

第7回 鑑定会議でスッタモンダ②

ときには先輩と合同で～商業地・更地

当センターでは、数名ずつのクラスごとに、指導する鑑定士が異なります。指導内容は同じでも、指導鑑定士ごとに方法論や発想法には個性がありますので、修習生は、少なからずその影響を受けます。

ですから、日ごろ別々の指導鑑定士から指導を受けている複数のクラスが合同会議を行うことは、価格形成要因の分析、市場分析、鑑定評価手法の適用等について、相互に気づかなかった視点やアプローチの方法を知る機会なのです。また、それとともに、多くの人を前にして、自分の考え方をきちんと説明する機会でもあります。修習生の中には、おそれをなしてエスケープする人もいますが、大学での修習ならではの場ですし、自分自身のスキルアップのための絶好のトレーニングになるのですから、ぜひ、積極的に取り組んでほしいと思います。

第1回で紹介したスケジュール表にありますように、昨年の4月24日と5月15日は、4回生2年コース（2年コース1年目）と3回生2年コース（2年コース2年目）の合同会議としました。

「修習開始が1年違いのクラスで、なぜ合同会議ができるのか？」という点、場合によっては、同一の評価対象不動産につき、異なる種類の修習を行うことがあるからです。今回は、都心区のオフィス街にある店舗・事務所ビルにつき、同じ時期に、1年目の修習生はその敷地のみを「更地」として、2年目の修習生は「高度利用賃貸（複合不動産）」として評価しますので、更地価格の査定まで、具体的には、評価対象不動産（土地）の確認、地域分析、個別分析、市場分析、土地に関する取引事例比較法の適用、利回り水準の把握などが、共通の検討事項となりました。

地域分析については、標準的画地のとらえ方が論点になりました。本件評価対象不動産の敷地面積は約200㎡ですが、近隣地域においては、画地規模が大小様々で一定していません。標準的画地の規模を、4回生は、ほぼ全員が500㎡としていたのに対して、3回

生の中には、200㎡とした人もいました。価格形成要因に関する判断が適切であれば、取引事例との地域格差、評価対象地の個別格差の相乗で、結局は、同じ結論に到達するので、どちらも正解なのです。これなどは、アプローチの仕方が異なる典型的な例で、双方、良い勉強になったと思います。

議論が評価手法の適用に及ぶと、3回生、つまり、2年コース2年目の先輩修習生に対して、4回生の指導鑑定士から「この手法の意義は当然わかっているよね」「この価格形成要因は検討済みだよ、見落としていないよね」「この採用数値については、裏付けとしてデータ分析を行っているよね」「4回生に説明してあげて」と、厳しいツッコミが入ります。具体的には、次のような質問が飛びました。

㊦1「更地としての最有効使用に合致する想定建物には、都の駐車場条例に基づく駐車場附置義務があるよね？車の動線を考えてレイアウトしているよね？現建物に駐車場はないけれど、価格にどのように影響してくるの？」

㊦2「あなたが判定した標準的画地の規模は約200㎡で、採用している事例地の規模は約1,000㎡だけど、規模格差をどのように考えたの？」

㊦3「その事例はREITの投資事例ですが、対象地はREITの投資対象になるのかな？マーケットが違うのではないかな？」

㊦1「少し離れているけれど、他の都心区に200㎡くらいの最新事例がありますよね。こちらもオフィス街で、街路条件や行政的条件も類似していて、投資物件としては代替性があると思うけど、なぜ採用しなかったの？」

㊦2「評価対象地が角地であることによる個別格差修正率をどのように査定しましたか？3回生のみなさんは、貸家及びその敷地の評価ですが、当然、標準的画地と対象地の双方で更地としての土地残余法を試行しているよね？」

㊦3「一体としての還元利回り、土地の還元利回り、その相互関係をどのように考えましたか？当然、何種類かの方法を併用して査定しているよね？」

いつもとは違う緊張感が漂う中、他クラスの指導鑑定士から次々と突っ込まれて、「そこまでの検討は行っていません・・・」と、しどろもどろの修習生もいれば、「この格差率は、このような考え方で、このように査定しました」とはっきりとした根拠を示して説明した修習生もいました。

実は、指導鑑定士の方も、担当する修習生が、他クラスの指導鑑定士のツッコミに対して、返答に窮していれば、「この間教えたアレだよ！アレ！！」とエスパーを送ったり、「しまった、あの要因についてはチェックもれだったかな」と不安になったりしますし、きちんと答えることができれば、「よっしゃあ」と心の中でガッツポーズをとったり、「わたしの指導が浸透しているんだわ、良かった～」と胸をなでおろしたり・・・で、合同会議終了後は、修習生と同じくらい、ヘトヘトになるのですよ。

今年、4回生2年コースは、先輩修習生になります。合同会議の際には、理論武装して、5回生からリスペクトを受けるような頼もしい修習生になってほしいと願っています。のちの回でお伝えしますが、5回生1年コースは、個性派、実力派、パワフル派の強力メンバーがそろっていますから、心して臨まないとな。

「お金持ちは値切る？値切らない？」

～建付地・住宅地

「建付地」の評価対象不動産は、前々回、道路との高低差に気づけなかったというエピソードを紹介した、都内高級住宅地の案件です。

本件では、対象地の南西角にゴミ置場があり、それについても、気づいた人と気づいていなかった人がほぼ半々でした。初回の鑑定会議では、再度の現地調査を指示し、2回目の鑑定会議では、このゴミ置場についての個別格差修正を行うべきか否かについてが、論点のひとつとなりました。

※1「ゴミ置場があるなんてこれは減価だ。僕がこの不動産を買うなら絶対にこのゴミ置場で値切るぞ！だって、ここの土地価格高いと思うもん」

※2「こんな高級住宅地でゴミ置場があるような土地

なんか、お金持ちは買わない」

というマイナス（減価）派。

※3「壁でゴミ置場が見えないから大丈夫」

※4「お金持ちは値切らない」

という±0派。

面白いことに、当初からゴミ置場に気づいた人はマイナス（減価）派、気づけなかった人は±0派に回り、人数はほぼ半々に分かれていましたが、どちらの主張にも、これといった決定打はなく、優劣がつきそうもありません。このやりとりを聞いていた指導鑑定士、以前自分が行った、墓地の隣の住宅地の評価案件を思い出しました。減価要因とするかしないか悩んでいたところ、周囲の意見が真っ二つに分かれたのです。

「墓地は不気味、線香の臭いが気になって窓を開けられない」という意見、「墓地は建物が建たないのだから日照・通風が最高でしょ」という意見・・・。

指導鑑定士は、このエピソードを紹介し、「結局、わたしは、両方の意見を取り入れて、墓地にもお寺の中の墓地、公園墓地といろいろですから、その状況をふまえて自分の判断を加えて、±0としたと思います」と語りながらも、「さて、本件では、君たちはどうするかな？自分で判断しなさい」と言い放ちました。マイナスにしなさいとも±0にしなさいとも言いません。自ら主体的に判断することが重要なのですから。さて、修習生の最終判断はいかに・・・。

それにしても、お金持ちはゴミ置場で値切るのでしょうか、値切らないのでしょうか？そもそも値切る、値切らないの問題なのでしょうか？

「データベースを作ろう」～居住用賃貸

以前述べましたように、「居住用賃貸」の評価対象不動産は、千葉県内の、都心へのアクセスが良好なワンルームマンションです。

明らかに「投資用」に分類される不動産で、これまで処理してきた案件のなかでは、鑑定評価額が最も高いものです。

評価にあたっては、当然、賃貸市場・売買（投資）市場の分析、収益還元法の適用における現行収支の適

否、すなわち純収益の確実性に関する判断、還元利回りの査定等が大きなポイントになります。

指導鑑定士は、修習生たちが、そのことを理解しているかを確認していきました。

指「貸家及びその敷地は、初めて取り組む類型ですね。評価方針は？」

修1「はい、基準各論によりますと、『貸家及びその敷地の鑑定評価額は、実際実質賃料（中略）にもとづく純収益等の総和を求めることにより得た収益価格を標準とし、積算価格及び比準価格を比較考量して決定するものとする』となっています」

修2「収入に関しては、賃貸借契約書をいただいていますから、それで査定できます。費用に関しては、この物件が、以前売りに出されていたときの募集資料に、維持管理費等が記載されています！いままで取り組んだ自建の案件では、収入も費用もすべて査定したから、すごく苦労しましたよ〜。」

おやおや、「貸家及びその敷地」は、収支の査定をしなくて済むから、楽だとでも思っているのでしょうか？

指「あら〜？ま〜さ〜か、現行収支がわかる資料が手元にあるから言って、なにも検討せずに採用してもいいとは思っていないよね〜？純収益の確実性を判定して、利回りに反映させなければならない事くらい、知っているよね〜？」

修3「あっ、ということは、自建の場合と同じで、市場賃料や、標準的な支出も調査するのですか？その上で、評価対象不動産の現行賃料や実際の支出と比較検討する・・・！？」

指「当たり前でしょう！周辺には競合マンションがたくさんあるはずです。賃貸成約事例、募集事例をできるだけ多く収集すること。それから、今は停滞しているけれど、3年くらい前までは、レジ系 REIT が積極的に取得していたタイプの物件でしょう？各 REIT の決算短信とか有価証券報告書を見ると、物件ごとの取得時キャップ、収支状況、再評価にあたって鑑定機関が採用している利回りとかがわかります。この市と隣接市の同一沿線だけでも 20-30 件はあると思うから、

調べてみて。言っている意味、わかるよね？」

さすがに、この段階までくると、指導鑑定士が何を言わんとしているか、すぐに理解してくれる修習生たちです。皆で手分けをして、賃貸事例、投資事例、収益事例を多数収集し、一覧表に整理しましたので、立派なデータベースができて上がりました。

賃貸事例の分析においては、築年数と賃料の関係を調べたり、REIT 事例の分析においては、修繕費ひとつをとって見ても、有効床 1㎡あたり単価や、再調達原価比や総収入比を調べたり、いろいろな角度から分析し、評価対象不動産の実際の収支と比較していました。

そればかりか、REIT の新規取得事例や、出口の売却事例、非 REIT の取引事例から、最新の取引利回りも何ケースか把握することができました。

実は、REIT 事例のデータベース構築は、このグループが、昨年、「工業地」や「商業地」（いずれも更地）の案件に取り組んだ際に企図したことがありました。でも、そのときは、修習生たちは報告書を埋めることで精一杯で、データベース構築の意義がわからず、「どうしてこんなことをさせられるんだろうか〜」「時間もないのに出来ないよ〜」「先生が無理を言って僕たちをいじめる〜」とブーイングの嵐が沸き起こり、実際のところ時間も足りなくて、結局、頓挫してしまっただけです。

今回は、自分たちの評価に活用しようという、はっきりとした目的意識と積極的な姿勢がみられました。1年前と比べれば、格段の違いですね。

レジデンス投資事例データベース

金融機関の調査マンか、はたまた「マル査」か～店舗用賃貸 (1)

「店舗用賃貸」の評価対象物件は、「居住用賃貸」と同じ市の路線商業地域に存する回転寿司店です。この案件は、一棟貸で、とてもシンプルな構成ですが、それだけに、現行収支、とりわけ、賃料が適切か、今後も収受し続けることが可能か否かを検討することが大きなポイントとなります。駐車場部分も含めた一棟貸店舗の賃貸借には個別性が高く、賃料水準は不明確です。ですから、その検討にあたっては、売上高との関係における、いわゆる「家賃負担力」からの分析が有用です。

したがって、一般的な市場分析に加えて、回転寿司業界の動向や地域的な競合状態の調査まで行う必要があります。

通常、飲食店等が立地する商業地域の評価にあたっては、平日昼間、平日夜間、休日の3回は足を運べと言われます。歩行者や車の通行量、顧客の質や客単価が違って来るからです。同じ平日でも、月曜日と金曜日とは違います。実際、指導鑑定士の経験でも、焼鳥屋さんの継続家賃の評価にあたり、評価対象不動産がかなり遠方であって、何度も足を運ぶことができなかつたので、興信所に依頼して、来客数をカウントしたことがありました。そうすることによって、売上高を推計し、これに家賃負担率を乗じて得た額と現行賃料とのバランスが取れていれば、現行賃料は妥当ということになります。

貸家及びその敷地としての評価であれば、純収益の永続性、確実性は高いということになります。「価格評価」の場合でも、「賃料評価」の手法や考え方を援用して、現行賃料の妥当性を検討することによって、鑑定評価の質(精度)が高まってくるというわけです。

1回目の鑑定会議では、上記の点を確認した上で、調査すべきことを次のとおり洗い出し、修習生たちは、話し合っ、役割分担を決めていました。

- ① ロードサイドビジネス業界分析(外食、家電販売、自動車販売、紳士服販売、眼鏡製造販売、CD等レンタル等)

- ② マンション市場分析

- ③ 同一需給圏内の幹線道路における車両交通量調査

- ④ 評価対象不動産のテナントの財務分析

- ⑤ 回転寿司業界分析

- ⑥ 対象不動産店舗潜入レポート

- ⑦ 外食産業における収支構造調査

2回目の鑑定会議では、各自がそれぞれの調査結果を報告し合いました。

この日の課題は、市場分析、原価法による積算価格の査定、収益還元法における現行賃料の適否検討です。

まず、市場分析にあたり、ロードサイド型店舗の需要の強弱とその動向を判定するために①の調査が必須であるのは言うまでもありません。また、千葉県内でも東京に近いエリアで、土地が2,000㎡であることから、マンション素地としての可能性を判定する必要があり、そのために、②の調査が役立ちました。修習生たちは、周辺におけるマンションプロジェクトが、一時は全面ストップしていたけれど、このところ新規プロジェクトが始動していること、とはいっても、駅に近いプロジェクト以外は苦戦していて、評価対象地の立地(駅から遠い)及び環境(ダンプ街道)では無理だろう、と判断していました。

次に、積算価格の査定における土地価格の査定にあたっては、取引事例比較法の適用において、③が参考になりました。県の文書館まで赴き「交通センサス」を調査したものです。また、建物再調達原価の査定にあたっては、④の評価対象不動産のテナントの決算書類等から建物の償却前簿価を調べ、おおよその目安としました。

この日最後の課題である、現行賃料の適否に関しては、前提として、⑤の業界分析、とりわけ、評価対象不動産のテナントを含む競合数社のパフォーマンス比較の結果、昨今の経済情勢を反映し、低価格路線の回転寿司店は、消費者のニーズにマッチし、適度な競争が繰り広げられていることから、一般的には、今後も業績の大きな落ち込みはないのではないかと分析していました。

個別的な検討は、当然、④の決算書類等の分析が中心となります。まずは、そこから、全国にある店舗の客席数を拾い出して合計しました。次に、年間売上高÷12ヶ月×(評価対象店舗の客席数/総客席数)を計算することにより、当該店舗の推定月間売上高を得ましたが、これは、当該店舗の成績が全国平均と等しいと仮定した場合の額ということになります。当該店舗は、立地(前面道路の車両交通量が多く、背後地人口も多い)、規模、外装、客席設備(高速レーン、タッチパネル等を備え、高規格である)等の諸条件に恵まれていますので、全国平均以上の売上高を獲得しているはず、との意見が大勢です。

それを検証するためには、当該店舗について、客単価、客席回転率を把握することによって、売上高を直接推計したいところです。ここで、⑥の潜入レポートが役に立ちそうですが、残念ながら、土曜日ディナータイムの状況しかわかりません。平日やランチタイムにも潜入しなければ、と、修習生たちは、さらなる調査に意欲を見せていました。

さて、売上高家賃負担率については、④の決算書類等や、⑦の外食産業における収支構造調査、具体的には、「TKC経営指標」等の分析を参考にと考えましたが、根拠としてはやや弱い感がありました。そこへ協力的な助っ人登場。他クラスに外食産業に勤務している修習生がいたのです。この人の意見も聴き、自信をもって査定することができました。

結局、推計月間売上高に、家賃負担率を乗じて得た額が、実際支払賃料を上回ったことから、純収益は、相応の確実性を有するものと判定することができたのです。

この案件での修習生たちの活躍ぶり、まるで金融機関の調査マンか、はたまた映画にもなった「マル査」みたいですね。

このようにして、「家賃負担力」について議論が盛り上がっているさ中、指導鑑定士がフト下記の質問を投げかけました。

㊦「ところで、ところで、評価対象不動産のすぐ近くに、外郭環状線が計画されていて、数年後に完成予

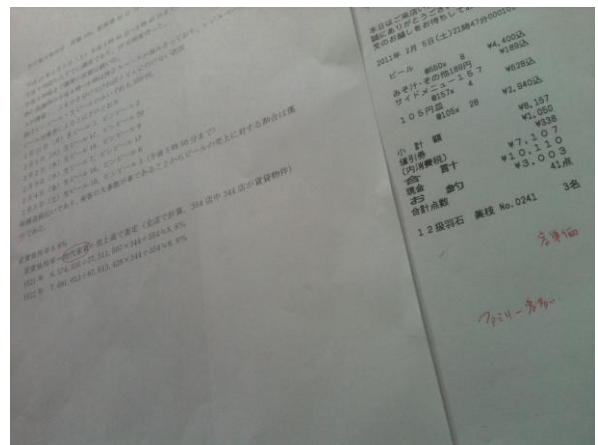
定よね？車の流れはどうなるの？評価対象店舗の売上への影響は？市役所の『外環道路推進課』などに行って聞いてきたでしょうね？」

㊧「あっ、行ってない(汗)！」

㊨「まだまだ、詰めが甘〜い!!!」

とお仕置きを受ける修習生達でした。

何かに気を取られすぎて基本的な事柄と全体を見失わないようにと、行ったり来たり質問を繰り返す指導鑑定士です。修習生諸君！気を抜くと大変ですよ!!!



潜入レポート

ママさん修習生大活躍～店舗用賃貸(2)

去年は別の不動産でしたが、2年前の修習では、同じ不動産を題材としました。その時のことを振り返ってみると、この案件で活躍したのは、評価対象不動産と同じ市内に住む修習生でした。

彼女は会議の始まる前、「私、不安だから先生の横にいて教えてもらう！何かあったら先生助けて〜」と、弱気発言を連発していました。彼女は、当時未就学の二人の男の子の子育て真っ最中。家事と子育てと修習、さらには旦那サマのお仕事の手伝いと、ただでさえ時間が足りない上に、不動産に関しては全くの素人さんです。「子供が病気になったりして大変なことになるんです」と言いながら、同じクラスの仲間に助けられながらも、苦勞して修習に取り組んでいました。最初の頃は、指導鑑定士のペン入れで、報告書が真っ赤になった思い出があります。

でも、本件では、ジモティ、しかも生活者としての強みを遺憾なく発揮してくれました。

まず、近隣地域の把握から。他の修習生が、「評価対象不動産から、大体西〇m～東〇m」としていたのに、「別の幹線道路との交差点にある、ライバル回転寿司店から、スキー用品店まで」と、表現が具体的なのです。指導鑑定士が、「詳しいのね？」と尋ねると、「わたし自身、平日ランチタイムは、チャリかごに子供を乗せて行くんです。同じような若いお母さんの溜り場になるんですよ」と言うので、車で来店客がメインだろうという固定観念にとらわれていた一同の注目を集めました。

彼女は、最初、「こんな事、鑑定評価にはあまり関係ないかも」と、遠慮がちでしたが、指導鑑定士が「そんな事ないよ、生の情報が一番大切なのよ」と、更に発言を促すと、出るわ、出るわ……。

「休止レーンは〇本で、稼働レーンは〇本」とか、「休日は夕方6時頃から入庫待ちの車の列が途切れることなく、最高は〇分待ち」とか、「パパも含めた家族で行くと〇円位使う」とか、「食事時間は平日ランチタイムで〇分位、休日ディナータイムで〇分位」とか、それこそ、(回転寿司店だけに)新鮮ネタ満載なのです。それまでとは打って変わって、瞳を輝かせながら、生き生きと発表してくれました。そして、報告書には、その内容が適切に反映されていました。

それを境に、自信がついたのか、彼女は本当にすば

らしい成長を果たしたと思います。でも、よく考えてみると、本件は、きっかけにすぎなかったのです。彼女は、今までの案件についても、子育てという個人的な事情を口実にして逃げることなく、また、わからないことをわかったふりをしてスルーすることなく、正直に「わかりません、教えてください」と、常に謙虚な姿勢で取り組んでいました。そのようにして努力を積み重ねた結果が開花したのです。指導鑑定士は、自分自身も子育てしながら鑑定評価の修行を積んだ経験から、彼女の苦労がわかるので、その成長ぶりを一層うれしく思いました。

後日談ですが、修了考査当日、指導鑑定士のもとに、本人から弾んだ声で電話が入りました。「先生、口頭試問で回転寿司店が出ました！ほとんどの質問に、つまづくことなく答えることができ、試験委員の先生から、『もういいよ』って言われた位です！鑑定会議で徹底的に議論して、わたし自身も一番がんばって自信があった案件ですから」と。それは良かった、良かった。指導鑑定士は、合格を確信しました。

誠実に努力すれば、「神様が降りてくる」ようなこともあるのですね。

現役修習生諸君！努力した先輩達の後ろ姿をよく見て、後輩修習生のお手本となるよう、これまで以上に頑張って修習に取り組んでくださいね。先生たちは、ときには雷を落とすけれど、温かく見守っていますからね。

修了生(3回生2年コース、4回生1年コース)は、修了考査を終えました。3月末の合格発表が待ちどおしいです。

現役生は、今回の報告期(3月末締切)において、4回生2年コース、5回生1年コース、ともに指定類型(大規模画地)に取り組んでいます。初めての開発法では、先行して作業を進めていた4回生が、開発法における想定開発モデルについて、5回生が自分たちとは異なる考え方を採ると知って、焦り、悩んでいます。その想定を変えると、取引事例比較法にも響いてきて、行ったり来たりやり直し……。果たしてどうなるのでしょうか？

今回は、この案件も含め、引き続き、鑑定会議のレポートです。