

価値の基準と評価手法 (The Basis of Value and the Approach)

Foundations • The Valuation Engineer

William Bert Craytor • October 1, 2026

Version 1.2.0

DOI: [10.67330/jp7pr043](https://doi.org/10.67330/jp7pr043)

形式的定義。「価値の根拠」は、課題が導き出すべき価値の種類を規定するものである。そこには、どのような価値が求められているか、それを定義する条件、そして誰のためにその価値が求められているかが明記されている。これは、評価の目的で説明されている階層構造において第2レベルに位置し、課題の目的に応じて選択される。また、どの証拠が許容されるかを決定するものでもある。価値の根拠は、密接に関連する2つの概念と混同してはならない。価値の前提とは、に示されているように、資産が譲渡されるものと想定される状況を指します。例えば、公開市場、一括売却、秩序ある清算、強制売却、または継続使用（不動産を現在の用途のまま維持すること）などが挙げられます。一括売却とは、すべての単位を1人の買い手にまとめて売却することを意味します。清算価値は算定の基礎であり、秩序ある清算や強制売却は、それを推定するための前提（売却条件）である。価値算定手法とは、基礎と前提の両方が確立された後に価値を導き出すために用いられる一般的な手順（販売比較法、原価法、収益法）を指す。米国の実務では、これらのアプローチは「販売比較法、原価法、収益法」（国際評価基準では「市場法、収益法、原価法」）と呼ばれている。アプローチによって基準が固定されるわけではなく、各アプローチは価値の指標を示すものであり、示される価値の種類は、評価依頼の定義および選択された入力データに依存する。

直観的な説明。この項目で取り上げる混乱は、通常、列見出しにある「価値」という言葉から生じます。例えば、鑑定評価者が列の見出しを「収益法による示唆価値」と指定した場合、その手法は明確になりますが、数値の意味は依然として曖昧なままです。結果を明確に示すためには、「収益法による市場価値の指標」という見出しが適切である。もし当該の列が異なる仮定に基づいている場合、それは投資価値を示している可能性があるが、そのページには、これら2つのケースの違いを示す説明が一切記載されていない。

原価法において、略語を使用することは、単に省略するよりも誤解を招きやすい場合があります。「原価価値」という用語は、2つの異なる概念を誤って結びつけてしまっています。コスト、価格、価値はすべて異なる概念である。コストとは、支出された、あるいは支出されなければならない金額を指し、価格は特定の取引において実際に支払われた金額であり、価値とは、所定の条件下で支払われるであろう金額に関する見解である。この区別は、現在の基準が導入される以前から存在しており、本項で検討したすべての体系がこれを尊重している。「新品再生産原価」および「新品再取得原価」の見積もりは原価見積もりであり、土地価値が加算され、累積減価償却費が控除されて初めて、価値の指標となる。示される価値の種類は、考慮される減価償却の種類および含まれる構成要素によって異なる。

評価実務で出会う場面。鑑定評価者たちは「原価法による評価額」や「収益法による評価額」については言及するが、「販売比較法による評価額」については言及しない。彼らは、販売比較法に基づく市場価値の指標について言及するのだ。この略語は、かえって混乱を招く場面で生まれた。すなわち、原価法と収益法はそれぞれ、複数の種類の価値を推定するために用いられる可能性があるため、手法名を挙げただけでは、どの価値が算出されたのかが分からないからだ。販売比較法は、ほとんどの場合、市場価値を示すものであり、その結果は、それが示す価値にちなんで名付けられている。

各手法は、複数の種類の価値を推定するために用いることができ、その範囲は手法ごとに異なります。この違いについて、以下で詳しく説明します。

販売事例比較法は、最も明確に定義されている手法であり、類似不動産の売買価格を参考にし、それらの相違点に応じて補正を加えることで価値を算定する。対象となる比較事例の売買が、市場価値を定義する条件（その中には、通常、当事者の意思に基づく取引、市場への合理的な露出、および現金または現金同等物の支払条件などが含まれる）を満たす独立取引である場合、その結果は市場価値を示します。これがこの手法の一般的な用途です。同様に、法的定義は異なるものの、取引の証拠が類似している限り、遺産、贈与、および一部の税務上の事案において、公正市場価値を算定するためにも使用できます。そのような場合、その定義は鑑定実務ではなく、税法（米国の遺産税および贈与税については財務省規則）に基づいています。また、大量評価において、評価額が法定基準に補正されている場合は「課税評価額」を裏付け、比較事例自体が苦境にある物件や強制売却物件であり、評価が清算を前提としている場合は「清算価値」を裏付けます。ただし、通常の市場取引では清算価値は算出されない点に留意する必要があります。

収益法は、その各入力値を市場または特定の当事者から取得することができるため、最も幅広い状況に適用可能です。市場価値の推定値は、市場賃料、市場空室率、市場経費、および市場に基づいて導出された資本化率または割引率から算出されます。逆に、個々の投資家が抱く賃料への期待、経費の処理方法、保有期間、資金調達方法、税務上の立場、および要求される収益率といった要素は、同じ算術的計算を通じて、その投資家にとっての投資価値の推定値をもたらす。同じ算術を用いて、その用途からの収益を資本化することにより、使用価値—最高かつ最良の用途ではなく、特定の継続的な用途における不動産の価値—を推定することもできる。また、不動産と切り離せない事業運営からの収益を反映した「継続企業価値」や、法令により収益法の適用が規定されている「評価額」の算出も可能である。しかし、この手法だけでは、原価に基づく数値である「保険価値」や、異なる一連の仮定と異なる種類の証拠を必要とする「清算価値」を算出することはできません。

評価の基礎となる範囲において、原価法は販売比較法と収益法の間位置づけられます。この手法では、土地を空地の状態における最高かつ最良の用途に基づいて評価し、新築時の再取得原価を加算した上で、市場で認められている減価償却額を差し引くことで、市場価値を算出します。この手法は、新築物件や、頻繁に売買されない特殊用途の不動産の評価に最も適している。課題における「価値」の定義を「保険価値」に変更した場合、同じ手順で保険価値を算出することができる。

保険価値とは、保険の対象となる建物や付帯設備を再建するために必要な金額を指し、多くの場合、土地、敷地造成工事、および地中基礎は含まれず、保険証券に記載されている通り、減価償却が一部または完全に除外されます。これは、この手法における最も典型的な非市場的な用途です。使用価値および評価額は、特定の定義や法定の原価モデルでそれらの使用が求められる場合にのみ算出されます。原価法では、投資価値や清算価値は算出されません。

区画分譲開発分析は、土地評価手法の一つ（販売比較法、配分法、抽出法、土地残差法、地代資本化法など）であり、第4の手法というわけではない。その手法は割引キャッシュフローであるため、原価法ではなく収益法に属する。この手法では、各区画が売却される価格を予測し、そこから開発費用、売却までの保有コスト、および開発業者の利益を差し引きます。その後、残額を吸収期間（すべての区画を売却するのに必要な期間）にわたって割引計算します。これは利回り資本化（将来の収入の流れを割り引くこと）の一形態である。ワークシートには多くのコスト数値が記載されている場合があるが、この手法を項目ごとに分類することは、誤ってこれが原価法であると示唆することになる。たとえ手法が明確であっても、その根拠はワークシートからは読み取れない。次の段落が示すように、入力値によって決定されるのである。

区画分割分析の基礎は、その入力値によって決定されます。すなわち、市場における区画価格、吸収率、開発コスト、市場に裏打ちされた起業家インセンティブ、および市場から導き出された割引率によって、その土地の市場価値が算出されます。一方、開発業者自身の利益要件、資金調達の方法、保有期間、税務上の立場、あるいは吸収率の想定などはすべて、たとえ両モデルが同じ構造に基づいているとしても、その開発業者の投資価値を決定づける要因となります。開発業者独自のモデルにおいて、起業的インセンティブ線はその開発業者の必要利益を示してお

り、その線が、市場価値分析が投資価値へと最も容易に移行する地点となる。

分譲事業においては、完成した区画の個別販売価格（1区画ずつ販売されるもの）と、在庫の一括販売価格（販売リスクを負担する単一の買い手に販売されるもの）のいずれもが市場価値であり、両者の違いは前提条件にあり、価値の算定基準にあるわけではない。

妥当性の裏づけについての意義。 ある評価手法の基礎となる範囲の広さは、その入力情報のうち、観察された市場動向に基づくものがどの程度を占め、課題で定められた定義に基づくものがどの程度を占めるかによって決まります。売上比較法は、その入力情報のほぼすべてを実際取引から得ており、特定の当事者に固有の要素は一切含まれていません。収益法は、市場から得られた入力（市場賃料、市場収益率）と、特定の当事者に固有の入力（当該当事者の要求収益率、資金調達状況、税務上の立場）の両方を活用するため、その評価範囲はさらに広がる。原価法は中間の位置を占める。すなわち、新築原価は主に事実に基づくものである一方、何を含めるか、またどの程度の減価償却を適用するかは、評価依頼における定義によって定められる。

したがって、ある手法の入力のうち、市場ではなく委託先から得られるものの割合が高ければ高いほど、その正当性の根拠は鑑定評価者の判断に依存する度合いが高まり、異議を唱えられやすくなる。本号の「最近の裁判例」で要約されているスイスの判決も、同様の見解を示している。1C_224/2025 事件（2025年9月24日）において、スイス連邦最高裁判所（*Bundesgericht*）は、正式な収用（スイス法で「実質的収用」と呼ばれる規制上の制限とは対照的に、不動産の完全な収用）の場合、市場価値は主に比較法によって決定されると述べた。同裁判所は、収益法による評価結果を、その算定が資本化率や現実には得られない可能性のある賃料に依存するとして却下し、本件においては、適切に補正された2件の比較事例があれば十分であると判断した。

この原則は、ヘドニック回帰（第1号）以降、当部門で使用されている統計的文脈においても当てはまります。ヘドニック回帰の場合、その基礎となるものは、標本およびモデルの指定方法によって異なります。モデルが独立第三者間の公開市場取引に基づいている場合、市場価値が推定されますが、ディストレスト・セールや関連当事者間の譲渡に適用された場合、方程式の形式は同じであり、診断や適合統計量も同様に良好に見えるにもかかわらず、異なる結果が得られます。手法自体は変わらないものの、その根拠は変化し、これは出力には記録されません。

どちらも互いに決定づけ合うものではない。すなわち、アプローチが評価基準を決定づけるわけではなく、また、ポーランドの法令のように法令で明示されていない限り、評価基準がアプローチを決定づけることもない。本号で報告された2つの法令は、これら両方の特徴を如実に示している。オーストリアの *Liegenschaftsbewertungsgesetz* (LBG, BGBl. Nr. 150/1992、連邦官報) は評価基準を定めているが、アプローチの選択については自由としている。裁判手続きにおいて、法令または契約に別段の定めがない限り、算定すべき価値は *Verkehrswert*（同法における市場価値の呼称；第2条第1項）であり、これは「誠実な商取引において行われる売却を通じて通常得られる価格」と定義されている（第2条第2項）。第3条から第7条では、比較法、収益法、原価法について規定しており、裁判所が選任した鑑定評価者は、学問的知見および既存の市場慣行に基づき、これらの中から適切な手法を選択することができる。

ポーランドもまた、この関係のもう一つの側面を示している。*ustawa o gospodarce nieruchomościami* によれば、収用に伴う補償額は市場価値 (art. 134(1)) に基づいて算定される。再取得価額 (*wartość odtworzeniowa*) が用いられるのは、当該種類の不動産が取引されておらず、市場価値が確認できない場合 (art. 135(1)) に限られ、そのような場合、土地は建物やその他の改良物とは別個に評価される。この点において、本法はオーストリアの法律よりも踏み込んでおり (art. 152(3))、各算定基準を算定手法と結びつけている—すなわち、市場価値は比較法または収益法に、再取得価額は原価法にそれぞれ対応している。これら2つの価値は競合するものではない。最高行政裁判所 (*Naczelny Sąd Administracyjny*, NSA) は、ある税務事件 (III FSK 560/24、2026年4月10日) において、市場価値と再取得価額は対立する指標ではないと述べることで、この点を明確にした。法令は、評価基準を選択し、異なる基準が適用される状況を規定し、また本件のように、各基準を特定の評価手法に結びつけることができる。

評価計算例。 1つの小包、1つの基準日、1つの手法、2つの数値。

約 12,900 平方フィート (1,200 m²) の角地で、道路の幅が予定されている。道路幅は 2 年前に発表されました。発表以来、道路が広くなれば交通量が増え、視認性も高まるため、この区間沿いの敷地の取引価格は上昇しています。同日に 2 件の依頼が届き、いずれも依頼書には「市場価値」と記載された金額が求められており、いずれも販売事例比較法によって回答することになっています。

貸し手からの指示。抵当権設定の担保として、当該敷地を現状のまま評価すること。同エリアにおける独立取引 3 件 (いずれも発表後) を基に、\$540,000 に補正する。比較事例はより高い価格帯にあり、評価対象物件も同様である。貸し手には「明日、この敷地がいくらで売却されるか」が伝えられているため、比較事例から除外すべき物件はない。

収用に関する課題。補償の算定にあたり、当該計画 (米国における実務では「プロジェクト」) 自体が価値に及ぼす影響を考慮しない法令に基づき、同じ日における同一敷地の価値を評価する (公共事業と価値への影響参照)。同じ 3 件の売却事例、同じ補正を行い、さらに 1 つ追加すると、幅に起因する回廊価格差が算出される。これは、回廊外の売却事例と比較して、12% と測定される。その結果が導き出される。その指標は、\$540,000 ÷ 1.12、あるいは \$482,000 (千単位で四捨五入) となります。

同じアプローチ、同じ比較事例、同じ日付、そして同じ「公開市場での売却」という前提に基づいて算出された、\$58,000 という差のある 2 つの数値。両者を隔てる算術的な誤りもなく、隠された補正もない。両者を分けるのは、その根拠—すなわち、共通の名称「市場価値」が隠している、求められている価値の定義である。一方の算定では「市場がいくら支払うか」を問うのに対し、もう一方は「その計画が発表されていなかったら、市場はいくら支払っていたか」を問うものである。「販売比較法による推定価値」という見出しの付いた 2 枚のワークシートだけを見せられた読者は、どちらがどちらなのか見分ける術がなく、そのうちの 1 つが間違っていると考えるのも無理はないだろう。

この例には示されていない点に注意してください。前提は決して変わりません。どちらも公開市場での売却であり、強制売却や清算ではありません。アプローチは決して変わりません。変わるのは、求められている価値の定義だけであり、スキームの影響を受けない数値は \$58,000 低く、貸し手の算出値はそれより 12 パーセント高くなっています。これこそが、この項目の主張のすべてであり、たった一式の計算で示されています。

Cross-references: 012 評価の目的 — これより上のレベル；目的が基礎を制約し、多くの場合、適用される法律が基礎を規定している。

013 用語の乖離 — 翻訳によって基礎とアプローチの境界が曖昧になること (ポーランドの事例)。

005 ヘドニック回帰 — ここで、サンプルと仕様が、ここで論じられている入力の違いとなる。

辞書：価値の基礎；価値の前提；価値の指標；保険価額；投資価値。

最近の裁判所の判決、本号では：オーストリアおよびポーランドの判例、ならびに前述のスイスの判決。

Addendum: Prolog Formalization

The following machine-readable companion (014-basis-of-value.pl) formalizes this entry in the journal's Prolog knowledge base. It is also published as a browsable galley alongside this article.

% SPDX-License-Identifier: AGPL-3.0-or-later

% Copyright (C) 2026 William Bert Craytor. Published by The Valuation Engineer

% Journal (Pacific Vista Net). This program is free software: you can

```

% redistribute it and/or modify it under the terms of the GNU Affero General
% Public License as published by the Free Software Foundation, either version 3
% of the License, or (at your option) any later version. It is distributed
% WITHOUT ANY WARRANTY, without even the implied warranty of MERCHANTABILITY or
% FITNESS FOR A PARTICULAR PURPOSE; see the COPYING file beside it or
% <https://www.gnu.org/licenses/agpl-3.0.html>.

%% 014-basis-of-value.pl
%%
%% Prolog companion to Foundations entry 014, "The Basis of Value and
%% the Approach" (concept id: basis_of_value).
%%
%% Encodes the three-way separation the entry defends -- basis, premise,
%% approach -- and the support matrix between approaches and bases, with
%% the condition under which each support holds. The point of writing it
%% down is that the matrix is asymmetric: an approach supports several
%% bases, a basis is reachable by several approaches, and neither
%% determines the other.
%%
%% It deliberately does NOT map bases onto purposes; the level above this
%% one is left to F012, whose companion also carries the concordance to the
%% court digests' eight litigation categories.
%%
%% Diacritics are omitted in atoms and quoted strings for galley
%% portability; the entry text carries the full forms.

:- module(basis_of_value,
    [ basis/2, premise/2, approach/2,
      supports/3, does_not_support/2,
      indication/3, worked_example/4,
      basis_of/2, approach_of/2, distinguishes/3,
      check/0 ]).

% Portability: Scryer Prolog loads the list predicates on request and has
% no built-in forall/2 inside a module; for_all/2 below is the ISO
% definition, so the module runs unchanged in Trealla, SWI and Scryer.
:- use_module(library(lists)).

for_all(Cond, Action) :- \+ ( call(Cond), \+ call(Action) ).

% =====
% THE THREE LEVELS
% =====
% A basis is the definition of value the assignment must produce.

basis(market_value,      'The price obtainable in an open-market sale on defined conditions').
basis(fair_market_value, 'Market value as defined by tax law (for US estate and gift tax, the
    ↪ Treasury regulations), for estate, gift and tax work').
basis(investment_value,  'Value to a particular party, on that party's own requirements').
basis(use_value,         'Value in a particular continued use, not necessarily the highest and best
    ↪ ').
basis(assessed_value,    'Value as a statutory assessment standard defines it').
basis(insurable_value,   'The cost to replace the insured improvements, as the policy defines them
    ↪ ').
basis(liquidation_value, 'Value realisable under a compressed or compelled sale').
basis(going_concern_value, 'Value of the whole operating enterprise, real estate not separated out
    ↪ ').

% A premise is the assumed transactional circumstance.

```

```

premise(open_market,      'A willing buyer and seller, adequate exposure').
premise(bulk_sale,        'The remaining inventory sold as one lot to one buyer').
premise(orderly_liquidation, 'Sale under time pressure but not compulsion').
premise(forced_sale,      'Sale under compulsion, exposure curtailed').
premise(continued_use,    'The asset stays in its present use, in place').

% An approach is a technique for producing a figure once basis and
% premise are fixed.

approach(sales_comparison, 'Prices paid for similar property, adjusted for difference').
approach(income,           'Capitalisation or discounting of a projected income stream').
approach(cost,             'Land plus cost new less accrued depreciation').

% Subdivision analysis is a METHOD INSIDE the income approach, not a
% fourth approach: its structure is a residual discounted cash flow,
% however many cost figures appear on its worksheet.
method_within(subdivision_analysis, income,
    'Residual DCF: sell-out prices less costs, discounted over absorption').

% =====
% THE SUPPORT MATRIX
% =====
% supports(Approach, Basis, ConditionUnderWhichItHolds)

supports(sales_comparison, market_value,
    'Comparables are arm's-length sales meeting the market-value conditions').
supports(sales_comparison, fair_market_value,
    'Same transaction evidence, read against the tax-law definition').
supports(sales_comparison, assessed_value,
    'Individual appraisal to the statutory assessment standard, as on an assessment appeal').
supports(sales_comparison, liquidation_value,
    'Only where the comparables are themselves distressed or forced sales').

supports(income, market_value,
    'Market rent, market vacancy, market expenses, market-derived rate').
supports(income, investment_value,
    'One party's rent expectations, expenses, holding period, financing, tax position, required
    ↪ yield').
supports(income, use_value,
    'Income of the present continued use rather than of the highest and best use').
supports(income, going_concern_value,
    'Stream includes business operations not separated from the real estate').
supports(income, assessed_value,
    'Where a statute prescribes an income method').

supports(cost, market_value,
    'Land at highest and best use, cost new, less depreciation the market recognises').
supports(cost, insurable_value,
    'Policy definition: insured improvements only, depreciation limited or absent').
supports(cost, use_value,
    'Where the definition calls for the cost of the present use').
supports(cost, assessed_value,
    'Where a statutory cost model prescribes it').

% Explicit non-support, as argued in the entry.
does_not_support(income, insurable_value). % insurable value is cost-based
does_not_support(income, liquidation_value). % needs a different premise and evidence
does_not_support(cost, investment_value).

```

```

does_not_support(cost, liquidation_value).

% =====
% WHAT AN APPROACH RETURNS
% =====
% An approach returns an INDICATION of whatever basis the assignment
% defined; the label on the column names the technique, not the value.

indication(Approach, Basis, indication_of(Basis, by(Approach))) :-
    supports(Approach, Basis, _).

% =====
% THE WORKED EXAMPLE
% =====
% One parcel, one date, one approach, two bases, two figures.
% worked_example(AssignmentId, Basis, Approach, Figure)

worked_example(lender_instruction, market_value, sales_comparison, 540000).
worked_example(expropriation, market_value, sales_comparison, 482000).

% The two differ because the compensation statute disregards the effect
% of the scheme on value (F011); the corridor price difference measured at 12%
% comes out of the second and not the first.
scheme_disregard(expropriation, 0.12).

basis_of(Assignment, Basis) :- worked_example(Assignment, Basis, _, _).
approach_of(Assignment, Approach) :- worked_example(Assignment, _, Approach, _).

% What separates two assignments: the useful query is the one that
% returns the empty list for approach and premise, and a difference for
% basis or for what the basis requires.
distinguishes(A, B, approach) :- approach_of(A, X), approach_of(B, Y), X \== Y.
distinguishes(A, B, basis) :- basis_of(A, X), basis_of(B, Y), X \== Y.
distinguishes(A, B, statutory_disregard) :-
    scheme_disregard(A, _), \+ scheme_disregard(B, _).

% =====
% INTEGRITY CHECKS
% =====
% Run check/0 after editing. These are the invariants the entry's
% argument depends on.

check :-
    findall(E, problem(E), Es),
    ( Es == []
    -> format("014 basis-of-value: OK~n", [])
    ; for_all(member(E, Es), format("PROBLEM: ~w~n", [E]))
    ).

problem(unknown_basis_in_support(A, B)) :- supports(A, B, _), \+ basis(B, _).
problem(unknown_approach_in_support(A, B)) :- supports(A, B, _), \+ approach(A, _).
problem(unknown_basis_in_denial(A, B)) :- does_not_support(A, B), \+ basis(B, _).
problem(support_and_denial(A, B)) :- supports(A, B, _), does_not_support(A, B).
problem(basis_no_approach_supports(B)) :- basis(B, _), \+ supports(_, B, _),
    B \== going_concern_value.
problem(method_parent_not_an_approach(M, A)) :- method_within(M, A, _), \+ approach(A, _).
problem(example_basis_unknown(Id, B)) :- worked_example(Id, B, _, _), \+ basis(B, _).
problem(example_approach_unknown(Id, A)) :- worked_example(Id, _, A, _), \+ approach(A, _).

```

```

% The example must make the entry's point: same approach, same basis
% name, different definition (the statutory disregard), and so a
% different figure.
problem(example_does_not_isolate_the_basis) :-
    worked_example(lender_instruction, _, A1, F1),
    worked_example(expropriation,      _, A2, F2),
    (   A1 \== A2           % a different approach would confound it
    ;   F1 == F2           % no difference to explain
    ;   \+ distinguishes(expropriation, lender_instruction, statutory_disregard)
    ).

```