

継続賃料の鑑定評価手法への収益性の視点の導入について
(住宅新報社「月刊不動産鑑定」2006年1月号掲載)

梶川智保

1. はじめに

前回、私は「継続賃料評価に関する課題の整理と視点の転換によるその対応について」と題した小論(本誌2005年11月号)により「新規賃料市場と継続賃料市場の相違」及び「新規賃料と継続賃料の鑑定評価手法の相違」について、両市場における当事者の思考過程の相違の追究という側面より検討することによって、それぞれの鑑定評価手法の明確な区別の必要性について説明を行いました。この小論について私の論旨が抽象的に過ぎたため、先輩鑑定士諸兄から意見を求められる機会がたびたびあったため、今回は別の観点からのコメントを付し補足説明すると共に、「継続賃料評価への収益性の反映のさせ方」についての提案も行い、更なるご意見・ご批判を仰ぎたく、この場をお借りして少し私見を述べたいと思います。

今回は新規賃料市場と継続賃料市場における価格形成過程の相違を検討することによって、当事者間の合意をいかに形成するかを「当事者の主張の均衡点の探求」という側面から検討しましたが、今回はまず、この価格形成過程の相違をもたらす法的要因についての検討を行い、新規賃料と継続賃料との価格形成過程の相違をより明確に説明したいと思います。

2. 賃料改定の法的根拠と継続賃料評価

一般に契約社会においては、契約が容易に破棄されたり契約内容が容易に変更されたりすることを容認すると、社会構成員が不測の損害を被ることを恐れて契約締結に躊躇してしまい、社会経済活動に多大な損失が生じることが予想されるため、一度締結された契約は遵守されるべきであるということが大原則とされています。しかし、当事者が契約締結に至る基礎となる事情が、当事者の責に帰すべからざる事情により変更した場合にまで契約遵守を硬直的に要求すると、かえって信義則に反し当事者の不公平感をもたらす、ひいては社会経済活動の停滞を招く恐れがあるため、特に例外的に契約締結後の契約内容の変更(または契約破棄)が認められる場合があります。これが「事情変更の原則」といわれるものです。

借地借家法において第11条及び第32条で賃料改定を法文として明示した趣旨は、借地又は借家契約が一般に長期に及ぶ契約関係をもたらす、実務上、この「事情変更の原則」が適用される場合が多いであろうと推定されることに鑑み、その適用可能性を明文化して指摘したものと思量されます。したがって、借地又は借家契約においても「契約は遵守されるべきである」ということが大原則であり、原則的には賃料の改定は認められないのですが、この「事情変更」が生じていると認められる場合に限り、特にこれを容認しようという立法趣旨ではないかと考えます。

ここで、「事情変更の原則」における「事情変更」とはどのような場合をさすのでしょうか。

当事者が契約締結に至った基礎となる事情に変更があった。

この事情の変更が契約締結当時予測できないものであった。

この事情の変更が当事者双方の責に帰すべからざるものである。

事情の変更により契約をそのまま存続させることがかえって信義則に反する。

一般に以上を要件として「事情変更」が成立するといわれております。

「事情変更の原則」とは、つまり、以上の要件を全て満たす場合で、契約内容の変更（または契約の破棄）を例外的に認めたとしても、信義則に反するどころかかえって当事者にとってより公平性が実現されるような状態にあると判断される場合に限り認められる例外規定であるといえるでしょう。これを賃料改定時に当てはめて考えてみますと、「上記要件を全て満たす場合で、かつ、賃料に不相当が生じている場合に限り、その事情変更の程度に即応した賃料の改定が認められる。」といえるのではないのでしょうか。このような考えを根拠として賃料改定が正当化されるのです。

では、この「事情変更の原則」が賃料改定問題に及ぼす影響について考えてみましょう。鑑定評価基準において、継続賃料の鑑定評価手法は4手法が規定されていますが、これらはいずれもこの「事情変更の原則」の適用を具体的に表現したものにすぎないと考えられます。すなわち、差額配分法においては、「現行賃料と適正賃料との差額」が、スライド法においては「契約締結時から賃料改定時までの経済指標の変動」が、また、利回り法においては「契約締結時から賃料改定時までの元本価値の変動」が、さらに賃貸事例比較法においては「類似不動産における賃料改定の程度」が、それぞれ「事情の変更」を具体的に表現し数値化したものであるといえるのです。つまり、いずれの手法も現行賃料をベースとして事情の変更をこれに反映させることにより賃料改定時の当事者間の合意を形成しようとする趣旨の手法であると考えられるのです。この点で、これらの手法は前述した立法趣旨を具体的に表現した手法であるといえ、「いかに事情変更を継続賃料に適切に反映させることができるか」ということを探究することが、賃料改定問題の解決の糸口を示すといえるのです。前回は、「当事者の主張の均衡点の探究」と表現しましたが、これは「事情変更の賃料への影響の程度の追究」とも表現できるのです。

新規賃料市場においては、多数の需要者が自身の想定する利用方法に基づき採算の合う賃料提示を行い、一方で、多数の供給者が自身の都合による募集賃料を提示する中で、需要者と供給者の提示賃料が一致をみることにより賃料が決定されます。このような市場においては需要者側の採算性の観点から求めた賃料（収益賃料）と供給者側の希望賃料（積算賃料）とが同等の重みをもって賃料決定に役立つことと思われます。したがって、新規賃料市場における鑑定評価では、それぞれの立場からの一方的な都合を反映して求めた試算賃料をそれぞれ関連付けることにより新規賃料が決定できるのです。しかし、継続賃料市場においては、既に契約に拘束された現行賃料が存在し、「事情変更の原則」により、現行賃料に事情の変更に応じた修正をいかに行うか（前回の表現では当事者が納得して合意する均衡点をいかに見つけ出すか）ということが問題となっているだけなのです。したがって、極論すれば、継続賃料市場での賃料決定においては、当事者の一方の都合を反映しただけの試算賃料は無意味であり、新規賃料市場における鑑定評価手法は、そのままの形では継続賃料の決定に関しては無力であると考えます。これが前回申し述べた継続賃料と新規賃料の鑑定評価手法の決定的な相違をもたらすのであり、この意味で「継続賃料は新規賃料の延長線上にある。」という主張には疑問を抱かざるを得ないのです。ただし、当事者の「一方的な都合」と見えるものが実は事情変更の影響を受けて生じていると判断される場合があるやもしれません。たとえば借主の収益性の低下が借主側の一方的な都合（予測の甘さや事業計画の杜撰さ、怠慢な営

業) だけに基づくものといえず、予見できない事情の変更により生じたと判断される場合もあるでしょう。このような場合には、「収益性の低下(収益賃料の変動)」を「事情変更の程度を数値化した指標」として活用できることがあるかもしれません。この意味では、収益賃料を求めることに意義があるように思われますが、これはあくまで「事情変更がどの程度あるか」を観測するための指標として収益賃料が活用できるだけであり、収益賃料そのものが継続賃料決定の試算賃料として活用できるという意味ではないと考えます。継続賃料評価において収益性の視点を取り入れる新手法を考案するためには、事情変更による賃料改定を行った場合に、その改定後の賃料をもって契約を存続させることにより当事者の収益性がいかに変化するかという観点から、事情変更が賃料改定後の当事者の収益性にもたらす影響を考慮して、当事者間の公平感を損なわないように試算賃料を算定することができる手法を開発する必要があると考えます。

3. 継続賃料評価における収益性の視点の導入

このような考え方に立つと、継続賃料評価における収益性の視点の導入に関しては、私が以前「限定価格の算定方式について」(本誌2005年6月号)及び「借地権買取に関する契約当事者間の合意形成について」(本誌2005年9月号)において提示しましたDCF法(IRR法)の応用による手法が活用できるのではないのでしょうか。手法の概要や適用数値の根拠等の説明はこれらの小論を読んでいただくとして割愛し、継続賃料評価におけるこの考え方の導入方法を以下において説明したいと思います。

・具体的適用例1(景気の好転局面)

一般的な適用例として土地賃貸借契約における地代改定問題を取り上げたいと思います。まず、資料1-1~4により本件適用例における詳細を想定します。契約締結より10年後に地価の上昇による地代改定問題が生じたものとします。事情変更及び賃料の不相当が生じているものとして継続賃料評価が必要となりました。

(1) 事情変更の内容

資料1によるものとします。10年の間に地価が30%も上昇することに伴い、土地所有者が契約当初考えていたよりも土地の公租公課の負担が著しく増大(資料1-1)しました。一方で、借地人側は、景気好転と相俟って家賃収入が増大しましたが、金利の上昇(資料1-5)により返済負担も増大しました。

(2) 契約当事者の当初の事業収益の認識

資料1による設定条件の下に、資料2において土地賃貸借契約締結当初に土地所有者と借地人が想定すべき収支計算を行います。まず、土地所有者については、土地を資本投下し地代の収受、公租公課の支払いを行うという一連の土地賃貸事業を想定し、建物耐用年数満了まで(期間についてはケースバイケースで対応する)の内部収益率を計算します。一方で、借地人については、建物賃貸事業を行い建物耐用年数満了後に借地権を土地所有者が買い取るものとして(ケースによっては建物賃貸事業以外の事業収益を採用できるものと思われる)資料1-4の条件に基づき収支計算を行い、内部収益率を計算します。資料2により、土地所有者と借地人が契約当初に認識すべき土地賃貸借契約に基づく事業に関するそれぞれの内

部収益率が査定されます。

(3) 事情変更後の事業収益の認識

資料1 - 1、2及び5に設定した事情変更が生じているものとして、資料2の収支計算表を修正します(資料3)。資料3 - 1には、土地所有者側の資産価値の上昇・公租公課負担の増大・地代相場の上昇という事情変更が、資料3 - 2には、借地人側の家賃収入の増大・地代負担の増大・金利上昇による返済負担の増大・借地権の資産価値の上昇という事情変更が反映されています。

ここで、資料1 - 2における「10年後改定地代」欄に数値を代入すると、資料3 - 1及び2の数値が変動し、土地所有者及び借地人のそれぞれの内部収益率が変化します。改定後地代を増減させることにより、前述した土地所有者及び借地人の収支計算表のCFに変動が生じ、それに伴って内部収益率が変化するのです。そして、最後に地代改定後の借地人のDCR、各年度のCF等に異常値がないかを確認すると共に、この内部収益率を当事者双方の合意が得られると判断される数値となるように改定後地代を調整して改定後地代を決定します。

資料3では、景気の上昇局面にあり、土地所有者と借地人の収益性がともに上昇傾向にあると予測されるため、両者の収益性が契約当時の予想収益率と比較して同じ割合で向上(共に収益率が23.2%上昇)する方向で試算賃料を決定しました。このほかにもケースによっては、借地人の内部収益率が当初予定収益率よりも低下しない範囲で改定後地代を調整する方法などが考えられます。

最終的にこのケースでは、地代改定率は+4.7%となっています。

・具体的適用例2(景気の暗転局面)

次に資料4により景気の暗転局面における適用例を想定します。契約締結より10年後に地価の下落による地代改定問題が生じたものとします。事情変更及び賃料の不相当が生じているものとして継続賃料評価が必要となりました。

(1) 事情変更の内容

資料4によるものとします。10年の間に地価が30%も下落し、土地所有者が当初考えていたよりも土地の公租公課の負担は少し楽にはなりましたが、地価の大幅な下落に対して公租公課は思ったほど軽減されませんでした。(資料4 - 1)。一方で、景気の後退により地代相場下落が見られ、家賃相場も下落し、金利も下降気味(資料4 - 5)です。

(2) 契約当事者の当初の事業収益の認識

資料4による設定条件の下に、資料2において土地賃貸借契約締結当初に土地所有者と借地人が想定すべき収支計算を行いました。ここでは資料1と同じ当初予測ですので資料2と同様の結果が得られます。したがって、資料2により、土地所有者と借地人が契約当初に認識すべき土地賃貸借契約に係る収益率が査定されます。

(3) 事情変更後の事業収益の認識

資料4 - 1、2及び5に設定した事情変更が生じているものとして、資料2の収支計算表を修正します(資料5)。資料5 - 1には、土地所有者側の資産価値の下落・公租公課負担の軽減・地代相場下落という事情変更が、資料5 - 2には、借地人側の家賃収入の減少・地

代負担の軽減・金利低下による返済負担の軽減・借地権の資産価値の下落という事情変更が反映されています。

ここで、資料4 - 2における「改定後の地代」欄に数値を代入すると、前記と同様に土地所有者及び借地人のそれぞれの内部収益率が決定されます。資料5では、景気の後退局面にあり、土地所有者と借地人の収益性がともに下落傾向にあると予測されるため、両者の収益性が契約当時の予想収益率より同じ割合で悪化（共に収益率が24.2%悪化）する方向で試算賃料を決定しました。

最終的に地代改定率は4.0%となりました。

ただし、今回は資料4 - 4の網掛け部分（借地人の地代改定後のDCR）が1.2を大きく下回っていることに注意を要します。特に想定上の数値を多用した場合でこの数値が1.0を割り込むようなときには、想定した数値の再検討を要します。

また、家賃の継続賃料評価におきましても、少し手を加える必要はあると思いますが、同様にこの考え方を適用し得るものと考えます。

4.まとめ

以上、前回の小論の不出来を補足すると共に継続賃料評価における収益性の視点の導入についての私見を述べさせていただきました。前回も述べた通り継続賃料評価においては、「当事者間の合意をいかに形成するか」に賃料改定問題の解決の成否の全てがかかっているといっても過言ではありません。このような鑑定評価を行う場合には、当事者一方の一方的な都合だけを反映させて求めた試算賃料が、どれほどの意味を持つかについて疑問に思わざるを得ません。このような限られた当事者間の問題に収益性の視点を導入するためには、当事者一方の収益性を反映させるだけでは片手落ちとなってしまうため、賃料改定の影響を受けた相手方の収益性の変動をも考慮して賃料決定を行う必要があるように思います。なお、以上の小論は、私なりの理解・見解を開陳したものでありますので、私の知識不足・理解不足に起因する間違いがございましたら、ご指摘・ご指導いただけましたら幸いに思います。

最後に、本論から話がずれますが、本誌2005年6月号にて掲載いただきました小論「限定価格の算定方式について」が、元台湾国立政治大学の教授で、現在、当地の財団法人中国地政研究所の所長であられる林英彦先生の翻訳により、「論限定価格之估算方法」として台湾の鑑定専門誌「土地問題研究季刊第4巻4号」に掲載・発表される運びとなりました。この訳文が台湾における不動産鑑定業界の発展に少しでも貢献できることを願うと共に、この訳文の掲載・発表にご同意、ご協力いただいた「月刊不動産鑑定」編集部及び関係者の方々にこの場をお借りしてお礼申し上げたいと思います。

<参考文献>

「限定価格の算定方式について」月刊不動産鑑定2005年6月号論文

「借地権買取に関する契約当事者間の合意形成について」月刊不動産鑑定2005年9月号論文

「継続賃料評価に関する課題の整理と視点の転換によるその対応について」月刊不動産鑑定2005年11月号論文

資料1

1. 基本設定

地積	200.00m ²
容積率	400%
当初地価	¥70,000,000 @350,000円/m ²
当初公租公課	¥163,300
土地公租公課予測変動率	1.0%
土地公租公課実際変動率	2.0%
地価変動率	30%
10年後地価	¥91,000,000 ----- @455,000円/m ²

2. 借地契約の概要

種類	土地賃借権	
目的	堅固建物	
延べ床面積	800.00m ²	
取壊費用	@15,000円/m ²	
借地期間	30年	
設定権利金	¥7,000,000	
保証金	¥0	
更新料	¥0	
当初年額地代	¥2,100,000	3.0%
10年後改定地代	¥2,199,500	2.4%
借地権割合	70%	

3. 借地人の建物設定

建築単価	@200,000円/m ²
建築費	¥160,000,000
賃貸有効率	80%
賃貸面積	640.00m ²
賃料単価	@2,000円/m ²
想定月額家賃収入	¥1,280,000
権利金	3ヶ月
回転期間	5年

住宅新報社『不動産鑑定』2006年1月号掲載分

4. 建物賃貸事業設定

管理費	5.0%
修繕費	5.0%
空室損失額	8.0%
建物公租公課	¥1,360,000
当初年額地代	¥2,100,000
10年後改定地代	¥2,199,500
損害保険料	¥160,000
修繕積立金	¥1,200,273
積立期間	10年
積立割合	10%
経費率	49.4%
総事業費	¥160,000,000
純収益	¥7,774,927
当初予定DCR	1.21
地代改定時DCR	1.340
借入金利	3.0%
借入期間	20年
返済率	6.72%
返済額	¥6,425,560
借入金額	¥95,596,101
自己資金額	¥64,403,899
LTV	59.7%

運用利回りにより各採用数値は異なる。

5. 事情変更の内容

実際賃料単価	@2,200円/m ²
実際月額家賃収入	¥1,408,000
借入金利	3.5%
借入期間	20年
返済率	7.04%
返済額	¥6,726,245

6. 地代改定結果

地代改定率	4.7%
土地所有者収益率変動	0.33%
借地人収益率変動	1.45%

資料2

1.当初予定土地賃貸事業収支計算表

初期投資	¥-63,000,000
1	¥1,936,700
2	¥1,935,067
3	¥1,933,418
4	¥1,931,752
5	¥1,930,069
6	¥1,928,370
7	¥1,926,654
8	¥1,924,920
9	¥1,923,169
10	¥1,921,401
11	¥1,919,615
12	¥1,917,811
13	¥1,915,989
14	¥1,914,149
15	¥1,912,291
16	¥1,910,414
17	¥1,908,518
18	¥1,906,603
19	¥1,904,669
20	¥1,902,716
21	¥1,900,743
22	¥1,898,750
23	¥1,896,738
24	¥1,894,705
25	¥1,892,652
26	¥1,890,579
27	¥1,888,485
28	¥1,886,369
29	¥1,884,233
30	¥1,882,076
31	¥1,879,896
32	¥1,877,695
33	¥1,875,472
34	¥1,873,227
35	¥1,870,959
36	¥1,868,669
37	¥1,866,355
38	¥1,864,019
39	¥1,861,659
40	¥10,859,276
内部収益率	1.41%

2.当初予定建物賃貸事業収支計算表

初期投資	¥-60,563,899
1	¥1,349,368
2	¥1,383,368
3	¥1,417,368
4	¥1,451,368
5	¥1,485,368
6	¥5,359,368
7	¥1,553,368
8	¥1,587,368
9	¥1,621,368
10	¥1,655,368
11	¥5,529,368
12	¥1,723,368
13	¥1,757,368
14	¥1,791,368
15	¥1,825,368
16	¥5,699,368
17	¥1,893,368
18	¥1,927,368
19	¥1,961,368
20	¥1,995,368
21	¥12,294,927
22	¥8,488,927
23	¥8,522,927
24	¥8,556,927
25	¥8,590,927
26	¥12,464,927
27	¥8,658,927
28	¥8,692,927
29	¥8,726,927
30	¥8,760,927
31	¥12,634,927
32	¥8,828,927
33	¥8,862,927
34	¥8,896,927
35	¥8,930,927
36	¥12,804,927
37	¥8,998,927
38	¥9,032,927
39	¥9,066,927
40	¥58,100,927
内部収益率	6.24%

資料3

1.改定後予測土地賃貸事業収支計算表

初期投資	¥-63,000,000
1	¥1,936,700
2	¥1,933,434
3	¥1,930,103
4	¥1,926,705
5	¥1,923,239
6	¥1,919,704
7	¥1,916,098
8	¥1,912,420
9	¥1,908,668
10	¥1,904,841
11	¥2,000,438
12	¥1,996,457
13	¥1,992,396
14	¥1,988,254
15	¥1,984,029
16	¥1,979,720
17	¥1,975,324
18	¥1,970,841
19	¥1,966,267
20	¥1,961,603
21	¥1,956,845
22	¥1,951,992
23	¥1,947,042
24	¥1,941,992
25	¥1,936,842
26	¥1,931,589
27	¥1,926,231
28	¥1,920,765
29	¥1,915,191
30	¥1,909,505
31	¥1,903,705
32	¥1,897,789
33	¥1,891,755
34	¥1,885,600
35	¥1,879,322
36	¥1,872,918
37	¥1,866,386
38	¥1,859,724
39	¥1,852,929
40	¥17,145,997
内部収益率	1.74%
収益性変動率	23.2%

2.改定後予測建物賃貸事業収支計算表

初期投資	¥-60,179,899
1	¥2,387,638
2	¥2,421,638
3	¥2,455,638
4	¥2,489,638
5	¥2,523,638
6	¥6,781,638
7	¥2,591,638
8	¥2,625,638
9	¥2,659,638
10	¥2,693,638
11	¥6,852,138
12	¥2,662,138
13	¥2,696,138
14	¥2,730,138
15	¥2,764,138
16	¥7,022,138
17	¥2,832,138
18	¥2,866,138
19	¥2,900,138
20	¥2,934,138
21	¥13,918,382
22	¥9,728,382
23	¥9,762,382
24	¥9,796,382
25	¥9,830,382
26	¥14,088,382
27	¥9,898,382
28	¥9,932,382
29	¥9,966,382
30	¥10,000,382
31	¥14,258,382
32	¥10,068,382
33	¥10,102,382
34	¥10,136,382
35	¥10,170,382
36	¥14,428,382
37	¥10,238,382
38	¥10,272,382
39	¥10,306,382
40	¥74,040,382
内部収益率	7.69%
収益性変動率	23.2%

資料4

1. 基本設定

地積	200.00m ²
容積率	400%
当初地価	¥70,000,000 @350,000円/m ²
当初公租公課	¥163,300
土地公租公課予測変動率	1.0%
土地公租公課実際変動率	-0.5%
地価変動率	-30%
10年後地価	¥49,000,000 ----- @245,000円/m ²

2. 借地契約の概要

種類	土地賃借権	
目的	堅固建物	
延べ床面積	800.00m ²	
取壊費用	@15,000円/m ²	
借地期間	30年	
設定権利金	¥7,000,000	
保証金	¥0	
更新料	¥0	
当初年額地代	¥2,100,000	3.0%
10年後改定地代	¥2,015,000	4.1%
借地権割合	70%	

3. 借地人の建物設定

建築単価	@200,000円/m ²
建築費	¥160,000,000
賃貸有効率	80%
賃貸面積	640.00m ²
賃料単価	@2,000円/m ²
想定月額家賃収入	¥1,280,000
権利金	3ヶ月
回転期間	5年

住宅新報社『不動産鑑定』2006年1月号掲載分

4. 建物賃貸事業設定

管理費	5.0%
修繕費	5.0%
空室損失額	8.0%
建物公租公課	¥1,360,000
当初年額地代	¥2,100,000
10年後改定地代	¥2,015,000
損害保険料	¥160,000
修繕積立金	¥1,200,273
積立期間	10年
積立割合	10%
経費率	49.4%
総事業費	¥160,000,000
純収益	¥7,774,927
当初予定DCR	1.21
地代改定時DCR	1.062
借入金利	3.0%
借入期間	20年
返済率	6.72%
返済額	¥6,425,560
借入金額	¥95,596,101
自己資金額	¥64,403,899
LTV	59.7%

運用利回りにより各採用数値は異なる。

5. 事情変更の内容

実際賃料単価	@1,800円/m ²
実際月額家賃収入	¥1,152,000
借入金利	2.5%
借入期間	20年
返済率	6.41%
返済額	¥6,132,215

6. 地代改定結果

地代改定率	-4.0%
土地所有者収益率変動	-0.34%
借地人収益率変動	-1.51%

資料5

1.改定後予測土地賃貸事業収支計算表

初期投資	¥-63,000,000
1	¥1,936,700
2	¥1,937,517
3	¥1,938,329
4	¥1,939,137
5	¥1,939,942
6	¥1,940,742
7	¥1,941,538
8	¥1,942,330
9	¥1,943,119
10	¥1,943,903
11	¥1,859,684
12	¥1,860,460
13	¥1,861,233
14	¥1,862,002
15	¥1,862,767
16	¥1,863,528
17	¥1,864,285
18	¥1,865,039
19	¥1,865,789
20	¥1,866,535
21	¥1,867,277
22	¥1,868,016
23	¥1,868,751
24	¥1,869,482
25	¥1,870,209
26	¥1,870,933
27	¥1,871,654
28	¥1,872,370
29	¥1,873,084
30	¥1,873,793
31	¥1,874,499
32	¥1,875,202
33	¥1,875,901
34	¥1,876,596
35	¥1,877,288
36	¥1,877,977
37	¥1,878,662
38	¥1,879,344
39	¥1,880,022
40	¥4,580,697
内部収益率	1.07%
収益性変動率	-24.2%

2.改定後予測建物賃貸事業収支計算表

初期投資	¥-60,947,899
1	¥295,273
2	¥329,273
3	¥363,273
4	¥397,273
5	¥431,273
6	¥3,921,273
7	¥499,273
8	¥533,273
9	¥567,273
10	¥601,273
11	¥4,176,273
12	¥754,273
13	¥788,273
14	¥822,273
15	¥856,273
16	¥4,346,273
17	¥924,273
18	¥958,273
19	¥992,273
20	¥1,026,273
21	¥10,648,488
22	¥7,226,488
23	¥7,260,488
24	¥7,294,488
25	¥7,328,488
26	¥10,818,488
27	¥7,396,488
28	¥7,430,488
29	¥7,464,488
30	¥7,498,488
31	¥10,988,488
32	¥7,566,488
33	¥7,600,488
34	¥7,634,488
35	¥7,668,488
36	¥11,158,488
37	¥7,736,488
38	¥7,770,488
39	¥7,804,488
40	¥42,138,488
内部収益率	4.73%
収益性変動率	-24.2%