

借地権買取に関する契約当事者間の合意形成について
(住宅新報社『不動産鑑定』9月号掲載分)

梶川智保

1. はじめに

先般、本誌上で借地権と底地に係る権利者の権利の割合に関する議論が掲載されておりました。借地権価格の成立根拠を始めとして地代に関する考察、借地権の買い取りにおいて問題となる権利割合の判定に当たっての基本的な考え方などが法的視点、経済的視点から総合的に分析・検討され、まとめられており大変参考となりました。借地に関する争いの仲裁役としてコンサル・鑑定等を伴い関与されている鑑定士の方々も多くおられ、これらの業務を行っていく際の指針として非常に役立つことと思われまふ。借地契約に関して地代の改定等と共に最も大きな問題となるのは、相続等に伴い借地権の買い取りが発生した場合であり、今年度に入って私のところにも相談に持ち込まれた事例が数件ありました。

(1) 地主からの依頼

昭和初期から土地を貸し、借地人は非堅固な住居を構えて生活してきたが、借地人が亡くなり相続が発生した。相続人はここで生活する意思はなく、地主と相談のうえ土地建物を一括で売却し、借地権と底地の権利割合に応じて売却価格から配分を受け取ることにしたが、その配分でもめて相談を持ち込まれた事例

(2) 借地人からの依頼

数十年来土地を借りて非堅固な倉庫・事務所を建てて事業を営んできたが、事業主が亡くなり相続が発生した。相続人は事業を継続する意思はなく、地主が借地権の買取を申し出たが、相続人はその買取価格に納得がいかず相談を持ち込まれた事例

このように、ここ数ヶ月だけでも数件の相談が寄せられています(鑑定評価には至らず仕事にはなりませんでしたが)。当事者だけでは不慣れな上に客観的な視点からの検討が困難である場合が多く、不動産鑑定士に専門家としての第三者的立場からのアドバイスが期待されています。これは裏を返せば不動産評価の権威者として不動産鑑定士がこれらの期待に十分にこたえていく責務を負っているということです。ここで、このような場合には、実務上は鑑定評価(価格査定)を行い、その借地権価格に基づいて当事者たちと交渉し、ケースごとに個別的事情を考慮しながら価格のオトシドコロを探っていくこととなるのですが、鑑定評価額とともに、広く一般に公表されている国税庁の財産評価基準による借地権割合をたたき台として交渉に臨むケースも多いかと思われまふ。

しかし、実際には鑑定評価額や借地権割合による価格がそのまま採用されて合意に至るケースは極めて稀だと思われまふ。いずれの価格も借地契約締結から現在に至るまでの当事者間の細かな事情を的確に織り込み、具体的に価格にどう反映しているかを説明することが困難であり、当事者間の疑心暗鬼を払拭するには至らないことが多いためではないでしょうか。ここで、前回、「限定価格の算定方式について」(本誌2005年6月号掲載)において提示した方式の応用により、借地権の買取価格査定について考察してみたいと思ひまふ。DCF法の長所のうち最たるものは、各年度のキャッシュ・フローがどのように価格に織り込まれているのかを具体的・視覚的に説明できるという点でしょう。したがって、これを応用することにより、借地契約当事者の個

別の事情を具体的に反映させた借地権割合を提示することができるのではないのでしょうか。

2. 基本的な考え方

借地権の買取価格について借地権設定者と借地権者との合意形成を図る上での公平性はどのような観点から考察すればよいのかを考えたとき、特に重視すべき点は何でしょうか。不動産に関する賃貸借でも建物賃借権（借家権）については、立退きに際して補償的な観点からその対価が問題となるだけであり、通常の明渡しにおいては借家権の第三者への譲渡が考えられないため、その価格が問題となることはありません。一方で借地権については、借地借家法（旧借地法も）により法的にその流通性について保障がなされているため、名義書換料や地代負担との比較の上、利用価値があれば市場において流通する可能性があるのです。このため、第三者への譲渡価格と借地権設定者の買取価格とが競合関係となり、借地権設定者には対価を支払って借地権を買い取る必要性が生じます。このとき、名義書換料等の一時金が必要となる第三者譲渡価格よりもこれらを要さない借地権設定者の買取価格の方が借地権者にとって相対的に有利であることは言うまでもありません。但し、借地権設定者と借地権者との間には、過去の契約期間中の継続的人間関係が有りますから、当事者間での合意を形成するためには、これらを踏まえた上での清算が必要となります。私の経験上、借地契約の当事者間の人間関係については、「いつ、どちらが、どこで、どんな対応をしたか。」と言うことをお互いに驚くほどよく覚えており、これが問題解決の支障となることも少なくありません。したがって、契約当初と契約解消時との単純な経済的要素の比較だけでは当事者間の合意を得るのは困難であり、契約期間中の経緯を具体的、動的に把握し、これを反映した上での価格決定がお互いの合意形成の上で特に重要となるのです。ここでまず、借地権設定者の借地権設定に至る動機について考えてみます。

そもそも借地権設定者は、借地契約に踏み切る前にはその土地をどのように利用するかを選択を基本的には自由にできたはずですが（そうでない場合もありますが、その場合については後述します）。たとえば、

自分の居住用建物を建てる。

投資してアパート等を建てて賃貸する。

投資せず、単に青空駐車場として貸し出す。

売却する。

借地として貸し出す。

等です。これらの選択肢の中であえて を選択したのは、特殊な事情がない場合には、リスクを回避しようとする心理が強く働いたからではないのでしょうか。その土地の最有効使用として最も土地を有効に利用することを考えたとき、通常青空駐車場等は考えられませんから、土地以外に何らかの投資が必要となります。この投資に伴う借入リスク・空室リスク・賃料下落リスク・賃料回収リスク・管理リスク等を忌避するがゆえに土地所有者として最も早期にかつ容易に管理運営できる方法である借地権設定を選択したものと考えられます。本来、土地所有者が最有効使用の投資を行い運営すると7%の利回りが得られたのに、借地権を設定したために2%の利回りしか得られなかったものとする、この差である5%分は、土地所有者が獲得できる可能性があったにもかかわらず、リスクを回避したために得られなくなったスプレッド（以降、リスク忌避スプレッドという）であると考えられないのでしょうか。であるならば、このリスク忌避スプレッド分までであれば、これらのリスクを回避することを選択した土地所有者よりも、リスクを負担した借地人が余分に利益を獲得したとしても土地所有者はあきらめざるを得ないのではないでし

ようか。逆に言うと土地所有者の心情としては、土地所有者自らの最有効使用による投資効率よりも、借地権者の投資効率が良いという結果はどうにも納得できないものとするのが自然です。この考え方は、借地上の建物が収益物件ではなく、自己居住用建物または自己事業用建物である場合であっても、借地人が担保価値の希薄な借地権に基づき建物建築費を自己負担して建築を行い、管理運営することにより高いリスク負担を負ったという意味では同様に適用可能かと思いません。したがって、借地人が借地契約に基づき土地利用を行い、地代の支払い・借入金の返済・一時金の支払い・借地権の売却というサイクルの中で最終的に獲得した利回りと、地主の土地賃貸事業に関する最終利回りとの開差が、このリスク忌避スプレッドの範囲内に収まるような借地権価格であれば、当事者間の合意形成に役立つ価格となるのではないかと考えた次第です。以下の想定に基づき具体的な適用例を説明していきたいと思えます。

・ 具体的適用例 1（商業地）

昭和47年1月に商業地域内の土地について借地権を設定しました。借地の目的は、堅固な自己使用事務所の所有です。それほど大きなスペースも必要なく、建築資金に余裕もないため、1階倉庫・2階事務所の2階建てとすることにしました。平成16年に借地人の廃業により、地主が借地権の買い取りを希望しています。なお、話し合いで建物の時価はゼロとして地主が引き取り、取り壊すということで合意しています。簡略化のため、借地権設定から買い取りに至るまで、更新料・承諾料等の一時金の授受はなく、かつ、借地人の建物への追加投資もなかったものとします。

（1）土地賃貸事業収支の査定

資料1-1及び2に基づいて地主の土地賃貸事業収支を査定します。なお、採用数値については、原則実額に基づくものとしますが（それが最も説得力がある）それが困難な場合には、それなりの根拠を持って説明可能な数値を採用するものとします。今回の採用数値の根拠は次の通りです。なお、想定に基づく数値を採用する場合に、この時点で特に注意すべき点は、最終利回り（内部収益率）が0%を割り込まないこと、各年度のCFがマイナスとならないこと等です。

地価

現在の地価をベースに地価公示等の公的評価及び市街地価格指数等の指標により契約当初の地価を査定した。

公租公課

地価が大きく変動しても政策上調整されることが一般的であるため、満了時点での査定額をベースに比較的安定的な推移を見せる公共料金の変動率を考慮して3年ごとに改定したものととして査定した。

年額地代

粗利回りで当初の地価の3.5%とした。公租公課負担後の純利回りで約3.0%である（月額1,488円/m²）。上昇率については、10年ごとに10%アップしたものと想定した。

満了時点での純利回り約2.6%、地代月額1,800円/m²である。

借地権買取価格

後述の資料1-6及び資料2-6との調整により査定した。最終的にすべての収支計算表を作成し、利回り比較を行うまではこの数値は確定しない。

以上の条件に基づき、資料1 - 3の土地賃貸事業収支計算表を作成すると、土地所有者のこの事業における最終利回りは1.39%で、満了時点での地価に対する借地権割合は71.7%となりました。

(2) 想定建物賃貸事業収支の査定

資料1 - 4及び5に基づき、地主が最有効使用の建物を建築して賃貸するものとして事業収支計算を行います。採用数値は基本的に想定となりますが、資料2で採用する数値との整合性に注意しなければなりません。

なお、今回の採用数値の根拠は次の通りです。また、この時点で特に注意する点は、当初DCRが1.2を割り込まないこと、各年度のCFがマイナスとならないこと等です。

借入条件

金利については現在の借入金利を3.0%程度とし、長期プライムレート・公庫金利・都市銀行住宅ローン金利等の推移を参考として6.5%と査定した。借入期間・LTVについては資料1 - 1の通りである。

建築単価

現在の再調達原価をベースに建築工事費デフレーター・標準建築費指数等の指標を参考として査定した。

賃料単価

現在の想定単価をベースに家賃指数・オフィス賃料指数等の指標を参考として査定した。

なお、ここでは簡略化のため、テナントの回転期間を5年と想定し、参考とした指数の変動率に基づき5年ごとに定率で賃料を改定するものとして収入査定を行うものとする。

以上の条件に基づき、資料1 - 6の想定建物賃貸事業収支計算表を作成すると、期待利回り6.60%が査定されました。したがって、地主のリスク忌避スプレッドは5.21%と査定されます。

(3) 借地人の事業収支の査定

資料2 - 1及び2に基づいて借地人の賃貸事業収支を査定します。借地上の建物が収益物件であれば、その実額に基づいて収支計算を、また、自用物件である場合には賃貸を想定して収支計算を行います。ここでも採用数値は当事者に合理的根拠を持って説明可能なものを採用すべきであることは言うまでもありません。なお、想定により収支表を作成する場合に注意すべき点及び採用数値の根拠は、概ね(2)と同様です。

また、借地人の借入条件については、実際の条件を採用するのがベストですが、それが困難な場合には、想定せざるを得ません。このとき、借地権の担保価値を見ない金融機関が多いこと等を考慮のうえ、LTVやDCRの数値に特に配慮して返済の確実性の検討を行ってください。基本的には、LTVが低い数値となっても、DCR > 1.2を目安として査定すればよいでしょう。

この条件に基づき、資料2 - 5の建物賃貸事業収支計算表を作成します。最終的な借地人の獲得利回りは6.60%となっています。

(4) 利回りの比較検討

資料1 - 3及び6並びに資料2 - 5を作成した段階においては、借地権買取価格は確定してい

ません。最終利回りについても、資料1 - 6の期待利回りが確定しているのみで資料1 - 3及び資料2 - 5の内部収益率については、借地権の買取価格如何で変動する数値となっています。ですから、借地権買取価格以外のすべての採用数値が確定した段階で、借地権の買取価格欄に数値を代入し、その数値を変動させることで、資料1 - 3及び資料2 - 5の利回りを上下させ、3つの利回り（内部収益率）をケースごとに当事者間の合意を得られると判断される数値に落ち着かせ、その価格をもって借地権買取価格を決定します。今回の例では、借地人の最終利回りとして、地主のリスク忌避スプレッドをそのまま地主の最終利回りに上乘せした数値を採用することが合理的であると判断し、資料1 - 6の内部収益率と資料2 - 5の内部収益率が同じとなるように借地権買取価格を決定しました。このとき、各年度のCF、LTV、DCR、IRR等の各数値に説明不可能な異常値がないことを確認し（特に想定額を採用した場合）、借地権買取価格の再検討を行います。

なお、この例では、買取価格が2,040万円を超えると、借地人の獲得利回りが地主の最有効使用を想定した場合の期待利回りを超えてしまい、そのことに関する合理的根拠がない場合には地主側に不公平感を生じさせ合意が得られにくくなる可能性が高まることに留意する必要があります。

また、先ほど少し触れましたが、土地所有者と借地人との間に特別な人間関係が存した場合等借地契約の締結にあたり特殊な事情が存した場合には、その事情に応じた数値をリスク忌避スプレッドに加減することにより調整することである程度、個別的事情に対応することが可能かと思われれます。

・具体的適用例2（住宅地）

昭和47年1月に住宅地域内の土地について借地権を設定しました。借地の目的は、非堅固な自己居住用建物の所有です。建築費や家族構成等を考慮して木造2階建てとすることにしました。平成16年に借地人が死亡しましたが、相続人はそこに居住する意思はありません。このため、地主に借地権の買い取りを希望しています。なお、話し合いで建物の時価はゼロとして地主が引き取り、取り壊すということで合意しています。簡略化のため、借地権設定から買い取りに至るまで、更新料・承諾料等の一時金の授受はなく、かつ、借地人の建物への追加投資もなかったものとします。

（1）土地賃貸事業収支の査定

資料3 - 1及び2の通りです。なお、借地契約当初の年額地代については、粗利回りで当初の地価の1.5%としました。公租公課負担後の純利回りで約1.3%です（月額96円/m²）。上昇率については、10年ごとに20%アップしたものと想定しました。満了時点での純利回り約0.6%、地代月額138円/m²となります。

最終的に資料3 - 3より、土地所有者の最終利回り2.17%、借地権割合48.5%となりました。

（2）想定建物賃貸事業収支の査定

資料3 - 4～6の通りとなります。最終的に土地所有者が自己投資により最有効使用の状態を利用した場合に期待される利回りは6.11%でした。よって、リスク忌避スプレッドは3.95%となります。

(3) 借地人の事業収支の査定

資料4の通りです。なお、今回は当該土地の最有効使用法を堅固な中層程度共同住宅と想定しており、借地人は木造居宅を一括貸しすることを想定していますから、資料4の網掛け部分について、資料3と採用数値が異なります。まず、建築費については、堅固な建物と非堅固な建物の相違により、また、賃料単価については部屋貸しと一括貸しの相違により、最後に修繕積立金については建物の耐用年数の相違により採用数値を変化させました。採用数値が異なる場合にも、その差異について当事者に合理的根拠を示す必要があることに留意してください。

ここで満了時に借地権を1,940万円で売り渡せば借地人の最終利回りは6.11%となります。

(4) 利回りの比較検討

資料3及び4より利回り調整を行い、最終的に借地権の買取価格1,940万円、借地権割合48.5%が得られました。特別な事情がない限り、この価格までで借地権を買い取らないと地主側に不公平な結果となります。

ただし、借地契約の設定に当たって、土地所有者が、住居に困っていた借地人を見かねて安く土地を貸していたというような事情があれば、リスク忌避スプレッドをすべて地主の最終利回りに上乘せする必要はありませんし、逆に、土地所有者側に相続対策等により早く借地権を設定しなければならない事情があり、借地人は半ば強引に借地させられたような事情がある場合にはリスク忌避スプレッドを超えて上乘すべき場合があるかもしれません。これらの事情は当事者へのヒアリング等により十分に聴取し、当事者間の合意を得ることができるよう価格に反映させる努力をしなければなりません。

3. まとめ

今回紹介した適用例では、簡略化のため一時金の授受等の問題を省きましたが、この手法によると借地契約締結から借地権買取に至るまでの更新料・承諾料等一時金の授受・借地人の建物への追加投資等の個別の事情を各年度のCFとして収支計算表に盛り込むことで具体的・視覚的に借地権買取価格に反映させ、当事者に説明することが可能です。また、借地人の最終獲得利回りとして、地主の最終利回りにリスク忌避スプレッドをどの程度まで上乘せするかを調整することによる事情補正も可能です。したがって、契約当事者にとって、透明性が高く、公平感を達成しやすい借地権割合が得られるものと思われます。しかし、一方で、さまざまな借地契約に試験的に適用してみる中で気づいたのですが、次のような問題点もありました。

(1) 自己居住用の借地権付建物を買取る場合

一応、に例示しましたが、この場合、借地人は長年住み続けてきた住居としての快適性等生活に対する満足度を借地権買取価格に織り込んで権利割合を主張し感情論となる場合が多いので、借地上の建物を賃貸することを想定することにより収益性の観点から説明しても合意に至らないことが考えられます。経験上、こういうケースについては、今回のような手法を提示すると逆に借地人の反感を買うこともありえます。「実際に人に貸して収益を上げたわけやないんや。損得やなく、地主の誠意を見せる。」という感じでしょうか。このような場合には、借地上の建物の賃貸を想定するよりも近隣地域で代替物件を賃借していた場合との比較で借地人が建物賃借よりどの

くらい得をしていたかを説明する方が良いのかもしれませんが。

(2) 地代が非常に安いにもかかわらず借地人が最有効使用の利用をしている場合

この場合、借入条件次第では、まさに借地人の借り得で、借地人の獲得する利回りが、土地所有者の最有効使用を想定した利回りを上回ることが考えられます。そもそも土地という高額な資産のすべてを投資する地主に対して、借地人は権利金(ケースによっては支払わない)と建物に対する自己投資額を投下するだけで、これらも借入条件次第では、自己資本投資額を小額に抑えることが可能であり、これにより大きな投資効果を挙げるのが期待できるのです(借入条件次第というリスクは負担するが)。ですから、このような場合には、借地人の最終利回りが、地主の借地契約に基づく最終利回りにリスク忌避スプレッドを上乗せして得た利回りを大幅に上回ってしまい、この手法では借地権を買い取ることで自体の合理性を説明できない可能性があります(逆に借地人が地主に獲得利益の一部を返さないと説明がつかなくなる)。

このように問題点や改良すべき点がいろいろとありますが、説明した手法は、ケースによっては非常に高い説得力を有する手法となる可能性があると考えます。まだまだ実務に耐えうる手法とはいえないと思われるものの、このような視点からの検討方法も有意義ではないかということを示唆し、「底地と借地権の権利割合」に関する議論の発展に少しでもお役に立てればと思います。

<参考文献・資料>

「借地権と底地に係る権利者の権利の割合について～法的権利と経済価値をどう捉えるか」
月刊不動産鑑定2005年7月号掲載

「限定価格の算定方式について」 月刊不動産鑑定2005年6月号掲載

「借地権と底地に係る権利者の権利割合に関する検討報告書」
社団法人日本不動産鑑定協会発行

「第15回土地貸借条件・地代等の実態調査の分析結果」
社団法人日本不動産鑑定協会近畿地域連絡協議会発行

「一般統計資料第16号」 社団法人日本不動産鑑定協会発行

「土地関係統計調査・建設関係基礎統計資料」 国土交通省ホームページより

「市街地価格指数・オフィス賃料指数」 財団法人日本不動産研究所ホームページより

「消費者物価指数」 財務省統計局ホームページより

「公庫融資金利の推移」 住宅金融公庫ホームページより

資料1

1. 基本設定

地積	49.50㎡
容積率	400%
当初地価	¥25,249,928 @510,100円/㎡
満了時地価	¥28,462,500 @575,000円/㎡
地価変動率	12.7%
満了時公租公課	¥338,700
借入金利	6.5%
借入期間	20年
返済率	9.08%
返済額	¥1,787,682
LTV	70.0%

2. 借地契約の概要

種類	土地賃借権
目的	堅固建物
借地期間	30年
設定権利金	¥2,524,993
保証金	¥0
当初年額地代	¥883,747
10年後改定地代	¥972,122
20年後改定地代	¥1,069,334
借地権買取価格	¥20,400,000

3. 土地賃貸事業収支計算表

初期投資	¥-22,724,935
1	¥758,013
2	¥754,946
3	¥754,946
4	¥754,946
5	¥697,360
6	¥697,360
7	¥697,360
8	¥651,360
9	¥651,360
10	¥651,360
11	¥688,964
12	¥688,964
13	¥688,964
14	¥664,771
15	¥664,771
16	¥664,771
17	¥660,341
18	¥660,341
19	¥660,341
20	¥651,482
21	¥748,694
22	¥748,694
23	¥739,494
24	¥739,494
25	¥739,494
26	¥727,227
27	¥727,227
28	¥727,227
29	¥728,590
30	¥728,590
31	¥728,590
32	¥730,634
33	¥7,308,134
内部収益率	1.39%
借地権割合	71.7%

リスク忌避スプレッド 5.21%

住宅新報社『不動産鑑定』9月号掲載分

4. 建物設定

延床面積	198.00㎡
建築単価	@170,000円/㎡
契約時建築単価	@99,483円/㎡
当初建築費	¥19,697,586
賃貸有効率	90%
賃貸面積	178.20㎡
賃料単価	@3,150円/㎡
想定賃料	¥561,330
当初想定賃料	¥262,178
権利金	5ヶ月
回転期間	5年
賃料改定率	13.9%
建築期間	0.5年
取壊費用	@15,000円/㎡

5. 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	¥167,400
損害保険料	¥19,698
修繕積立金	¥80,833
積立期間	15年
積立割合	10%
借入金額	¥19,697,586
担保価値	¥44,947,514
当初DCR	1.223
自己資金額	¥0

6. 想定建物賃貸事業収支計算表

初期投資	¥-25,249,928
1	¥553,425
2	¥395,418
3	¥395,418
4	¥395,418
5	¥337,833
6	¥2,189,728
7	¥696,558
8	¥650,558
9	¥650,558
10	¥650,558
11	¥2,709,188
12	¥1,008,393
13	¥1,008,393
14	¥984,200
15	¥984,200
16	¥3,386,914
17	¥1,445,194
18	¥1,445,194
19	¥1,445,194
20	¥1,436,335
21	¥5,960,828
22	¥3,754,157
23	¥3,744,957
24	¥3,744,957
25	¥3,744,957
26	¥6,850,055
27	¥4,336,546
28	¥4,336,546
29	¥4,337,909
30	¥4,337,909
31	¥7,888,744
32	¥5,027,776
33	¥30,520,276
内部収益率	6.60%

資料2

1. 基本設定

地積	49.50㎡
容積率	400%
当初地価	¥25,249,928 @510,100円/㎡
満了時地価	¥28,462,500 @575,000円/㎡
借入金利	6.5%
借入期間	20年
返済率	9.08%
返済可能額	¥226,836
LTV	25.4%

2. 借地契約の概要

種類	土地賃借権
目的	堅固建物
借地期間	30年
設定権利金	¥2,524,993
保証金	¥0
当初年額地代	¥883,747
10年後改定地代	¥972,122
20年後改定地代	¥1,069,334
借地権買取価格	¥20,400,000

3. 建物設定

延床面積	99.00㎡
建築単価	@170,000円/㎡
契約時建築単価	@99,483円/㎡
当初建築費	¥9,848,793
賃貸有効率	90%
賃貸面積	89.10㎡
賃料単価	@3,150円/㎡
想定賃料	¥280,665
当初想定賃料	¥131,089
権利金	5ヶ月
回転期間	5年
賃料改定率	13.9%
建築期間	0.5年
取壊費用	@15,000円/㎡

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	¥83,700
損害保険料	¥9,849
修繕積立金	¥40,417
積立期間	15年
積立割合	10%
借入金額	¥2,499,396
総事業費	¥12,373,786
担保価値	¥9,848,793
当初DCR	1.200
自己資金額	¥9,874,390

5. 建物賃貸事業収支計算表

初期投資	¥-9,874,390
1	¥122,837
2	¥45,367
3	¥45,367
4	¥45,367
5	¥45,367
6	¥971,315
7	¥224,730
8	¥224,730
9	¥224,730
10	¥224,730
11	¥1,191,056
12	¥340,659
13	¥340,659
14	¥340,659
15	¥340,659
16	¥1,542,015
17	¥573,370
18	¥573,370
19	¥573,370
20	¥573,370
21	¥2,071,400
22	¥968,064
23	¥968,064
24	¥968,064
25	¥968,064
26	¥2,526,747
27	¥1,269,992
28	¥1,269,992
29	¥1,269,992
30	¥1,269,992
31	¥3,045,410
32	¥1,613,904
33	¥22,013,904
内部収益率	6.60%

資料3

1. 基本設定

地積	200.00㎡
容積率	200%
当初地価	¥15,346,692 @76,733円/㎡
満了時地価	¥40,000,000 @200,000円/㎡
地価変動率	160.6%
満了時公租公課	¥92,400
借入金利	6.5%
借入期間	20年
返済率	9.08%
返済額	¥1,917,888
LTV	38.3%

2. 借地契約の概要

種類	土地賃借権
目的	非堅固建物
借地期間	20年
設定権利金	¥1,534,669
保証金	¥0
当初年額地代	¥230,200
10年後改定地代	¥276,240
20年後改定地代	¥331,489
借地権買取価格	¥19,400,000

3. 土地賃貸事業収支計算表

初期投資	¥-13,812,023
1	¥195,899
2	¥195,062
3	¥195,062
4	¥195,062
5	¥179,352
6	¥179,352
7	¥179,352
8	¥166,803
9	¥166,803
10	¥166,803
11	¥198,993
12	¥198,993
13	¥198,993
14	¥192,393
15	¥192,393
16	¥192,393
17	¥191,184
18	¥191,184
19	¥191,184
20	¥188,767
21	¥244,015
22	¥244,015
23	¥241,505
24	¥241,505
25	¥241,505
26	¥238,159
27	¥238,159
28	¥238,159
29	¥238,531
30	¥238,531
31	¥238,531
32	¥239,089
33	¥18,589,089
内部収益率	2.17%
借地権割合	48.5%

リスク忌避スプレッド	3.95%
------------	-------

住宅新報社『不動産鑑定』9月号掲載分

4. 建物設定

延床面積	400.00㎡
建築単価	@170,000円/㎡
契約時建築単価	@99,483円/㎡
当初建築費	¥39,793,103
貸貸有効率	100%
貸貸面積	400.00㎡
賃料単価	@1,600円/㎡
想定賃料	¥640,000
当初想定賃料	¥298,922
権利金	3ヶ月
回転期間	5年
賃料改定率	16.6%
建築期間	0.5年
取壊費用	@15,000円/㎡

5. 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	¥338,200
損害保険料	¥39,793
修繕積立金	¥169,535
積立期間	15年
積立割合	10%
借入金額	¥21,132,267
担保価値	¥55,139,796
当初DCR	1.200
自己資金額	¥18,660,836

6. 想定建物賃貸事業収支計算表

初期投資	¥-34,007,528
1	¥141,510
2	¥440,840
3	¥440,840
4	¥440,840
5	¥425,130
6	¥1,960,067
7	¥914,195
8	¥901,646
9	¥901,646
10	¥901,646
11	¥2,677,947
12	¥1,458,178
13	¥1,458,178
14	¥1,451,578
15	¥1,451,578
16	¥3,539,378
17	¥2,115,589
18	¥2,115,589
19	¥2,115,589
20	¥2,113,173
21	¥6,465,999
22	¥4,806,887
23	¥4,804,377
24	¥4,804,377
25	¥4,804,377
26	¥7,640,826
27	¥5,705,854
28	¥5,705,854
29	¥5,706,225
30	¥5,706,225
31	¥9,018,194
32	¥6,762,051
33	¥40,762,051
内部収益率	6.11%

資料4

1. 基本設定

地積	200.00㎡
容積率	200%
当初地価	¥15,346,692 @76,733円/㎡
満了時地価	¥40,000,000 @200,000円/㎡
借入金利	6.5%
借入期間	20年
返済率	9.08%
返済可能額	¥294,803
LTV	31.1%

2. 借地契約の概要

種類	土地賃借権
目的	非堅固建物
借地期間	20年
設定権利金	¥1,534,669
保証金	¥0
当初年額地代	¥230,200
10年後改定地代	¥276,240
20年後改定地代	¥331,489
借地権買取価格	¥19,400,000

3. 建物設定

延床面積	150.00㎡
建築単価	@119,000円/㎡
契約時建築単価	@69,638円/㎡
当初建築費	¥10,445,690
賃貸有効率	100%
賃貸面積	150.00㎡
賃料単価	@1,120円/㎡
想定賃料	¥168,000
当初想定賃料	¥78,467
権利金	3ヶ月
回転期間	5年
賃料改定率	16.6%
建築期間	0.5年
取壊費用	@15,000円/㎡

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	¥88,700
損害保険料	¥10,446
修繕積立金	¥89,006
積立期間	15年
積立割合	20%
借入金額	¥3,248,293
総事業費	¥11,980,359
担保価値	¥10,445,690
当初DCR	1.200
自己資金額	¥8,732,066

5. 建物賃貸事業収支計算表

初期投資	¥-8,732,066
1	¥2,380
2	¥58,961
3	¥58,961
4	¥58,961
5	¥58,961
6	¥461,882
7	¥187,340
8	¥187,340
9	¥187,340
10	¥187,340
11	¥611,215
12	¥291,026
13	¥291,026
14	¥291,026
15	¥291,026
16	¥839,073
17	¥465,646
18	¥465,646
19	¥465,646
20	¥465,646
21	¥1,344,373
22	¥908,856
23	¥908,856
24	¥908,856
25	¥908,856
26	¥1,654,302
27	¥1,146,372
28	¥1,146,372
29	¥1,146,372
30	¥1,146,372
31	¥2,015,763
32	¥1,423,379
33	¥20,823,379
内部収益率	6.11%