

## 鑑定理論（演習問題）

＜解答例＞※ゴシック体の部分は解答用紙に予め記載されています。

問1-(1) どのような鑑定評価手法を適用すべきか、また、どのように鑑定評価額を決定すべきか

本件は、貸家及びその敷地の鑑定評価であり、基準各論第1章においては、「収益還元法による収益価格を標準とし、原価法による積算価格及び取引事例比較法による比準価格を比較考量して決定するもの」とされている。

本件においては、要因比較が可能な取引事例は収集できなかったため、土地建物一体とした取引事例比較法は適用できない。したがって、鑑定評価の手法としては、原価法及び収益還元法を適用する。

問1-(2) 「修繕計画及び管理計画の良否並びにその実施の状態」について

- ・修繕履歴の内容
- ・管理委託先

原価法における減価修正や収益還元法における運営費用の査定において考慮すべきである。

問1-(3) すべて自用で利用されていることを想定した場合の価格を上回る要因について

信用力の高い賃借人との間で適切な賃料水準で賃貸借契約が締結され、適切に管理が行われ、高い稼働率で安定して推移している場合には、収益性に優れることから、収益性を重視する貸家及びその敷地等の賃貸用不動産の価格にプラスの影響を与えることとなる。

問2 原価法

問2-(1) 対象地の更地価格の査定

問2-(1)-① 取引事例から比準した価格

i. 事例(イ)を採用

土地価格 (単価) (円/㎡) ※1	事	時	標	地	個 ※2	面 (㎡)	取引事例から 比準した価格 (円)							
323,077	×	$\frac{100}{100}$	×	$\frac{100.7}{100}$	×	$\frac{100}{104}$	×	$\frac{100}{111}$	×	$\frac{98}{100}$	×	820	≒	226,000,000

(※1)取引事例に係る土地価格(単価)の査定根拠(建物及びその敷地の取引事例を選択する場合も記載すること)

複合不動産の取引事例であるが、敷地が最有効使用の状態にあるので配分法を適用して更地としての価格(単価)を求める。

$$(410,000,000 \text{ 円} - 200,000,000 \text{ 円}) \div 650 \text{ ㎡} \approx 323,077 \text{ 円/㎡}$$

**(※2) 対象地の個別的要因の格差率の査定根拠**

(算式 1)

$$\frac{21\text{m} \times 6\text{m} \div 2 + 10\text{m} \times 10\text{m} \div 2 + 12\text{m} \times 3.5\text{m}}{(21\text{m} + 1.5\text{m} + 10\text{m}) \times (24\text{m} + 6\text{m})} \times 100 \div 16\%$$

(算式 2)

$$16\% \times (-0.3) \div -5\%$$

(対象地の個別的要因の格差率)

$$103\% \times 95\% \div 98\%$$

**ii. 事例(ハ)を採用**

土地価格 (単価) (円/㎡) ※	事	時	標	地	個	面 (㎡)	取引事例から 比準した価格 (円)							
244,828	×	$\frac{100}{100}$	×	$\frac{102.1}{100}$	×	$\frac{100}{100}$	×	$\frac{100}{93}$	×	$\frac{98}{100}$	×	820	≒	216,000,000

**(※) 取引事例に係る土地価格(単価)の査定根拠(建物及びその敷地の取引事例を選択する場合も記載すること)**

$$142,000,000 \text{ 円} \div 580 \text{ ㎡} \div 244,828 \text{ 円/㎡}$$

**iii. 対象地の比準価格の査定**

事例(イ)は、貸家及びその敷地の事例であるが、敷地は最有効使用の状態にあり、借家人居付であることによる増減価もなく、配分法を適切に適用して更地としての価格を求めており、取引時点も新しく、規模も相対的に類似しており、規範性は高い。

事例(ハ)は、建物取壊し費用を売主が負担している実質更地の事例であり、取引時点も比較的新しく、地域格差も小さく、規範性は高い。

よって、事例(イ)(ハ)を関連づけて、比準価格を 221,000,000 円と査定した。

**問 2-(1)-② 開発法を適用した価格****i. 分譲販売収入の査定(事例 β を採用)**

a. 想定建物の平均分譲単価

$$559,000 \text{ 円/㎡} \times 95\% \div 531,000 \text{ 円/㎡}$$

b. 分譲販売収入

$$\text{a.} \times 2,288 \text{ ㎡} = 1,214,928,000 \text{ 円}$$

**ii. 開発諸費用の査定**

a. 建築工事費：787,000,000 円

b. 近隣対策等費用：20,000,000 円

c. 開発負担金：200,000 円 × 38 戸 = 7,600,000 円

d. 販売費及び一般管理費：i. × 10% = 121,492,800 円

iii. 投下資本収益率

年 10%

iv. 開発法を適用した価格

項 目		割合 (%)	金額 (円)	割引期間 (月)	複利現価率	複利現価 (円)
収入	分譲販売収入	10	121,492,800	11	0.9163	111,323,853
		90	1,093,435,200	21	0.8464	925,483,553
	収入計	—	1,214,928,000	—	—	(a) 1,036,807,406
費用	建築工事費	10	78,700,000	8	0.9384	73,852,080
		10	78,700,000	14	0.8948	70,420,760
		80	629,600,000	20	0.8531	537,111,760
	開発申請等協議、近隣対策等に関する費用	30	6,000,000	6	0.9535	5,721,000
		70	14,000,000	21	0.8464	11,849,600
	開発負担金	100	7,600,000	20	0.8531	6,483,560
	販売費及び一般管理費	50	60,746,400	9	0.9310	56,554,898
50		60,746,400	20	0.8531	51,822,754	
費用計	—	936,092,800	—	—	(b) 813,816,412	

開発法を適用した価格 (a) - (b) ≒ 223,000,000 円

問 2-(1)-③ 公示価格を規準とした価格

標準地 5-1

$$\begin{array}{ccccccc}
 \text{公示価格} & & & & & & \text{公示価格を} \\
 \text{(円/m}^2\text{)} & & \text{時} & \text{標} & \text{地} & \text{個} & \text{面} & \text{公示価格を} \\
 & & & & & & \text{(m}^2\text{)} & \text{規準とした価格} \\
 & & & & & & & \text{(円)} \\
 235,000 & \times & \frac{102.4}{100} & \times & \frac{100}{100} & \times & \frac{100}{87} & \times & \frac{98}{100} & \times & 820 & \div & 222,000,000
 \end{array}$$

問 2-(1)-④ 対象地の更地価格

同一需給圏内における規模の大きな画地の市場参加者の属性としては、共同住宅地として分譲事業等を行う不動産会社等が考えられる。また、周辺地域では、企業の自社ビル、事務所ビルの閉鎖等に当たって、その跡地に不動産業者により中高層の共同住宅が比較的多く建設されている。

よって、デベロッパーの投資採算性を反映している開発法による価格 (223,000,000 円) を重視し、比準価格 (221,000,000 円) を比較考量して、更地価格を 223,000,000 円と査定した。当該価格は、公示価格を規準とした価格との均衡を得ており妥当である。

問 2-(2) 対象不動産の再調達原価

① 土地の再調達原価

223,000,000 円

## ②建物の再調達原価

## (直接法)

建築工事費 (総額) (円)	事	時	建物再調達原価 (円)
572,000,000	×	$\frac{100}{100}$	×
		$\frac{124}{100}$	≒ 709,000,000

## (間接法)

建設事例(i)から査定した建物再調達原価

事例建築費 (単価) (円/㎡)	事	時	個	面 (㎡)	建物再調達原価 (円)
265,000	×	$\frac{100}{100}$	×	$\frac{103.7}{100}$	×
			$\frac{100}{95}$	×	2,450
					≒ 709,000,000

(建物の再調達原価)

個別性をより反映した直接法による価格と建築時点が新しい事例(i)から求めた間接法による価格は、いずれも規範性が高く、一致して求められたため、建物の再調達原価を709,000,000円と査定した。

## ③付帯費用の再調達原価

$$(223,000,000 \text{円} + 709,000,000 \text{円}) \times 20\% = 186,400,000 \text{円}$$

## ④対象不動産の再調達原価

$$\text{①} + \text{②} + \text{③} = 1,118,400,000 \text{円}$$

**問2-(3) 対象不動産の減価修正・積算価格の試算**

## ①土地の減価額

土地に係る減価はない。

## ②建物の減価額

(耐用年数に基づく方法、定額法を採用・残価率0)

$$\text{(躯体)} \quad 709,000,000 \text{円} \times 0.40 \times \frac{9}{9+41} = 51,048,000 \text{円}$$

$$\text{(仕上げ)} \quad 709,000,000 \text{円} \times 0.30 \times \frac{9}{9+21} = 63,810,000 \text{円}$$

$$\text{(設備)} \quad 709,000,000 \text{円} \times 0.30 \times \frac{9}{9+6} = 127,620,000 \text{円}$$

$$\text{合計} \quad 242,478,000 \text{円}$$

(観察減価法)

経年相応の減価と認められ、耐用年数に基づく方法と同額と判断した。

(建物の減価額)

両方法を併用し、減価額を242,478,000円と査定した。

③付帯費用の減価額（定額法を採用・残価率0）

$$186,400,000 \text{ 円} \times \frac{9}{9+41} = 33,552,000 \text{ 円}$$

④一体としての減価額

$$\{1,118,400,000 \text{ 円} - (0 \text{ 円} + 242,478,000 \text{ 円} + 33,552,000 \text{ 円})\} \times 2\% = 16,847,400 \text{ 円}$$

⑤対象不動産の減価額

$$\text{①} + \text{②} + \text{③} + \text{④} = 292,877,400 \text{ 円}$$

⑥対象不動産の積算価格

$$(2) - \text{⑤} \doteq 826,000,000 \text{ 円}$$

### 問3 収益還元法

#### 問3-(1) 運営収益の査定

##### ①貸室賃料収入

###### a. 稼働部分

月額合計 4,296,000 円

###### b. 自用部分（1階店舗）

i. 賃貸事例から比準した賃料

##### 賃貸事例（あ）を採用

月額実質賃料 (単価) (円/㎡)	事	時	標	建	地	階	個	面 (㎡)	賃貸事例 から比準 した賃料 (円)
3,751	$\times \frac{100}{100}$	$\times \frac{101.4}{100}$	$\times \frac{100}{100}$	$\times \frac{100}{93}$	$\times \frac{100}{95}$	$\times \frac{100}{100}$	$\times \frac{100}{100}$	$\times 250$	$\doteq 1,080,000$

##### (※) 賃貸事例に係る月額実際実質賃料（単価）の査定根拠

$$(1,040,000 \text{ 円} + 1,040,000 \text{ 円} \times 12 \text{ ヶ月} \times 1.0\% \div 12 \text{ ヶ月}) \div 280 \text{ ㎡} \doteq 3,751 \text{ 円/㎡}$$

ii. 自用部分の月額支払賃料（月額支払賃料を a とする）

$$a + 12a \times 1.0\% \div 12 \text{ ヶ月} = 1,080,000 \text{ 円}$$

$$a \doteq 1,070,000 \text{ 円}$$

c. 貸室賃料収入合計：(a. + b.)  $\times$  12 ヶ月 = 64,392,000 円

②共益費収入：(374,400 円 + 750 円/㎡  $\times$  250 ㎡)  $\times$  12 ヶ月 = 6,742,800 円

③水道光熱費収入：賃借人が実額を負担するため、計上しない。

④駐車場収入：25,000 円/台  $\times$  12 台  $\times$  12 ヶ月 = 3,600,000 円

⑤その他収入

a. 携帯アンテナ設置料：25,000 円  $\times$  12 ヶ月 = 300,000 円

b. 礼金収入：3,624,000 円  $\div$  4 年 = 906,000 円

⑥総収益（満室想定）（①～⑤合計）：75,940,800円

⑦空室等損失

a. 貸室：(64,392,000円+6,742,800円) × (1-94%) = 4,268,088円

b. 駐車場：3,600,000円 × (1-80%) = 720,000円

⑧貸倒れ損失：賃借人の状況等を勘案した結果、計上しない。

⑨運営収益：⑥-⑦-⑧=70,952,712円

### 問3-(2) 運営費用の査定

①維持管理費

a. 月額平均単価：1,622,000円 ÷ 7ヶ月 ÷ (2,110㎡ - 250㎡) ≒ 125円/㎡

b. 維持管理費：a. × 2,110㎡ × 12ヶ月 = 3,165,000円

②水道光熱費

a. 月額平均単価：889,700円 ÷ 7ヶ月 ÷ (2,110㎡ - 250㎡) ≒ 68円/㎡

b. 維持管理費：a. × 2,110㎡ × 12ヶ月 = 1,721,760円

③修繕費

a. 建物の通常の維持管理のための費用：709,000,000円 × 0.4% = 2,836,000円

b. 原状回復費：6,000円/㎡ × 60% × 1,620㎡ × 94% ÷ 4年 = 1,370,520円

c. 合計：a. + b. = 4,206,520円

④PMフィー：{(64,392,000円+6,742,800円) × 94% + 3,600,000円 × 80%} × 2.5% ≒ 1,743,668円

⑤テナント募集費用等：1,070,000円

⑥公租公課

a. 土地：160,000,000円 × 1/6 × 1.4% + 160,000,000円 × 1/3 × 0.3% ≒ 533,000円

b. 建物：709,000,000円 × 40% × (1.4% + 0.3%) ≒ 4,821,000円

⑦損害保険料：395,000円

⑧その他費用（貸室化対策費用等）：950,000円

⑨運営費用（①～⑧合計）：18,605,948円

### 問3-(3) 対象不動産の収益価格の試算

①純収益： a. 運営純収益 (1) - (2) = 52,346,764円

b. 一時金の運用益

{3,624,000円 + (672,000円 + 1,070,000円) × 12ヶ月} × 94% × 1.0% ≒ 230,563円

c. 資本的支出 709,000,000円 × 0.8% = 5,672,000円

d. 純収益 a. + b. - c. = 46,905,327円

## ②還元利回り

5.6%

## ③対象不動産の収益価格

①÷②≒838,000,000円

**問4 試算価格が有する説得力に係る判断及び鑑定評価額の決定**

典型的な需要者は、不動産会社、投資ファンド等が中心であり、不動産取引に際し、主に収益性を重視して取引の意思決定を行う傾向にある。また、対象不動産は最寄り駅に近く、適切に管理が行われ、稼働率、賃料水準とも安定して稼働していることから、収益性に優れ、また、一部自用部分の貸室化は可能で、同一需給圏内の代替・競争不動産と比較し、標準的な競争力を有している。したがって、収益性に着目した収益価格がより説得力を有するものと判断した。

以上の検討の結果、収益価格（838,000,000円）を重視し、積算価格（826,000,000円）を比較考量して、鑑定評価額を835,000,000円と決定した。

以 上