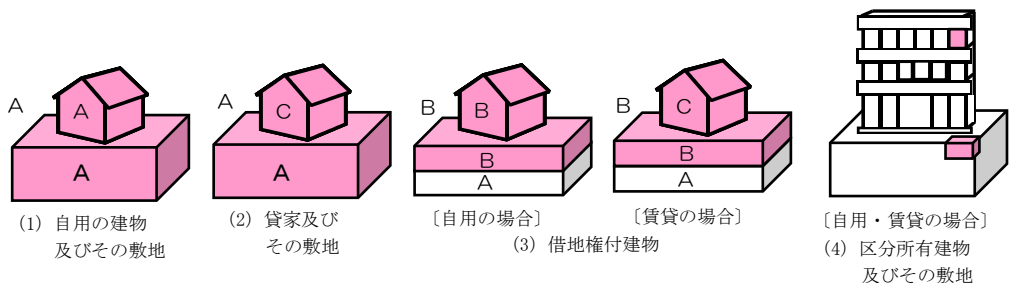
「基準」を覚えよう！〔更地の定義〕

更地とは、建物等の定着物がなく、かつ、使用収益を制約する権利の付着していない宅地をいう。

(総論第2章より)

(2) 建物及びその敷地の類型

建物及びその敷地の類型は、自用の建物及びその敷地、貸家及びその敷地、借地権付建物、区分所有建物及びその敷地等に分けられます。これらを図示すると次のとおりです。



「基準」を覚えよう！ [貸家及びその敷地の定義]

貸家及びその敷地とは、建物所有者とその敷地の所有者とが同一人であるが、建物が賃貸借に供されている場合における当該建物及びその敷地をいう。

(総論第2章より)

11 総論第4章「不動産の価格に関する諸原則」について

この章では、不動産の価格形成過程において認められる11の法則について学習します。鑑定評価に当たっては、これらの原則を十分認識し、分析や評価を行わなければなりません。特に重要な原則は、「最有効使用の原則」ですので、この原則を中心に、各原則の定義と鑑定評価上の意義について理解しましょう。

「基準」を覚えよう！ [最有効使用の原則の定義]

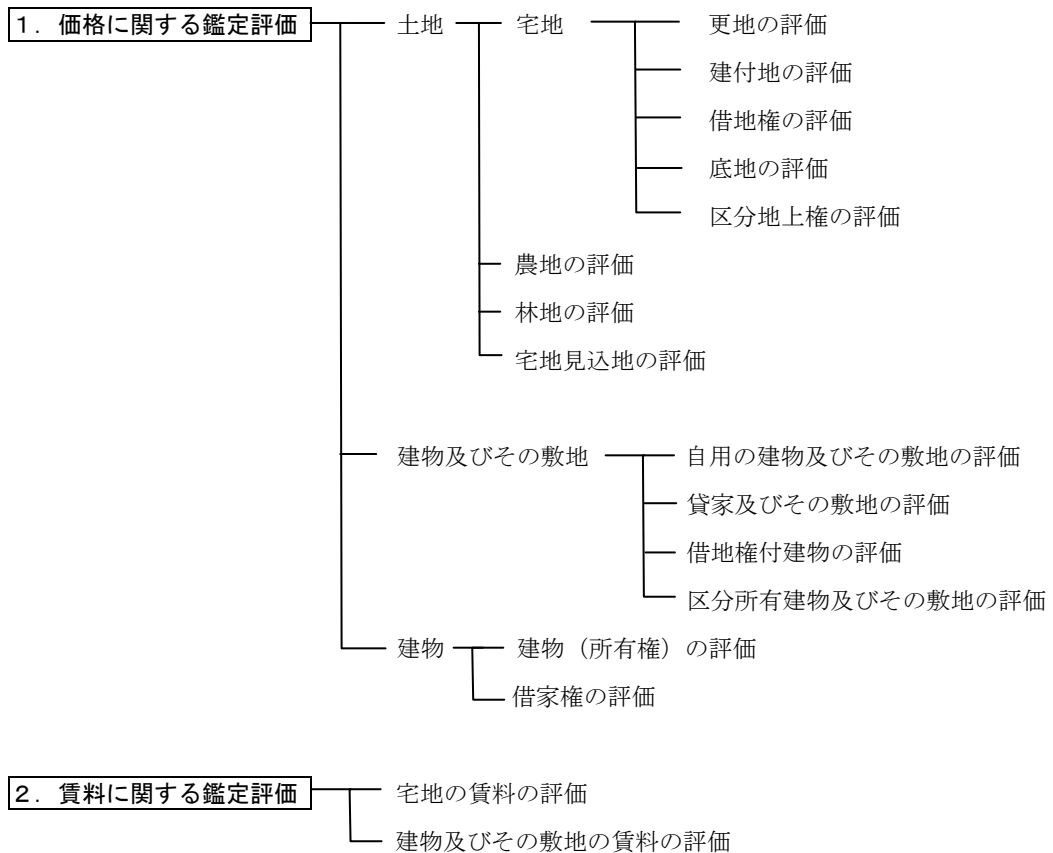
不動産の価格は、その不動産の効用が最高度に発揮される可能性に最も富む使用（最有効使用）を前提として把握される価格を標準として形成される。この場合の最有効使用は、現実の社会経済情勢の下で客観的にみて、良識と通常の使用能力を持つ人による合理的かつ合法的な最高最善の使用方法に基づくものである。

(総論第4章より)

12 各論について

「基準」各論では、総論で学んだ基本理論に基づき、具体的な案件に応じた分析・評価方針等が定められています。

特に出題頻度の高い各論第1章は、総論第2章で規定されている種別・類型の概念が前提になりますので、両者を関連づけて整理する必要があります。



本試験における鑑定理論の問題

1 短答式試験における鑑定理論の問題

短答式試験では、5肢択一式の問題が40問出題され、これを2時間で解くことになります。近年の傾向として、単純選択問題（正しいものはどれか）よりも、個数選択問題（正しいものはいくつあるか）が多いため、ひとつひとつの肢についてきちんと正誤を判定しなければなりません。また、穴埋め式や簡単な計算問題も数問出題されています。

なお、計算問題については、論文式試験の演習問題のように電卓を使用することはできないので、手計算で解答を求めなければなりません。

【例題①（単純選択問題）：平成22年度本試験問題より】

不動産の価格の種類等に関する次の記述のうち、正しいものはどれか。

- (1) 正常価格は、買主が通常の資金調達能力を有していることを成立要件の1つとしている。
したがって、自己資金のみで対象不動産を取得できない者は、当該不動産の市場参加者とはいえない。
- (2) 隣接地の併合を目的とする売買に関連する鑑定評価に際しては、その過程で対象地の価格、隣接地の価格と併合後の土地（一体地）の価格を求める。このとき求める一体地の価格は、通常は限定価格である。
- (3) 隣接地の併合を目的とする売買に関連する鑑定評価であっても、併合による増分価値が生じない場合、求める価格は限定価格とはならない。このとき求める価格は、通常は正常価格である。
- (4) 特定価格とは、一定の運用方法や早期売却を前提とすることにより、最有効使用を前提とした価値判断や相当の市場公開期間など正常価格の成立要件を満たさない場合の価格である。したがって、例えば、緊急的な資金調達のための早期売却に関連する鑑定評価に際しては、一般に特定価格を求める。
- (5) 正常価格は、最有効使用を前提とした価値判断を成立要件の1つとするのに対し、積算賃料を求める過程で査定する基礎価格は、利用の制約の程度に応じた経済価値の減分を考慮しなければならない。したがって、例えば、機能的陳腐化の著しい一棟貸しのビルに係る正常賃料を求める場合の基礎価格は、当該複合不動産の正常価格を下回ることがある。ただし、この場合であっても、当該ビルの敷地の更地としての正常価格を下回ることはない。

【正解は(3)】

【例題②（個数選択問題）：平成22年度本試験問題より】

借地権に関する次のイからホまでの記述のうち、正しいものはいくつあるか。

- イ 借地権の取引慣行の成熟の程度の低い地域における借地権の鑑定評価額は、土地残余法による収益価格を標準とし、当該借地権の設定契約に基づく賃料差額を還元して得た価格及び当該借地権の存する土地に係る更地又は建付地としての価格から底地価格を控除して得た価格を比較考量して決定するものとする。
 - ロ 建物の所有を目的としない土地の賃借権は、不動産鑑定評価基準における借地権に当たらない。
 - ハ 借地権が単独で取引の対象となることはないが建物の取引に随伴して取引の対象となっている都市又は地域における借地権の鑑定評価に当たっては、独立鑑定評価として取り扱うべきである。
 - ニ 借地人から賃貸人へ支払われる一時金が借地権価格を構成するか否かは、その名称の如何を問わず、一時金の性格、社会的慣行等を考察して個別に判定することが必要である。
 - ホ 土地残余法を適用する場合における総費用には、建物に係る公租公課は計上しない。
- (1) 1つ
 - (2) 2つ
 - (3) 3つ
 - (4) 4つ
 - (5) 正しいものはない

【正解は(2)】

【例題③（計算問題）：平成21年度本試験問題より】

下記の対象不動産の新規賃料を試算したところ、月額実質賃料は520,000円と求められた。その場合の月額支払賃料の1㎡当たりの単価として正しいものは、次のうちどれか。なお、平均的なテナントの入替年数は3年とし、更新料は考慮せず、運用利回りは2％、年賦償還率（2％、3年）は0.34とする。

＜対象不動産の契約概要＞

用 途：賃貸事務所

契約期間：平成21年8月1日～平成23年7月末日

専有面積：200㎡

敷 金：月額支払賃料の7か月分（預り金的性格の一時金）

礼 金：月額支払賃料の1か月分（賃料の前払的性格の一時金）

- (1) 2,400円/㎡
- (2) 2,500円/㎡
- (3) 2,600円/㎡
- (4) 2,700円/㎡
- (5) 2,800円/㎡

【正解は(2)】

2 論文式試験における鑑定理論の問題（論述問題）

論文式試験では、鑑定理論の論述問題は4問出題されます。他の教養科目（民法，経済学及び会計学）が2問ずつなので、倍のボリュームがあり、例年，論文式本試験2日目の午後と，3日目の午前中に出題されます。

最近の本試験問題の特徴としては、以下の2点が挙げられます。

① 問題が小問化されている。

これは、論点が明確になっているという点では解きやすいですが、一方で、題意から外れた解答になっていると高得点は見込めなくなるので、題意の把握，論点抽出が非常に大切です。

② 「基準」の文章だけでは解答が組み立てられない。

昔は、覚えた基準の文章で解答用紙を埋め尽くせば合格点になるような問題も多かったのですが、近年は、基準の文章を引用しつつ、主要な論点に対しては、自らの文章で具体的説明をしなければならないような問題が主流になっています。普段の勉強から、単に基準を丸暗記する作業に徹するのではなく、基準の用語や概念について「例えば？」「具体的には？」という発想を心がけましょう。

【例題：平成20年度本試験問題より】

建物の再調達原価を求めるにあたって次の問に答えなさい。

- (1) 再調達原価の意義を述べ、建物の再調達原価を求める方法について説明しなさい。
- (2) 以下の建物の個別的要因について説明し、建築後、数年を経過している建物（中高層事務所）の再調達原価及び積算価格を求めるにあたりどのような影響を与えるか述べなさい。
 - ア 設計設備等の機能性
 - イ 建物の性能
 - ウ 維持管理の状態
 - エ 有害な物質の使用の有無及びその状態

【解答例】

（実線箇所が「基準」からの引用，点線箇所が「留意事項」からの引用）

小問(1)

1. 再調達原価の意義

原価法は、価格時点における対象不動産の再調達原価を求め、この再調達原価について減価修正を行って対象不動産の試算価格（積算価格）を求める手法である。

再調達原価とは、対象不動産を価格時点において再調達することを想定した場合において必

要とされる適正な原価の総額をいう。

すなわち、再調達原価とは、建物は新築を想定した価格を、敷地は更地としての最有効使用を前提とする価格を指す。したがって、建物に経年劣化が生じている場合や、建物が更地の最有効使用に合致していない場合等においては、上限値としての再調達原価に減価修正を行うことにより適正な積算価格を求めることができる。

減価修正とは、減価要因（物理的・機能的・経済的要因）に基づき発生した減価額を対象不動産の再調達原価から控除することである。

2. 建物の再調達原価を求める方法

建物の再調達原価は、建設請負により、請負者が発注者に対して直ちに使用可能な状態で引き渡す通常の場合を想定し、発注者が請負者に対して支払う標準的な建設費（直接工事費＋間接工事費＋請負者利潤を含む一般管理費等）に、発注者が直接負担すべき通常の付帯費用を加算して求めるものとする。

建物の再調達原価を求める方法には、①直接法（直接的に再調達原価を求める方法）と②間接法（建設事例から間接的に再調達原価を求める方法）があるが、収集した建設事例等の資料としての信頼度に応じていずれかを適用するものとし、また、必要に応じて併用するものとする。

なお、直接法は、a. 使用資材の種別等を調査して積算する方法と、b. 実際の建設費用を補修正する方法とに分けられる。

小問(2)

1. 個別分析の意義と中古事務所ビルの積算価格算定上の留意点

個別的要因とは、不動産に個性を生じさせ、その価格を個別的に形成する要因をいう。

個別的要因の分析においては、対象不動産に係る典型的な需要者が重視する個別的要因等を的確に把握することが重要である。また、個別的要因の分析結果は、鑑定評価の手法の適用等における各種の判断においても反映すべきである。

したがって、竣工後数年経過している中高層事務所の積算価格を求めるに際しては、当該不動産の需要者（投資家又は自社ビルを求める企業等）の視点に立ち、収益性や利用効率等に影響を与える個別的要因を把握・分析して、各査定項目に反映させなければならない。

2. 建物の個別的要因の原価法への反映

ア 設計設備の機能性

基準階面積、階高、床荷重、情報通信対応設備の状況、空調設備の状況、電気容量等に特に留意する必要がある。

これらの要因は建築コストを左右するため、原価法の適用に際しては再調達原価に反映しなければならない。

なお、「階高」の変更はできないため、事務所ビルに通常求められる階高より低い場合は、

家賃水準の劣る程度等を考慮の上、機能的要因に基づく減価修正を行わなければならない。

イ 建物の性能

建物の耐震性については、建築基準法に基づく耐震基準との関係について特に留意する必要がある。また、建物の構造の安定、火災時の安全、劣化の軽減、維持管理への配慮、温熱環境、空気環境、光・視環境、音環境、高齢者等への配慮に関する事項についても留意する。

これらの要因は建築コストを左右するため、原価法の適用に際しては再調達原価に反映しなければならない。

なお、「建物の耐震性」は、ビルの安全性を左右する重要な要因である。通常求められる耐震性を有していない場合、耐震改修工事費等を考慮の上、機能的要因に基づく減価修正を行わなければならない。

また、設計段階で「劣化の軽減、維持管理への配慮」がある場合、竣工後の経年劣化は緩やかとなる。そこで、この要因は「耐用年数に基づく方法（減価修正の方法）」の適用における経済的残存耐用年数の査定等に反映させるべきである。

ウ 維持管理の状態

屋根、外壁、床、内装、電気設備、給排水設備、衛生設備等に関する破損・老朽化等の状況及び保全の状態について特に留意する。

十分な保全が行われていない場合、経年相応以上の劣化が生ずることがあるので、物理的要因に基づく減価修正に反映させる。

エ 有害な物質の使用の有無及びその状態

建設資材としてのアスベストの使用の有無及び飛散防止等の措置の実施状況並びにポリ塩化ビフェニル（PCB）の使用状況及び保管状況に特に留意する必要がある。

有害物質が存在し、かつ、必要な措置が実施されていない場合、ビル利用者に健康被害の生ずる恐れがあるので、有害物質の種類や状態、建物の用途等を考慮して、減価修正を行うべきである。「観察減価法（減価修正の方法）」を採用し、必要な措置の概要や当該措置に要する費用、工事期間中の逸失利益等を積算して減価額を査定する。

以 上