

문1] (40)**I. 서설**

수익환원법이란 감정평가3방식 중 대상물건의 수익성에 근거하여 가액을 산정하는 감정평가방법을 말하며, 직접 환원법과 할인현금흐름분석법이 있다. 수익환원법을 적용하기 위해서는 먼저 양자 중 하나의 환원방법을 결정해야 한다. 이 때 양자는 대상수익, 추정기간, 환원방법 등에서 일정한 차이가 존재하고, 각 방법은 투하자본 회수의 인식 및 처리방법에 따라 세분화되므로 이에 유의하여 결정하여야 한다.

II. 물음1**1. 양자의 개념****1) 직접환원법의 의의**

직접환원법은 단일기간의 순수익을 적절한 환원율로 환원하여 대상물건의 가액을 산정하는 방법을 말한다.

2) 할인현금흐름분석법의 의의

할인현금흐름분석법은 대상물건의 보유기간에 발생하는 복수기간의 순수익과 보유기간 말의 복귀가액에 적절한 할인율을 적용하여 현재가치로 할인한 후 더하여 대상물건의 가액을 산정하는 방법을 말한다.

2. 개념 및 가정의 비교

1) 대상수익의 차이

직접환원법은 한 해의 순영업소득을 기준으로 하나, DCF법은 장래 보유기간 전체에 걸쳐 부동산이 산출할 것으로 기대되는 수익을 환원의 대상으로 하는 방법으로 서 세금을 고려한 수익을 대상으로 한다.

2) 추정기간의 차이

직접환원법은 안정화된 한 기간의 순수익으로 자본환원 하나, DCF법은 장래 기대되는 매 기간의 현금흐름을 현재가치로 환원하여 가치를 구한다.

3) 환원방법의 차이

환원율은 순수익을 기준시점의 경제적 가치로 환산하기 위하여 적용하는 적절한 율이고, 할인율이란 미래의 현금흐름을 현재가치로 환산하기 위하여 적용하는 수익률로 투자자가 어떤 투자를 하기 위한 최소한의 요구수익률이다. 직접환원법에서는 일정기간 순수익에 환원율을 사용하여 대상부동산 가액을 직접 구하며, DCF법에서는 장래시점의 수익을 할인율을 사용하여 현재시점의 가치로 환산한다.

4) 변동예측 반영방법의 차이

직접환원법에서는 환원율에 장래 수익에 영향을 미치는 요인의 변동예측과 예측에 수반한 불확실성을 포함한다. DCF법에서는 직접환원법에 비해 변동예측을 복수기간의 현금흐름에서 고려하며, 할인율은 환원율에 포함되는 변동예측과 예측에 따른 불확실성 중 수익예상에서 고려된 연속하는 복수기간의 순수익과 복귀가액의 변동예측에 관계된 것을 제외한 것이다.

III. 물음2

1. 감가상각액으로 자본을 회수하는 방법

1) 개설

감가상각액으로 투자자본을 회수하는 방법에 따른 직접환원법에는 직선법, 연금법, 상환기금법이 있다. 상각전 순수익을 환원대상으로 하여, 매기 일정액을 회수하고 회수액에 대한 원리금 합계가 투자 기말의 필요 회수액과 같게 되는 회수율을 결정한다.

2) 순영업소득의 가정

직선법에서는 순영업소득이 매 기간 감소한다고 가정하고, 연금법과 상환기금법에서는 매 기간 순영업소득이 일정하다고 가정한다.

3) 회수액 재투자의 가정

직선법에서는 회수액은 재투자되지 않으며 대상부동산의 경제적 수명 동안 적립된다고 가정한다. 연금법에서는 동종수익률로 재투자되며 회수액은 동종사업에 재투자됨을 가정한다. 상환기금법에서는 자본회수액에 대한 재투자율은 투기율이 아니라 안전율로 재투자된다고 가정하며, 기간 말 원리금 합계가 건물가치와 동일하게 회수액을 할당한다.

2. 복귀가액으로 자본을 회수하는 방법

1) 개설

복귀가액으로 투자자본을 회수하는 방법에는 저당지분환원법과 DCF법이 있다. 저당지분환원법은 부동산가치는 저당가치와 지분가치의 합이며, 투자된 자본은 매 기간 저당대부 상환과 기간말 부동산의 처분에 의해서 회수된다고 가정하는 방법이다.

2) 세금영향 고려 여부

저당지분환원법은 부동산 투자에 대해 세금이 미치는 영향을 고려하지 않으나, DCF법은 세후현금흐름의 가정을 추가하여 고려한다.

3) 순수익 변동 고려 방법

저당지분환원법은 순영업소득의 변동을 J계수 및 K계수를 이용하여 안정화시킴으로서 가치의 왜곡가능성이 존재하나, DCF법은 예상되는 매기의 장래 현금흐름을 고려한다.

IV. 물음3

1. 할인현금흐름분석법의 한계

1) 현금흐름 예측에의 주관개입

매 기간 현금흐름과 부동산 가치변동은 부득이 장래에 대한 평가자의 주관적 예측에 의존해야 한다는 수익방식의 한계가 있다.

2) 불확실성 반영의 불충분함

고정적 시나리오만으로는 불확실한 상황이 반영되기 어렵다. 할인율이나 복귀가액 등에 대한 다양한 시나리오를 상정한 민감도분석이나 동적DCF법 등에 의하여 불확실한 상황하의 수익창출 능력을 감안한 가치평가가 이루어져야 할 것이다.

2. 확률적 할인현금흐름분석법

1) 확률적 DCF법의 개념

확률적 DCF법이란 미래 환경의 변동성을 감안한 할인현금흐름분석법을 말한다. 현금흐름의 구성요소인 임대수입, 기타수입, 공실률, 영업경비 등을 확률변수로 인식해 확률분포로 나타내며, 이를 무위험율로 할인하여 적정 수익가액을 일정 구간으로 제시한다.

2) 확률적 DCF법의 장점

기존의 DCF법은 정적인 평가방법으로 미래 상황변화에 따른 의사결정의 변경가능성을 무시하여 투자안 가치를 과소평가할 수 있다는 단점이 있다. 확률적DCF법은 이러한 사업의 변동성을 핵심변수로 감안하여 유연하고 동적인 투자전략을 평가할 수 있게 한다.

V. 결어

DCF법은 가장 이론적인 방법으로 시장 투자행태에 부합하고 오차도 상대적으로 작으며 특히 세금효과를 고려하므로 투자자의 관심과 행태를 잘 반영하나, 일정한 한계점도 지닌다는 사실에 유의하여야 한다.

<끝>

문2] (30)**I. 서설**

공동주택 분양가격의 산정 등에 관한 규칙에서는 분양가 상한제 적용주택의 분양가격 산정 등을 규정하고 있다. 분양가격은 기본형건축비에 건축비가산비용과 택지비를 더하여 산정한다. 이 중 택지비는 공공택지 외의 택지의 경우 감정평가가 필요하다. 분양가상한제는 주택시장 가격안정 및 저소득층 주택구입 기회 확대 등의 취지로 도입된바, 택지비 평가결과의 공정성 및 적정성이 요구된다.

II. 물음1**1. 기준가치의 중요성****1) 감정평가의 기준가치**

기준가치란 감정평가액을 결정하기 위해 기준이 되는 가치를 말한다. 감칙 제5조는 감정평가의 기준가치로 시장가치를 규정하고 있으며, 일정한 경우 시장가치 외의 가치로 할 수 있다.

2) 기준가치의 중요성**(1) 가치전제의 확정**

기준가치는 감정평가액의 근거가 되는 기본전제이며, 이는 평가목적이나 조건에 따라 다양하게 나타난다. 기준

가치가 무엇인지에 따라 감정평가방법, 자료의 수집과 선정, 가치의견 형성 전반에 영향을 미치게 되고 나아가 감정평가액 자체에 전혀 다른 결과를 얻게 된다.

(2) 평가용도의 확정

평가용도는 감정평가결과가 어떤 용도로 사용되는가에 대한 평가사의 의도로서, 의뢰인이 알고자 하는 내용과 해결과제에 의해 결정된다. 이는 평가서에 평가목적으로 표시되며 해당 목적을 반영하여 의뢰인의 요구에 적합한 용도로 감정평가가 이루어졌음을 알 수 있게 한다.

2. 택지비 목적 감정평가의 기준가치

1) 시장가치의 의의 및 요건

시장가치란 통상적인 시장에서 충분한 기간 동안 거래를 위하여 공개된 후 그 대상물건의 내용에 정통한 당사자 사이에 신중하고 자발적인 거래가 있을 경우 성립될 가능성이 가장 높다고 인정되는 대상물건의 가액을 말한다. ①시장의 통상성 ②공개기간의 충분성 ③당사자의 정통성 ④거래의 자연성을 요건으로 한다.

2) 시장가치 외의 가치로 할 수 있는 경우

감칙 제5조 제2항은 ①법령에 다른 규정이 있는 경우

②의뢰인 요청 있는 경우 ③감정평가목적이나 대상물건 특성에 비추어 사회통념상 필요하다고 인정되는 경우에는 시장가치 외의 가치를 기준으로 결정할 수 있다고 규정하고 있다.

3) 택지비 목적 감정평가의 기준가치

택지비 평가는 기준가치에 대해 법령에 다른 규정이나 의뢰인 요청 있는 경우가 아니나, 주택시장 가격안정 등 정책 목적상 '목적 및 특성상 필요 인정 경우'에 해당할 여지가 있다. 그러나 감칙 제5조에서 시장가치기준원칙을 규정하고 있는 점, 택지비가 통상적이지 않은 시장 등 시장가치 요건에 명확히 해당하지 않는다고 볼 수 없는 점에 비추어 그 기준가치는 시장가치로 하는 것이 보다 타당할 것으로 판단된다.

III. 물음2

1. 지역요인 비교의 개념

지역요인이란 대상물건이 속한 지역의 가격수준형성에 영향을 미치는 자연적·사회적·경제적·행정적 요인을 말한다. 부동산은 고정성 및 지역성에 의해 국지적, 지역적 시장을 형성하므로 지역요인 비교는 중요하다.

2. 지역요인 비교의 검토사항

지역요인 비교내용의 검토사항으로는, 감정평가 시 비교 항목이 적정하여야 하며 격차가 존재할 경우 그 사유가 충실하게 기재되어야 하고 격차율이 적정하여야 한다.

3. 세부 심사의견

1) 비교사례 선정의 적정성

기호 ㉠ 선정 및 기호 ㉡ 배제의 이유가 구체적으로 제시되지 않았으나, 기호 ㉠이 비교표준지와 지리적으로 근접하는 등 비교가능성이 있다는 서술로 미루어 볼 때, 비교사례 선정은 적정한 것으로 판단된다.

2) 지역요인 격차사유 및 격차율의 적정성

(1) 접근조건

표준지가 사례 대비 도시철도와의 거리 및 편익시설 배치상태에서 우세하다고 서술되어 있으나, 제시된 내용만으로는 구체적인 사실관계 파악이 다소 어렵다. 표준지와 사례 주변 도시철도와의 거리 차이와 어떠한 편익시설의 배치상태 때문에 접근조건 격차율이 1.20으로 결정되었는지에 대한 구체적·합리적 근거가 부족하여 격차율의 적정성 판단이 어렵다. 도시철도와 편익시설 배치에 대한 추가자료 제시 및 구체적 사유 서술이 요구된다.

(2) 환경조건

표준지가 사례 대비 조망 및 획지의 상태에서 우세하다고 서술되어 있으나, 제시된 내용만으로는 구체적인 사실관계 파악이 다소 어렵다. 표준지와 사례 주변의 조망 상태 및 획지의 상태가 가격 격차에 구체적으로 어떻게 반영되었는지에 대한 구체적·합리적 근거가 부족하여 격차율의 적정성 또한 판단이 어렵다. 조망 차이에 따른 가격 격차의 설명을 위한 실거래사례나 평가사례 등의 추가 제시 및 구체적 사유 서술이 추가로 요구된다.

<끝>

문3] (20)**I. 서설**

담보평가란 담보를 제공받고 대출 등을 하는 금융기관등이 대출을 하거나 채무자가 대출을 받기 위하여 의뢰하는 담보물건에 대한 감정평가를 말한다. 담보물건의 적절한 경제적 가치 판단은 채무자의 재산권을 인정함과 동시에 채권자의 안정적인 채권 확보를 가능케 함으로써, 건전한 금융환경을 조성하여 국민경제 원활하게 하는 역할을 하는 매우 중요한 분야이다.

II. 물음1

1. 감정평가의 공정성과 독립성이 필요한 이유

1) 부동산 자원의 효율적 배분에 기여

부동산시장은 부동산 본래의 특성으로 인하여 일반 재화와 달리 불완전한 시장을 형성하기 때문에, 감정평가는 불완전 시장에 적절한 균형가격을 제시함으로써 시장기능에 의한 부동산 자원의 효율적 배분을 지원한다. 따라서 공정하고 독립적인 감정평가가 이루어져야 한다.

2) 의사결정 기준 제시 기능

재산권에 대한 감정평가결과는 대상물건의 경제적·재무적 타당성평가 기준을 제시하고, 구매·투자·금융 등의 의사결정에 있어서 합리적인 판단기준을 제시해 준다. 따라서 공정하고 독립적인 감정평가가 이루어져야 한다.

2. 공정성·독립성의 확보 수단

1) 직업윤리에 따른 업무수행

<직업윤리>란 감정평가사가 감정평가 활동을 수행할 때 준수하여야 할 관계법령 제규정은 물론, 자율적으로 준수해야 할 전문직업인으로서의 행위규범을 말한다. 감정평가사법 성실의무 등, 감정평가실무기준상 윤리규정, 협회 윤리강령을 두어 전문인으로서 부여된 책임과 역할을 인식하여 행동을 스스로 규율하여야 함을 강조하고 있다.

2) 관계법규 및 협약의 준수

감정평가업자는 담보평가의 의뢰와 수임, 절차와 방법, 감정평가서 기재사항 등에 관한 세부사항을 금융기관 등과의 협약을 통하여 따로 정할 수 있다. 다만, 이 경우에도 관계법규 및 이 기준에 어긋나서는 안 된다.

3) 평가검토 및 심사

<평가검토>란 다른 평가사가 행한 작업의 질에 관하여 의견을 개진하거나 교환하는 행위이며, 평가서가 특정한 요구사항이나 지침에 부합되고, 합리적이고 일관성이 있으며 수학적으로 정확한지를 확인하기 위하여 완성된 감정평가서를 분석하는 것을 말한다. <평가심사>란 감정평가법인에서 평가서를 의뢰인에게 발급하기 전에 그 적정성을 법인 소속의 다른 평가사에게 심사하게 하고, 심사 사실을 표시하고 서명·날인하게 하는 것이다.

III. 물음2) 담보평가서 심사평가사의 역할

1. 감정평가 방식의 적합성 검토

대상물건 특성이나 감정평가목적 등에 적합한 특정 감정평가방식을 선정 및 적용하였는지 여부와 다른 감정평가방법을 검토한 내용을 검토하여야 한다.

2. 평가방법 적용의 적정성 검토

사례선정, 시점수정, 가치형성요인비교 내용, 토지의 공시지가기준법 적용시 그 밖의 요인 보정 내용 등 감정평가방법의 적용 과정의 적정성을 검토하여야 한다.

3. 감정평가액 산출과정의 합리성 검토

감정평가 관계 법규에 따라 가액을 결정하였는지 여부, 기타 필요한 경우 다른 방식에 따른 시산가액을 적절히 검토하였는지 여부 등을 검토하여야 한다.

4. 감정평가서 작성의 충실성 검토

계산의 잘못, 기록의 잘못 등 감정평가서 작성과정에서의 오류 여부를 검토하여야 한다.

IV. 결어

정확한 평가심사는 의뢰인 의사결정의 중요한 판단 근거가 되어 보다 확실하고 정확한 의사결정을 할 수 있게 하고, 대출기관의 위험관리를 강화하며, 나아가 감정평가의 질적 발전을 도모하는 촉진제로서 역할을 가능하게 하는바 공정하고 신뢰성 있게 이루어져야 한다.

<끝>

문4] (10)**I. 개설**

거래사례비교법은 시장성에 근거한 감정평가방법으로, 대상물건과 가치형성요인이 같거나 비슷한 물건의 거래사례와 비교하여 대상물건의 현황에 맞게 사정보정, 시점수정, 가치형성요인 비교 등의 과정을 거쳐 대상물건 가액을 산정하는 방법이다. 올바른 거래사례 수집을 통해 평가결과의 신뢰성과 정확성을 확보하는 것이 중요하다.

II. 거래사례의 요건

①거래사정이 정상이거나 정상적인 것으로 보정이 가능한 거래사례를 수집하여야 하고 ②사례의 거래당시 가격을 대상의 기준시점의 가격으로 수정할 수 있으며, 가능한 한 최근의 거래사례를 수집하여야 하며 ③위치적, 물적 유사성이 있어 가치형성요인 비교가 가능한 사례를 수집하여야 한다.

III. 거래사례 요건별 고려사항**1. 사정보정의 가능성**

다세대주택의 경우 거래당사자의 특수관계인 여부, 전월세 등 현 임차상태, 소유권 외의 권리 상황에 따라 정상적인 시세와 차이가 있을 수 있다. 따라서 사례자료의

적정성에 대한 판단과 보정이 요구된다.

2. 시점수정의 가능성

거래시점이 분명하여야 하며 다세대주택의 가격변동률을 구할 수 있거나 유사하다고 인정되는 물건의 변동률을 적용할 수 있어야 한다.

3. 가치형성요인의 비교가능성

다세대주택은 같은 지역 및 규모더라도 건축구조 등 개별 특성이 다양하다. 따라서 인근지역 및 유사지역에 있는 사례 중 대상과 구조, 층수, 세대수, 전유면적, 사용승인일 등을 고려하여 비교가능성 있는 사례를 선택해야 한다.

이 하 여 백