

第 1 部

定期借地権にかかる鑑定評価の方法等の検討

目 次

序 章	1
第 1 章 定期借地権の概要	3
1-1. 借地権の種類	3
1-2. 定期借地権の種類	6
1-3. 定期借地権の法的性質	12
1-3-1. 定期借地権の譲渡性	12
1-3-2. 定期借地権の存続期間における建物の再築の取扱い	20
1-3-3. 定期借地権の借地条件の変更等	21
第 2 章 定期借地権に係る評価類型とその価格の特徴	22
2-1. 定期借地権の評価類型	22
2-2. 定期借地権単独で評価対象となる可能性	22
2-2-1. 譲渡に当たっての地主の承諾の要否	22
2-2-2. 市場の実態	23
2-2-3. 定期借地権単独の評価ニーズ	23
2-3. 定期借地権の価格の特徴	23
2-3-1. 現行基準における借地権の価格	23
2-3-2. 定期借地権の法的側面	24
2-3-3. 定期借地権の経済的側面	27
2-3-4. 更地(建付地)価格、定期借地権価格、定期借地権が付着する底地価格との関連	29
2-4. 定期借地権の評価における有期性に関する検討	29
2-4-1. 借地に係る契約上の残存期間が短くなってきた場合の取扱い	29
2-4-2. 借地期間満了時における再契約の可能性の取扱い	30
2-4-3. 借地に係る契約上の残存期間と建物の残存耐用年数の取扱い	30
第 3 章 定期借地権の評価上の一般的留意事項	31
3-1. 定期借地権の権利の態様の確認における留意事項	31
3-2. 定期借地権固有の価格形成要因	34
3-2-1. 現行基準における借地権の価格形成要因	34
3-2-2. 定期借地権に関連する固有の価格形成要因	35
3-3. 借地契約における一時金の取扱い	38
3-3-1. 定期借地契約における契約締結時の一時金	38
3-3-2. 定期借地契約における将来見込まれる一時金	40
3-3-3. 現行基準における一時金の取扱い	41

3-4. 法 24 条によらない任意に建物買取特約を付した借地権における「建物の買取価格」の取扱い	42
第 4 章 定期借地権単独の価格を求める評価手法の検討	43
4-1. 現行基準における借地権価格を求める鑑定評価手法	43
4-2. 定期借地権単独の価格を求める評価手法	44
4-2-1. 取引事例比較法	46
4-2-2. 土地(借地権)残余法	50
4-2-3. 賃料差額還元法	55
4-2-4. 借地権割合法	59
4-2-5. 底地価格控除法	59
第 5 章 定期借地権付建物の価格を求める評価手法の検討	60
5-1. 現行基準における借地権付建物の価格を求める鑑定評価手法	60
5-2. 定期借地権付建物の価格を求める評価手法における論点	61
5-2-1. 原価法	61
5-2-2. 取引事例比較法	66
5-2-3. 収益還元法	68
第 6 章 定期借地権が付着する底地の価格を求める評価手法の検討	80
6-1. 現行基準における底地の価格を求める鑑定評価手法	80
6-2. 定期借地権固有の価格形成要因	82
6-2-1. 収益還元法	82
6-2-2. 取引事例比較法	90
第 7 章 定期借地権に係る新規地代を求める評価手法等の検討	91
7-1. 現行基準における新規地代を求める鑑定評価手法	91
7-2. 定期借地権の新規地代の評価における一般的留意事項	95
7-2-1. 新規地代の定義	95
7-2-2. 有期性	96
7-2-3. 借地期間満了時の建物等の取扱い	96
7-2-4. 建物の建築、取壊し等により複合不動産としての使用収益が期待できない期間等	97
7-2-5. 前払地代の取扱い	97
7-3. 定期借地権に係る新規地代を求める評価手法における論点	97
7-3-1. 積算法	98
7-3-2. 賃貸事例比較法	99
7-3-3. 収益分析法	101
7-3-4. 賃貸事業分析法(仮称)	102

序 章

定期借地権について規定している借地借家法は、平成 3 年 10 月 4 日に公布され、翌年 8 月 1 日に施行された。

現在、定期借地権は一般定期借地権付分譲マンションをはじめとして、オフィス、商業施設等で既に多く活用され、また、昨今では、定期借地権付建物や定期借地権が付着する底地について、J-REIT 等における取引が活発化しつつある。

一方、現行の不動産鑑定評価基準（以下「現行基準」という。）において、定期借地権という用語が使用されているのは、次の一箇所のみであり、借地権に係る規定は借地借家法に基づく借地権として大括りに整理されており、定期借地権の固有の特性を踏まえた評価方法について具体的に規定されていない。

各論第 1 章第 1 節 I 3. ④借地権の態様

- ア 創設されたものか継承されたものか。
- イ 地上権か賃借権か。
- ウ 転借か否か。
- エ 堅固の建物の所有を目的とするか、非堅固の建物の所有を目的とするか。
- オ 主として居住用建物のためのものか、主として営業用建物のためのものか。
- カ 契約期間の定めの有無
- キ 特約条項の有無
- ク 契約は書面か口頭か。
- ケ 登記の有無
- コ 定期借地権等（借地借家法第二章第四節に規定する定期借地権等）

総論第 2 章第 2 節 不動産の類型

宅地並びに建物及びその敷地の類型を例示すれば、次のとおりである。

I 宅地

宅地の類型は、その有形的利用及び権利関係の態様に応じて、更地、建付地、借地権、底地、区分地上権等に分けられる。

更地とは、建物等の定着物がなく、かつ、使用収益を制約する権利の付着していない宅地をいう。

建付地とは、建物等の用に供されている敷地で建物等及びその敷地が同一の所有者に属し、かつ、当該所有者により使用され、その敷地の使用収益を制約する権利の付着していない宅地をいう。

借地権とは、借地借家法（廃止前の借地法を含む。）に基づく借地権（建物の所有を目的とする地上権又は土地の賃借権）をいう。

このため、実務においては、「借地権」、「底地」、「借地権付建物（自用・貸家）」、あるいは「新規地代」、「継続地代」等、既存の評価類型における手法を参考に、定期借地権の固有の特性である、有期性等を勘案することによって、個々に対応している。

定期借地権に関連する評価には、定期借地権付分譲マンションや J-REIT における定期借地権付建物及びその敷地、定期借地権が付着する底地、定期借地権の設定時における地代の評価等があるが、本調査は、このような定期借地権に関連する諸類型の評価方法について、平成 23 年度に引き続き、これまでの定期借地権の評価に係る蓄積等を踏まえ、評価方法や留意点について検討するとともに、不動産鑑定評価基準等に規定すべき事項についても検討する。

第1章 定期借地権の概要

1-1. 借地権の種類

評価の対象としての借地権は、法定更新が認められる廃止前の借地法（以下「旧法」という。）による借地権、借地借家法（以下「法」という。）による普通借地権と、法第22条ないし24条に規定する法定更新が認められない定期借地権に大別される。

法は、平成3年に公布、翌年に施行され、旧法を廃止（附則2条（建物保護に関する法律等の廃止））し、法定更新制度を認める普通借地権についてそのルールを定め、更新がない定期借地権を新たに創設している。しかし、附則4条（経過措置の原則）で「この法律の規定は、この附則に特別の定めがある場合を除き、この法律の施行前に生じた事項にも適用する。」としながらも、「ただし、附則第2条の規定による廃止前の建物保護に関する法律、借地法及び借家法の規定により生じた効力を妨げない。」とし、附則5条以降において「なお、従前の例による」として、旧法の条文が適用される借地権（以下「旧法借地権」という。）の存在を認めている¹。

¹ 法務省民事局参事官室編『一問一答 新しい借地借家法』（商事法務研究会、1992年）19～20頁によれば、次のとおりである。

【問】借地・借家法が改正されると、現在成立している借地・借家関係は、どうなるのか？

・・・しかし、この法改正の大きな特色は、改正内容のうち、本質的に重要な部分である借主の権利の存続に関する部分、すなわち正当事由を含めて契約の更新に関する部分は、現在成立しているものをはじめ、新法の施行前に成立する借地・借家関係については適用しないこととしていることです。法律が改正されても現在すでに成立している借地・借家関係は、その存続に関しては、これまでどおりの扱いを受けることがはっきりしているのです。したがって右のような危惧の念がいだかれる余地はないのです。

このことは、既存の関係につき何回契約の更新があっても、あるいは相続や譲渡があっても当事者が変わっても同様です。これまで契約書がなく新たに新法施行後に契約書を作ることになっても変わりありません。また、当事者間で「新法施行後は新法による更新をする」というような合意をしても効力は認められません。

借地・借家法の改正は、これからの借地・借家関係はどうあるべきかという見地からなされますから、その改正後の姿は、これからの借地・借家関係としては望ましいものかもしれません。しかし、現在の借地・借家関係は、例えば借地でいえば、多くの権利金を支払って借地権を確保している人がいるという例に示されるように、当事者の関係としては、安定したものになっている場合がかなりあると思われます。この関係を本質的に改めるということについては問題が多いということは十分に理解できることです。

したがって、新法では、その附則において、改正の内容のうち権利の存続に関する部分については、既存の借地・借家関係には新しい法律の規定を適用しないことを明らかにしているのです。

定期借地権は、借地借家法に規定されており、一般定期借地権（法 22 条）²、事業用定期借地権等（法 23 条）、建物譲渡特約付借地権（法 24 条）に分けられる。このうち、事業用定期借地権等は、平成 19 年の一部改正（平成 20 年 1 月 1 日施行）により、事業用借地権に関する規定等の見直しが行われ、法 23 条（事業用定期借地権等）として整理された。なお、改正前の事業用借地権は、「なお従前の例による」という附則により、現時点でも存在している（以下、本報告書においては、特段の説明がない限り、改正後の事業用定期借地権等と改正前の事業用借地権をあわせて「事業用定期借地権等」と総称している。）。

² 法 22 条の法文の標題は、「定期借地権」となっているが、法 22 条から 24 条の借地権の総称として「定期借地権」と呼ぶ場合もあることから、両者を区別するため、本報告書においては、法 22 条の借地権を「一般定期借地権」、法 22 条から 24 条の借地権の総称を「定期借地権」として記載している。なお、法 22 条の借地権については、一般的に「一般定期借地権」と呼ばれている。法務省民事局参事官室編『一問一答 新しい借地借家法』（商事法務研究会、1992 年）85～86 頁、『コンメンタール借地借家法（第 2 版）』（日本評論社、2003 年）67 頁参照。

【図表 1：借地権の種類】

	旧法借地権	普通借地権	定期借地権				
			一般定期借地権	建物譲渡特約付借地権	改正前事業用借地権	改正後事業用定期借地権等	
利用目的	制限なし	制限なし	制限なし	制限なし	事業専用建物の所有目的に限定	事業専用建物の所有目的に限定	
存続期間	堅固建物：30年以上 非堅固建物：20年以上（当事者による期間の定めが無い場合は、堅固建物 60 年、非堅固建物 30 年）	30 年以上	50 年以上	30 年以上	10 年以上 20 年以下	10 年以上 30 年未満	30 年以上 50 年未満
契約更新	終了に関する特約は無効	終了に関する特約は無効	更新排除の特約が必要	建物譲渡により借地権は消滅	なし	なし	更新排除の特約が必要
再築による期間延長	〃	〃	期間延長しない旨の特約が必要	〃	なし	なし	期間延長しない旨の特約が必要
更新後の期間	堅固建物：30 年以上 非堅固建物：20 年以上	1 回目 20 年 2 回目以降 10 年	なし	なし	なし	なし	なし
建物買取請求権	あり	あり	買取請求排除特約が必要	あり	なし	なし	買取請求排除特約が必要
設定方式	規定なし	規定なし	書面による	規定なし	公正証書による	公正証書による	公正証書による
終了事由	正当事由 期間満了前の建物朽廃	正当事由	期間満了	建物譲渡	期間満了	期間満了	期間満了

※ 建物譲渡特約付借地権は、借地契約自体は、普通借地権、一般定期借地権、事業用定期借地権等のうち存続期間が 30 年以上の借地契約そのものに建物譲渡特約を付したものであり、期限を有するため、前表及び本報告書において、定期借地権の一つとして分類している。

※ 上記の借地権の種類のほか、地上権（物権）であるか、賃借権（債権）であるかという区分がある。

1-2. 定期借地権の種類

定期借地権は、一般定期借地権、事業用定期借地権等、建物譲渡特約付借地権に分けられる。

(1) 一般定期借地権

一般定期借地権については、法 22 条において以下のように規定されている。

借地借家法第二十二条（定期借地権）

存続期間を五十年以上として借地権を設定する場合においては、第九条及び第十六条の規定にかかわらず、契約の更新（更新の請求及び土地の使用の継続によるものを含む。次条第一項において同じ。）及び建物の築造による存続期間の延長がなく、並びに第十三条の規定による買取りの請求をしないこととする旨を定めることができる。この場合においては、その特約は、公正証書による等書面によってしなければならない。

第 9 条（強行規定）、第 13 条（建物買取請求権）、第 16 条（強行規定）

これは借地期間を 50 年以上とすることを条件として、a. 契約の更新をしない
b. 建物再築による期間の延長をしない c. 法 13 条の規定による建物の買取りの請求³をしないという 3 つの特約を公正証書などの書面で契約をすることで成立する。

旧法では、この 3 つの特約はいずれも借地人に不利な契約として、無効としてい

³ 法務省民事局参事官室編『一問一答 新しい借地借家法』（商事法務研究会、1992 年）92～93 頁によれば、次のとおりであり、一般定期借地権においては更新排除の一部として、建物買取請求権がない旨の特約が必要である点とその後の建物買取に関する合意が可能である点について説明がなされている。

一般定期借地権においては、その期間が満了した場合に、借地人が建物を取壊して土地の明け渡しをするということを事前に約束しておくという意味で、両当事者が、借地人には建物買取請求権がない旨の特約をすることとされています。このような特約は、更新排除の一部としてされなければならないものとされており、存続期間が満了すると同時に、建物を借地人が取り壊して土地を地主に返さなければならないこととなります。もっとも、そのような特約があっても、その後に建物の状況いかによっては地主に譲渡してこれを残しておくことが合理的であると考えられる場合もでてくるでしょう。その場合には、あらためて存続期間の満了時に建物を地主に譲渡して代金を払わせることを両当事者の間で合意することはできないわけではありません。

なお、法 13 条の建物買取請求権はあくまでも借地権者の形成権（権利者の一方的意思表示によって、一定の法律関係を変動することができる私権をいう。例えば、取消権・追認権・解除権・認知権などが該当する。）であり、地主と借地人の合意に基づく「建物買取特約」についても有効であると考えられる。しかし、地主と借地人の合意に基づく「建物買取特約」が法 24 条の建物譲渡特約付借地権（設定後 30 年以上を経過した日に借地上の建物を地主に相当の対価で譲渡する旨が定められた借地権）よりも借地人に不利な特約の場合には、法 9 条により特約が無効となる可能性もある。これについて、『コンメンタール借地借家法（第 2 版）』（日本評論社、2003 年）165 頁によれば、次のとおりである。

建物所有権が移転するのは、借地権設定後 30 年以上を経過した日であることを要する。たとえば、借地権設定から 20 年を経過した日に建物所有権が移転すべき旨の特約は無効であるから、その場合の借地権は建物譲渡特約なしの普通借地権、一般定期借地権としての扱いを受けることになる。

たが、実務的には、この 3 つの特約をすべて設定することにより、法 22 条の定期借地権が成立するとされる⁴。

ただし、3 つの特約については、法 22 条が「定めることができる。」となっていることから、不可分説⁵（三つの事項の全部を特約しなければ普通借地権になるとする見解）と可分説⁶（法 13 条に基づく建物買取請求権の排除特約を定めなくとも定期借地権として認められるとする見解）がある。

借地借家法第十三条（建物買取請求権）

借地権の存続期間が満了した場合において、契約の更新がないときは、借地権者は、借地権設定者に対し、建物その他借地権者が権原により土地に附属させた物を時価で買い取るべきことを請求することができる。

2 前項の場合において、建物が借地権の存続期間が満了する前に借地権設定者の承諾を得ないで残存期間を超えて存続すべきものとして新たに築造されたものであるときは、裁判所は、借地権設定者の請求により、代金の全部又は一部の支払につき相当の期限を許与することができる。

3 前二項の規定は、借地権の存続期間が満了した場合における転借地権者と借地権設定者との間について準用する。

⁴ 法務省民事局参事官室編『一問一答 新しい借地借家法』（商事法務研究会、1992 年）88 頁によれば、次のとおりである。

定期借地権はいずれも更新のない借地権ですが、その更新をなくす仕組みには、借地権による違いがあります。一般定期借地権は、借地権を設定する際に当事者が「借地借家法上の(1)更新がないこと、(2)建物の再築による期間の延長がないこと、(3)建物買取請求をしないこと」の三つをあわせて特約することによって更新がないことになるという構成をとっています。そして、法律は、このような特約は 29【存続期間を 50 年以上の期間で定める】で示した条件を満たしている限り効力を有するものと扱われることを明らかにしているのです（第二十二條）。したがって、この特約をすることにより、更新関係の規定（第五条、第六条）、建物滅失後の再築による延長の規定（第七条）、期間満了時の建物買取請求権の規定（第十三条）の適用はないことになります。また、契約更新後の関係についての規定（第四条、第八条、第十八条）も、この定期借地権にあつては適用の余地はありません。しかし、建物買取請求権といっても第三者への建物譲渡に伴う借地権譲渡について地主の承諾が得られない場合の建物買取請求権（第十四条）は、失われるわけではありません。

⁵ 不可分説の根拠は、脚注 4 の立法担当者の見解と登記実務であり、登記実務について、『コンメンタール借地借家法（第 2 版）』（日本評論社、2003 年）159～160 頁によれば、次のとおりである。

登記実務上は、契約更新、建物再築による存続期間の延長、建物買取請求権の三つを不可分に排除することが必要であるとの解釈を前提に、これらのうちの一部のみを排除する旨の書面が添付された場合には、同様に申請を却下することとしている。

⁶ 可分説の理由について、『コンメンタール借地借家法（第 2 版）』（日本評論社、2003 年）156～157 頁によれば、次のとおりである。

理由の第 1 は、そう解することが借地権者の保護に資することにある。
第 2 は、文理上の理由であり、三つのことがらの不可分な排除を求めるのであれば、その趣旨を疑問の余地なく表現するためには、法文が用いているような「及び」とか「並びに」という接続詞ではなく、「かつ」を用いるはずである。

(2) 事業用定期借地権等

事業用定期借地権等については、法 23 条に以下のように規定されている。

借地借家法第二十三条（事業用定期借地権等）

専ら事業の用に供する建物（居住の用に供するものを除く。次項において同じ。）の所有を目的とし、かつ、存続期間を三十年以上五十年未満として借地権を設定する場合においては、第九条及び第十六条の規定にかかわらず、契約の更新及び建物の築造による存続期間の延長がなく、並びに第十三条の規定による買取りの請求をしないこととする旨を定めることができる。

- 2 専ら事業の用に供する建物の所有を目的とし、かつ、存続期間を十年以上三十年未満として借地権を設定する場合には、第三条から第八条まで、第十三条及び第十八条の規定は、適用しない。
- 3 前二項に規定する借地権の設定を目的とする契約は、公正証書によってしなければならない。

第 3 条（借地権の存続期間）、第 4 条（借地権の更新後の期間）、第 5 条（借地契約の更新請求等）、第 6 条（借地契約の更新拒絶の要件）、第 7 条（建物の再築による借地期間の延長）、第 8 条（借地契約の更新後の建物の滅失による解約等）、第 9 条（強行規定）、第 13 条（建物買取請求権）、第 16 条（強行規定）、第 18 条（借地契約の更新後の建物の再築の許可）

事業用定期借地権等は、専ら事業の用に供する建物（居住用を除く）の所有を目的に、存続期間を 10 年以上 50 年未満として契約する場合には、一般定期借地権と同様に、契約の更新、建物再築による期間の延長、法 13 条の期間満了における建物買取請求権が適用されない。

法第 23 条の条文を詳細にみれば、存続期間を 10 年以上 30 年未満として借地権を設定する場合（法 23 条 2 項）は、定期借地権の要件が自動的に適用される一方、存続期間を 30 年以上 50 年未満として借地権を設定する場合（法 23 条 1 項）においては、一般定期借地権と同様に 3 つの特約を定めることができる（契約は公正証書で行うことが必要）としている⁷。

なお、定期借地権が創設された平成 4 年当初は、事業用定期借地権の設定期間は 10 年以上 20 年以下とされており、短期間の活用が想定されていたが、平成 20 年 1 月に 10 年以上 50 年未満に改正された。これは、当初、ロードサイド店舗の展開等における活用が主と考えられていたものの、実際にはショッピングモール等の大規模なものについても利用されたこと、また税制上の建物償却期間との不整合の問題が生じたことからの改正といえる⁸。

事業用用途での定期借地権の利用については、その借地期間に応じて次のとおり

⁷ 一般定期借地権の場合と同様、不可分説・可分説の考え方がある。前記(1)を参照。

⁸ 国土交通省ホームページ <http://tochi.mlit.go.jp/chiiki/lease/doc2-2.html>

となる。

- ・ 10 年以上 50 年未満では・・・事業用定期借地権等
- ・ 50 年以上では・・・一般定期借地権

さらに、30 年以上の事業用定期借地権には法 24 条の建物譲渡特約付借地権とすることもできるので、建物取壊しを前提としない方式も可能となるなど、定期借地権活用のバリエーションは大きく広がっている。

(3) 建物譲渡特約付借地権

建物譲渡特約付借地権については、法 24 条に以下のように規定されている。

借地借家法第二十四条（建物譲渡特約付借地権）

借地権を設定する場合（前条第二項に規定する借地権を設定する場合を除く。）においては、第九条の規定にかかわらず、借地権を消滅させるため、その設定後三十年以上を経過した日に借地権の目的である土地の上の建物を借地権設定者に相当の対価で譲渡する旨を定めることができる。

- 2 前項の特約により借地権が消滅した場合において、その借地権者又は建物の賃借人でその消滅後建物の使用を継続しているものが請求をしたときは、請求の時にその建物につきその借地権者又は建物の賃借人と借地権設定者との間で期間の定めのない賃貸借（借地権者が請求をした場合において、借地権の残存期間があるときは、その残存期間を存続期間とする賃貸借）がされたものとみなす。この場合において、建物の借賃は、当事者の請求により、裁判所が定める。
- 3 第一項の特約がある場合において、借地権者又は建物の賃借人と借地権設定者との間でその建物につき第三十八条第一項の規定による賃貸借契約をしたときは、前項の規定にかかわらず、その定めに従う。

第 9 条（強行規定）、第 38 条（定期建物賃貸借）

建物譲渡特約付借地権は、借地権設定後 30 年以上経過した日に、地主が借地人から借地上の建物を買取することを約定した借地権⁹である。建物譲渡特約付借地権は、その設定に際し、特に書面による必要はなく口頭でも可能とされ、当該借地権を設定する際に、借地権を消滅させるため、30 年以上経過した日に相当の対価で借地上の建物を地主に譲渡する旨の特約を結ぶことができるとされている。将来の建物の買取りが確実に履行されるようにするため、所有権移転の仮登記などがなされるのが通常である。

⁹ 前記のとおり、建物譲渡特約付借地権における借地契約自体は、普通借地権、一般定期借地権、事業用定期借地権等のうち存続期間が 30 年以上の借地契約の場合がある。

なお、不動産登記法 59 条 1 項 5 号¹⁰において権利に関する登記の登記事項として、「登記の目的である権利の消滅に関する定めがあるときは、その定め」を登記することとなっており、上記のケースでは、不動産登記規則 3 条 1 項 6 号¹¹により付記登記として登記されることとなる。

地主が建物を買い取った後でも、借地人又は借家人がそのまま建物を利用したいという場合には、定期借家契約を活用し、期限を定めた借家契約とする特約を結ぶことも可能である（法 24 条 3 項）。

この建物譲渡特約付借地権は、地主が借地人から建物を買取ることによって借地権が消

¹⁰ 不動産登記法 59 条の規定は次のとおりである。

不動産登記法第五十九条（権利に関する登記の登記事項）

権利に関する登記の登記事項は、次のとおりとする。

- 一 登記の目的
- 二 申請の受付の年月日及び受付番号
- 三 登記原因及びその日付
- 四 登記に係る権利の権利者の氏名又は名称及び住所並びに登記名義人が二人以上であるときは当該権利の登記名義人ごとの持分
- 五 登記の目的である権利の消滅に関する定めがあるときは、その定め
- 六 共有物分割禁止の定め（共有物若しくは所有権以外の財産権について民法（明治二十九年法律第八十九号）第二百五十六条第一項ただし書（同法第二百六十四条において準用する場合を含む。）の規定により分割をしない旨の契約をした場合若しくは同法第九百八条の規定により被相続人が遺言で共有物若しくは所有権以外の財産権について分割を禁止した場合における共有物若しくは所有権以外の財産権の分割を禁止する定め又は同法第九百七条第三項の規定により家庭裁判所が遺産である共有物若しくは所有権以外の財産権についてした分割を禁止する審判をいう。第六十五条において同じ。）があるときは、その定め
- 七 民法第四百二十三条その他の法令の規定により他人に代わって登記を申請した者（以下「代位者」という。）があるときは、当該代位者の氏名又は名称及び住所並びに代位原因
- 八 第二号に掲げるもののほか、権利の順位を明らかにするために必要な事項として法務省令で定めるもの

¹¹ 不動産登記規則 3 条の規定は次のとおりである。

不動産登記規則第三条（付記登記）

次に掲げる登記は、付記登記によってするものとする。

- 一 登記名義人の氏名若しくは名称又は住所についての変更の登記又は更正の登記
- 二 次に掲げる登記その他の法第六十六条に規定する場合における権利の変更の登記又は更正の登記
 - イ 債権の分割による抵当権の変更の登記
 - ロ 民法（明治二十九年法律第八十九号）第三百九十八条の八第一項又は第二項（これらの規定を同法第三百六十一条において準用する場合を含む。）の合意の登記
 - ハ 民法第三百九十八条の十二第二項（同法第三百六十一条において準用する場合を含む。）に規定する根質権又は根抵当権を分割して譲り渡す場合においてする極度額の減額による変更の登記
 - ニ 民法第三百九十八条の十四第一項ただし書（同法第三百六十一条において準用する場合を含む。）の定め
- 三 登記事項の一部が抹消されている場合においてする抹消された登記の回復
- 四 所有権以外の権利を目的とする権利に関する登記（処分の制限の登記を含む。）
- 五 所有権以外の権利の移転の登記
- 六 登記の目的である権利の消滅に関する定め
- 七 民法第三百九十三条（同法第三百六十一条において準用する場合を含む。）の規定による代位の登記
- 八 抵当証券交付又は抵当証券作成の登記
- 九 買戻しの特約の登記

滅するが、建物に関する当初の利用目的が失われた場合や建物の維持管理状態が良好ではない場合などにおいては、地主が建物の買取りを止める選択をすることも考えられる（すなわち、建物を買取るか否かについて「地主の意思」とすることも可能¹²⁾）。その場合、借地権は消滅することなく継続することになる。

更新が認められていない一般定期借地権又は事業用定期借地権（30 年以上）に建物譲渡特約を付加した場合に地主が建物買取予約の権利を行使しないときは、一般定期借地権又は事業用定期借地権の契約期間満了をもって借地権は消滅する。その場合には、借地人が建物を取壊し、更地で返還することになる。

¹² 法務省民事局参事官室編『一問一答 新しい借地借家法』（商事法務研究会、1992 年）101 頁によれば、次のとおりである。

この建物譲渡特約付借地権の期間ですが、まず、借地契約自体は、普通借地権あるいは一般定期借地権の契約そのものです。ですから、最低三十年の存続期間を定めることとなりますし、五十年以上の確定期限のものでも構いません。次に、建物が譲渡される時期ですが、借地権の設定後三十年以後であればよく、例えば、三十年、四十年というように確定期限を定めることもできますし、「三十年後で地主が申し出たとき」というように地主の意思にからしめることもできます。借地契約の期間の満了時と建物の譲渡時をぴったり一致させる必要はありません。したがって、「借地契約は五十年とし、借地権設定後「三十年後で地主が申し出たときに建物を譲渡する」と決めることも可能です。

この借地契約においては、借地契約と建物譲渡特約とを一体化させておくことに注意しなければなりません。どちらか一方の契約上の地位が分離すると定期借地権としての効果が得られなくなるからです。

1-3. 定期借地権の法的性質

1-3-1. 定期借地権の譲渡性

定期借地権においても旧法借地権や普通借地権と同様、定期借地権が地上権である場合には、譲渡性に問題はないが、借地権が賃借権である場合には、民法 612 条により、賃借権の譲渡及び転貸が制限されている。

民法第六百十二条（賃借権の譲渡及び転貸の制限）

賃借人は、賃貸人の承諾を得なければ、その賃借権を譲り渡し、又は賃借物を転貸することができない。

- 2 賃借人が前項の規定に違反して第三者に賃借物の使用又は収益をさせたときは、賃貸人は、契約の解除をすることができる。

ただし、借地権が賃借権であっても建物が付着している場合には、法 19 条により、借地権者が賃借権の目的である土地の上の建物を第三者に譲渡しようとする場合において、その第三者が賃借権を取得し、又は転借をしても借地権設定者に不利となるおそれがないにもかかわらず、借地権設定者がその賃借権の譲渡又は転貸を承諾しないときは、裁判所による土地の賃借権の譲渡又は転貸の代諾許可制度を設けている¹³。

借地借家法第十九条（土地の賃借権の譲渡又は転貸の許可）

借地権者が賃借権の目的である土地の上の建物を第三者に譲渡しようとする場合において、その第三者が賃借権を取得し、又は転借をしても借地権設定者に不利となるおそれがないにもかかわらず、借地権設定者がその賃借権の譲渡又は転貸を承諾しないときは、裁判所は、借地権者の申立てにより、借地権設定者の承諾に代わる許可を与えることができる。この場合において、当事者間の利益の衡平を図るため必要があるときは、賃借権の譲渡若しくは転貸を条件とする借地条件の変更を命じ、又はその許可を財産上の給付に係らしめることができる。

- 2 裁判所は、前項の裁判をするには、賃借権の残存期間、借地に関する従前の経過、賃借権の譲渡又は転貸を必要とする事情その他一切の事情を考慮しなければならない。
- 3 第一項の申立てがあつた場合において、裁判所が定める期間内に借地権設定者が自ら建物の譲渡及び賃借権の譲渡又は転貸を受ける旨の申立てをしたときは、裁判

¹³ 借地権設定者の譲渡又は転貸の承諾を得る前に、借地上の建物等の譲渡がなされた場合において、借地設定者が賃借権の譲渡又は転貸を承諾しない場合の扱いについて、法 14 条に以下のとおり規定されている。

借地借家法第十四条（第三者の建物買取請求権）

第三者が賃借権の目的である土地の上の建物その他借地権者が権原によって土地に附属させた物を取得了た場合において、借地権設定者が賃借権の譲渡又は転貸を承諾しないときは、その第三者は、借地権設定者に対し、建物その他借地権者が権原によって土地に附属させた物を時価で買い取るべきことを請求することができる。

所は、同項の規定にかかわらず、相当の対価及び転貸の条件を定めて、これを命ずることができる。この裁判においては、当事者双方に対し、その義務を同時に履行すべきことを命ずることができる。

- 4 前項の申立ては、第一項の申立てが取り下げられたとき、又は不適法として却下されたときは、その効力を失う。
- 5 第三項の裁判があった後は、第一項又は第三項の申立ては、当事者の合意がある場合でなければ取り下げることができない。
- 6 裁判所は、特に必要がないと認める場合を除き、第一項又は第三項の裁判をする前に鑑定委員会の意見を聴かなければならない。
- 7 前各項の規定は、転借地権が設定されている場合における転借地権者と借地権設定者との間について準用する。ただし、借地権設定者が第三項の申立てをするには、借地権者の承諾を得なければならない。

定期借地権の場合も、普通借地権、旧法借地権同様、借地関係に関する法律の規定のうち適用が排除される規定以外については、普通の借地権と同じ法律効果が及ぶことから、建物が付着している定期借地権の譲渡性については明確に認められているものと考えられる¹⁴。

一方、普通借地権と同様に、建物が付着していない借地権単独での譲渡性については、原則に則り、定期借地権においても「それが賃借権である限り、民法の規定により、これを第三者に譲渡するには原則として地主の承諾が必要」となると考えられる。

ただし、平成 24 年 8 月に法務省民事局参事官室より発表された「罹災都市借地借家臨時処理法の見直しに関する担当者素案」によれば、次のとおりであり、将来的に

¹⁴ 法務省民事局参事官室編『一問一答 新しい借地借家法』（商事法務研究会、1992 年）118～119 頁によれば、次のとおりである。

定期借地権は、基本的には、現在ある借地権とまったく異なるものとしてつくられるのではなく、現在の借地権の内容のうち確定期限で終了するという点に特殊性があるという性格をもつもので、一定の特約をすることなどによって、借地関係に関する法律の規定のうち適用が排除される規定以外のところでは、普通の借地権と同じ法律の適用を受けます。

普通借地権においては、それが賃借権である限り、民法の規定により、これを第三者に譲渡するには原則として地主の承諾が必要ですが、新法第十九条の規定に基づき、建物の譲渡に伴う借地権の譲渡につき地主が承諾を与えない場合でも裁判所が一定の条件の下に地主の承諾に代わる許可を与えることによって、第三者への譲渡を可能にされています。定期借地権もこの規定の適用を受けますから、地主の承諾があれば第三者に譲渡をすることができますし、地主が承諾を拒否した場合でも、その承諾に代わる許可を求めて、裁判所に申立てをすることができることになります。また、譲渡に承諾が得られないときは、譲渡を受けた者から建物買取請求権を行使することもできます（第十四条）。

一般定期借地権を譲渡する合意自体は書面によってする必要はありません。また、事業用定期借地権を譲渡する場合にも公正証書によってする必要はありません。

なお、建物譲渡特約付借地権を譲渡するに当たっては、借地権とともに建物譲渡特約上の地位が譲渡されるようにしなければなりません。そうでないと、借地権の譲渡について地主の承諾は得られないでしょうし、これに代わる裁判所の許可も地主に不利益となるおそれがあるものとして認められないでしょう。

本素案どおり法改正がなされ、罹災都市借地借家臨時処理法¹⁵が適用される場合には、裁判所により土地の賃借権の単独の譲渡の代諾許可がなされ、土地の賃借権のみの売買が成立する可能性がある。

【罹災都市借地借家臨時処理法の見直しに関する担当者素案】

5 土地の賃借権の譲渡又は転貸

政令で定める災害により建物が滅失した場合について、以下の制度を設けるものとする。

- ① 借地権者が政令で定める災害により滅失した建物の敷地である土地の賃借権を第三者に譲渡しようとする場合又はその土地を第三者に転貸しようとする場合において、その第三者が賃借権を取得し、又は転借しても借地権設定者に不利となるおそれがないにもかかわらず、借地権設定者がその賃借権の譲渡又は転貸を承諾しないときは、裁判所は、借地権者の申立てにより、借地権設定者の承諾に代わる許可を与えることができるものとする。この場合において、当事者間の利益の衡平を図るため必要があるときは、賃借権の譲渡若しくは転貸を条件とする借地条件の変更を命じ、又はその許可を財産上の給付に係らしめることができるものとする。
- ② ①の申立ては、政令の施行の日から起算して〔1 年〕を経過する日までにしなければならないものとする。

¹⁵ 平成 24 年 8 月に法務省民事局参事官室より発表された「罹災都市借地借家臨時処理法の見直しに関する担当者素案の補足説明」の「はじめに」によれば、同法の問題点と見直しの必要性として、次のとおり指摘がなされている。

3 罹災都市法の適用例とその問題点

(略)

しかし、罹災都市法は、前記のとおり、戦災により住居を失った被災者の保護を主たる目的とし、旧臨時処理法及び物件令の法体系を基本的に引き継いでいるため、第二次世界大戦直後とは異なり、集合賃貸建物や区分所有建物が建物利用の在り方として定着し、大型の集合賃貸建物も少なくなく、借地権が相当の財産的価値を有するなどの現代の借地借家の実情には整合しなくなっている。このため、滅失した建物の賃借人等にその敷地又は換地の賃借権を取得させる優先借地権は、建物の賃借人等の保護として明らかに過大である、新たに築造された建物に現行法第 14 条による賃借の申出をしても、新築物件であるために賃料が従前より高額となり、実際にその物件に入居することができないといった問題点が明らかになったばかりか、罹災都市法上の権利が金銭授受の手段に使われ、結果として罹災都市法の適用が復興の妨げになったといった弊害すら指摘されるところとなった。

(略)

4 罹災都市法の見直しの必要性

平成 23 年 3 月 11 日に発生した東日本大震災は、戦後最大の大災害となり、その被害規模から罹災都市法を適用することも考えられた。しかし、関係市町村から罹災都市法の適用を求めないとの回答が示されたこと等を踏まえ、東日本大震災への罹災都市法の適用は見送られた。

(略)

以上からすれば、被災した借地権者及び建物の賃借人の保護が、現代の借地借家の実情に整合するよう、早急に罹災都市法を見直す必要があることは明らかである。

(略)

【罹災都市借地借家臨時処理法の見直しに関する担当者素案の補足説明】

5 土地の賃借権の譲渡又は転貸

(1) 問題の所在

土地の賃借権の譲渡又は転貸には、借地権設定者の承諾を要することとされており、無断の譲渡又は転貸があった場合には、借地権設定者による借地契約の解除が認められている（民法第 612 条）。そして、借地上に建物が存続する場合には、借地権設定者の承諾に代わる裁判所の許可の制度が設けられている（借地借家法第 19 条（旧借地法第 9 条ノ 2、第 9 条ノ 4））が、建物が滅失している場合には、民法の原則に戻り、借地権設定者の承諾がなければ、土地の賃借権の譲渡又は転貸をすることはできない。

もともと、前記 4(1)と同様に、借地上の建物が滅失し、借地権者に建物を再築する資力がなくなっている場合には、借地権者は、土地の利用ができないにもかかわらず、賃料を負担し続けることになる。このような場合には、借地権者としては、土地の賃貸借の解約の申入れ等をするのではなく、土地の賃借権を譲渡又は転貸することにより、実質的に賃料負担を減免させるとともに、投下資本を回収したいと考えることも想定される。

そこで、前記 4 の借地権者による土地の賃貸借の解約等の規律のほか、借地借家法第 19 条に準じた規律を設ける必要があるものと考えられる。

これに対しては、建物の処分の自由のために特別に裁判所による承諾の制度を設けた借地借家法第 19 条とは異なり、建物がないのであれば、通常時と異なる特例を設けるまでの必要はないのではないかという指摘も考えられる。しかし、前記のような借地権者保護の必要性のほか、被災地においては、少しでも多くの建物が再築されることが望まれるところであり、土地の賃借権の譲受け又は転借を希望する者がいる場合には、これを認め、建物を再築する資力のある者がその土地を使用することができるようにすることが被災地の復興に資するものと考えられることをも考慮すると、通常時とは異なる特例を設けることが相当であると考えられる。

(2) 担当者素案の説明

以上を踏まえ、担当者素案では、借地借家法第 19 条の規律に準じて、裁判所が借地権設定者の承諾に代わる許可を与えることができるものとしている。

ア ①について

①は、政令で定める災害により建物が滅失した敷地である土地の賃借権を第三者に譲渡し、又はその土地を第三者に転貸しようとする場合に、その第三者が土地の賃借権を取得又は転借しても借地権設定者に不利となるおそれがないにもかかわらず、借地権設定者がその土地の賃借権の譲渡又は転貸を承諾しないときは、

裁判所は、借地権設定者の承諾に代わる許可を与えることができることを定めるものである。

なお、本規律の具体的な手続については、借地借家法第 19 条の代諾許可の制度に準じて所要の規律を設けることを前提としている。

また、転借地権が設定されている場合には、転借地権者が借地権設定者の承諾に代わる裁判所の許可の申立てをすることができるものとするのが相当であると考えられ（借地借家法第 19 条第 7 項参照）、担当者素案は、そのような考えを前提としている。

イ ②について

借地権者が裁判所に許可の申立てをすることができる期間は、借地権者において借地契約を維持すべきか又は土地の賃借権を譲渡若しくは転貸すべきかを判断するのに必要となる合理的な期間が確保される必要がある。他方、前記 4(2)アと同様に、その間、借地権設定者は、借地契約の帰すうを見通すことができない状況に置かれるため、その期間は、一定の期間に制限される必要があると考えられる。

具体的な期間については、前記 4 の場合に比べ、土地の賃借権の譲渡又は転貸の場合には、借地権者が土地の賃借権の譲受人又は転借人を新たに見付けて借地権設定者の承諾を得るための交渉をし、借地権設定者の承諾が得られなければ、裁判所に許可の申立てをするという一連のプロセスを経る必要があることから、より長い期間を設定することも考えられる。しかし、本規律が、借地権者を従前の借地契約から解放するなどして借地権者の保護を図るという意味で、前記 4 の借地権者による土地の賃貸借の解約等と類似した制度であり、前記 4 の場合と同様の期間を定めるのが分かりやすいと考えられること、借地権設定者が今後の土地利用の見通しを立てることができない状況が余りに長期間続くのは相当ではないと考えられることから、本規律においても前記 4 の場合と同様の期間を定めることが相当であると考えられる。

そこで、担当者素案では、政令の施行の日から起算して 1 年が経過する日までの間、許可の申立てをすることができるものとしている。

【罹災都市借地借家臨時処理法の見直しに関する担当者素案】

4 借地権者による土地の賃貸借の解約等

政令で定める災害により建物が滅失した場合においては、政令の施行の日から起算して〔1 年〕を経過する日までの間は、その建物の敷地である土地の借地権者は、地上権の放棄又は土地の賃貸借の解約の申入れをすることができる旨の制度を設けるものとする。

（注）土地の賃貸借の解約の申入れ等があった場合に、借地権がいつ消滅するものとするか（当該申入れ等があった日に消滅するものとするか、又は一定期間を経過することによって消滅するものとするか）

とするか) について、なお検討するものとする。

【罹災都市借地借家臨時処理法の見直しに関する担当者素案の補足説明】

4 借地権者による土地の賃貸借の解約等

(1) 問題の所在

借地契約の更新後に建物の滅失があった場合には、借地権者は、地上権の放棄又は土地の賃貸借の解約の申入れ（以下、地上権の放棄及び土地の賃貸借の解約の申入れを併せて「土地の賃貸借の解約の申入れ等」という。）をすることができる（借地借家法第8条第1項）。

しかし、土地の賃貸借については、借地借家法第8条第1項に規定する場合以外は、借地契約において解約権を留保していなければ、借地権設定者との合意によってしか解約することができない。また、借地権者は、第三者に土地の賃借権を譲渡し、又は転貸することにより、借地契約に基づく賃料負担を法律上又は実質的に減免させることができるが、譲渡又は転貸には借地権設定者の承諾を要する（民法第612条第1項）。したがって、災害により借地上の建物が滅失したが、借地権者に建物を再築する資力がない場合には、借地契約の解約又は土地の賃借権の譲渡若しくは転貸について借地権設定者の承諾が得られないときは、事情変更等の一般的規律によって借地契約が解除されない限り、借地権者は、土地の利用ができないにもかかわらず、賃料を負担し続けることになる。

また、仮に契約期間途中で借地権者から地上権又は土地の賃借権を放棄することが認められる場合であっても、借地権者は、それによって借地権設定者に生じた損害を賠償する必要があることも考えられる。被災時においては、通常時と比べて新たな借地権者を見付けることができるまでの期間が長くなることも想定されることから、多額の損害賠償を請求される可能性がある。

そこで、政令で定める災害により借地上の建物が滅失した場合には、借地権者による土地の賃貸借の解約の申入れ等を認める制度を設ける必要があると考えられる。

もっとも、借地権設定者において土地を利用する見通しがあれば、特段の規律を設けなくとも、借地権設定者は合意解約に応じるものと考えられるところ、借地権設定者が合意解約に応じないのは、より不利な条件でなければ新たな借地契約を締結することができる見込みがないような場合に限られるとも考えられ、そのような場合に借地権者による土地の賃貸借の解約の申入れ等を認めるとすると、借地権設定者に不利益を与えることとならないかとの指摘も考えられる。

しかし、災害により借地上の建物を失い、建物を再築する資力もないような借地権者に賃料を負担させ続けることは酷な面がある上、事情変更のような一般条項で対応を図るとすると法的に不安定であり、土地の賃貸借の解約の申入れ等を制度として認めることにより当事者間で交渉がしやすくなるのではないかと考えられる。また、早期の生活再建が求められる被災時においては、使用する見込みのない土地を未利用のまま放置するよりは、借地権を解消し、建物を再築する資力のある者がその土地を使用する権利を得る機会を与えることが復興に資するものと考えられる。

(2) 担当者素案の説明

以上を踏まえ、担当者素案では、大規模な災害の発生という特別な事情を考慮し、土地を使用する見込みのない借地権者が将来の賃料支払を免れることができるようにし、もって借地権者の保護等を図るため、借地権者からの地上権の放棄又は土地の賃貸借の解約の申入れをすることができる旨の規律を設けるものとしている。

ア 借地権者による土地の賃貸借の解約の申入れ等が認められる期間

借地権者が土地の賃貸借の解約の申入れ等を行うことができる期間については、借地権者において借地契約を維持すべきか又は土地の賃貸借の解約の申入れ等をすべきかを判断するのに必要となる合理的な期間が確保される必要があるところ、借地権者にとっては、従前と同様に賃料の支払を継続しなければならないかは関心事であるはずであり、被災直後から借地契約を維持するか否かを検討することが想定される。他方、借地権設定者は、土地の賃貸借の解約の申入れ等が認められる間は借地契約が継続するか否かが確定せず、今後の土地利用の方法を見通すことが困難な状態に置かれることになるから、その期間を余り長期間とすることは相当ではない。

以上を踏まえ、担当者素案では、その期間を政令の施行の日から起算して1年を経過する日までとしている。

イ 担当者素案の（注）について

借地権者による土地の賃貸借の解約の申入れ等がされてから借地権が消滅するまでの期間については、土地の利用ができなくなった借地権者を早期に賃料の負担から解放するという制度趣旨からすると、土地の賃貸借の解約の申入れ等があった日に借地権は消滅するものとするのが考えられる。これに対しては、大規模な災害時には、借地権設定者も被災している場合も少なくないと考えられ、そのような場合に借地権者からの土地の賃貸借の解約の申入れ等により直ちに借地権が消滅するものとする、借地権設定者は不測の不利益を被るおそれもあるとの指摘が考えられる。

他方、新たな借地権者が見付かるまでの合理的な期間分の賃料は、借地権者が負担すべきであると考えるのであれば、借地借家法第8条第3項に準じ、土地の賃貸借の解約の申入れ等から3か月を経過することによって借地権が消滅するものとするのが考えられる。さらに、通常時にはない特例であることを強調するのであれば、借地権が消滅するまでの期間を同項所定の期間よりも長くする（例えば、6か月程度）ことも考えられる。

以上を踏まえ、担当者素案では、土地の賃貸借の解約の申入れ等があった場合に、借地権がいつ消滅するものとするかについて、なお検討することとしている。

ウ 強行法規性

個別の借地契約において、土地の賃貸借の解約の申入れ等について本規律と異なる特約が設

けられる場合も少なくないと考えられることから、見直し後の新たな制度のうち本規律については、特に強行法規性について検討する必要がある。例えば、個別の借地契約において、借地権者が借地権設定者に一定の金銭を支払うことにより中途解約をすることができるといった条項（中途解約条項）が設けられている場合には、中途解約条項に基づき一定の金銭を支払わなければ解約等できない趣旨を含むことも考えられる。しかし、土地を利用することができなくなった借地権者の保護等を図るという本規律の趣旨からすれば、本規律を強行法規とし、これに反する借地権者に不利な特約は無効とすべきであると考えられる。

そこで、担当者素案では、本規律を強行法規とすることを前提としている。

1-3-2. 定期借地権の存続期間における建物の再築の取扱い

定期借地権においても旧法借地権、普通借地権同様、建物の再築は認められるものの、建物が滅失した場合において、旧法借地権、普通借地権のように建物を再築すれば存続期間が延長されるということはない¹⁶

¹⁶ 一般定期借地権の更新について、法務省民事局参事官室編『一問一答 新しい借地借家法』（商事法務研究会、1992年）90～91頁によれば、次のとおりであり、改正前の事業用借地権についても、同111～112頁において同旨の記述がある。また、更新制度のある借地権については、法7条に建物の再築による借地権の期間の延長が規定されている。

一般定期借地権は、あくまで存続期間が満了しても更新がなく、あらかじめ定められた存続期間以上に期間が延びることはないとの原則に基づき設定されていますから、建物が焼失し、あるいは地震により倒壊してしまうというような原因で建物が滅失しても、普通借地権のように建物を再築すれば存続期間が延長される（22【法7条】参照）ということはありません。

そうすると、存続期間中に建物が焼失し、あるいは地震により倒壊してしまうと、借地人としては、残りの期間にみあった建物を建てるか、建物を再築することをあきらめるかのいずれかの道が残されることになりますが、建物を建てるのをあきらめても、なお契約は残りますから、地代は支払い続けなければならないということになって、場合によってはきわめて苦しい選択を強いられることになります。特に残りの期間が短い場合には、建物を建てることは実際は困難でしょう。もっとも、多くの場合には、借地人が契約を解消したいといえ、地主はこれに応ずるでしょうし、あるいはさらに建物を再築するから、その時点から新たな定期借地権を設定したいという合意ができることもないわけではないでしょう。その場合には、そのような合意をそのまま認めることは、問題ありません。しかし、必ずそうなるとは限りません。したがって、そのような場合に備えて、あらかじめ一定の場合に借地人が借地契約を解約することができるということを特約で決めておくことが合理的かもしれません。借地契約をする際に、よく協議して決めるべきです。

借地借家法第七条（建物の再築による借地権の期間の延長）

借地権の存続期間が満了する前に建物の滅失（借地権者又は転借地権者による取壊しを含む。以下同じ。）があった場合において、借地権者が残存期間を超えて存続すべき建物を築造したときは、その建物を築造するにつき借地権設定者の承諾がある場合に限り、借地権は、承諾があった日又は建物が築造された日のいずれか早い日から二十年間存続する。ただし、残存期間がこれより長いとき、又は当事者がこれより長い期間を定めたときは、その期間による。

2 借地権者が借地権設定者に対し残存期間を超えて存続すべき建物を新たに築造する旨を通知した場合において、借地権設定者がその通知を受けた後二月以内に異議を述べなかったときは、その建物を築造するにつき前項の借地権設定者の承諾があったものとみなす。ただし、契約の更新の後（同項の規定により借地権の存続期間が延長された場合にあつては、借地権の当初の存続期間が満了すべき日の後。次条及び第十八条において同じ。）に通知があつた場合においては、この限りでない。

3 転借地権が設定されている場合においては、転借地権者がする建物の築造を借地権者がする建物の築造とみなして、借地権者と借地権設定者との間について第一項の規定を適用する。

1-3-3. 定期借地権の借地条件の変更等

定期借地権は、建物再築による借地期間の延長がないため、建替承諾料・増改築承諾料の授受が発生する例は少ないと考えられる。しかしながら、法 17 条（借地条件の変更及び増改築の許可）の適用は定期借地権においても排除されていないことから、定期借地権が創設されてから 20 年近く経過し、建物の老朽化・陳腐化が進み、建替や増改築を行うケースも考えられるが、その場合には各種承諾料が発生する場合があります。各種承諾料の水準については、旧法借地権においては一定の水準があるものの、定期借地権については授受の慣行も把握されていない状況であり、今後、市場観察に努めることが必要である。

借地借家法第十七条（借地条件の変更及び増改築の許可）

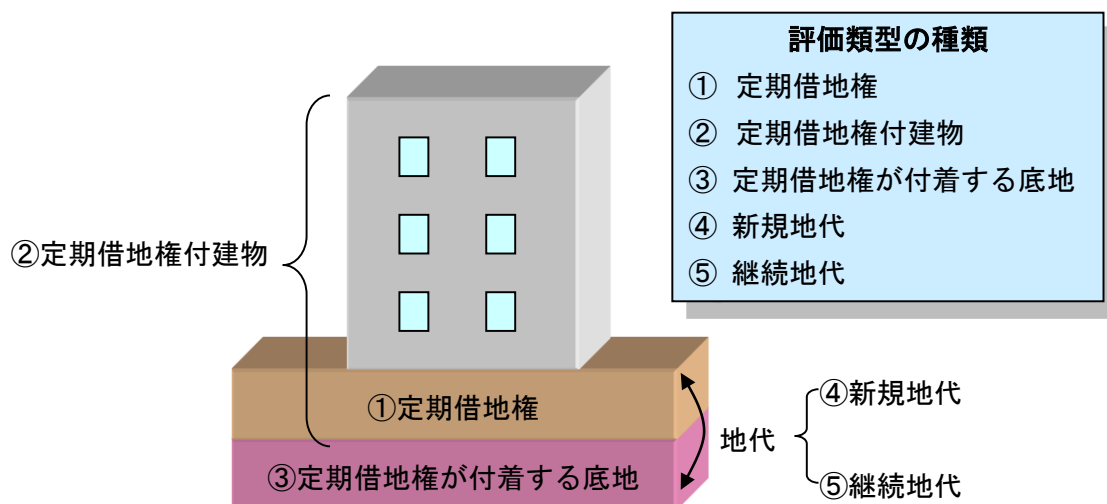
- 建物の種類、構造、規模又は用途を制限する旨の借地条件がある場合において、法令による土地利用の規制の変更、付近の土地の利用状況の変化その他の事情の変更により現に借地権を設定するにおいてはその借地条件と異なる建物の所有を目的とすることが相当であるにもかかわらず、借地条件の変更につき当事者間に協議が調わないときは、裁判所は、当事者の申立てにより、その借地条件を変更することができる。
- 2 増改築を制限する旨の借地条件がある場合において、土地の通常の利用上相当とすべき増改築につき当事者間に協議が調わないときは、裁判所は、借地権者の申立てにより、その増改築についての借地権設定者の承諾に代わる許可を与えることができる。
 - 3 裁判所は、前二項の裁判をする場合において、当事者間の利益の衡平を図るため必要があるときは、他の借地条件を変更し、財産上の給付を命じ、その他相当の処分をすることができる。
 - 4 裁判所は、前三項の裁判をするには、借地権の残存期間、土地の状況、借地に関する従前の経過その他一切の事情を考慮しなければならない。
 - 5 転借地権が設定されている場合において、必要があるときは、裁判所は、転借地権者の申立てにより、転借地権とともに借地権につき第一項から第三項までの裁判をすることができる。
 - 6 裁判所は、特に必要がないと認める場合を除き、第一項から第三項まで又は前項の裁判をする前に鑑定委員会の意見を聴かなければならない。

第2章 定期借地権に係る評価類型とその価格の特徴

2-1. 定期借地権の評価類型

定期借地権に関連する評価類型には、借地権と同様に、①定期借地権、②定期借地権付建物、③定期借地権が付着する底地、④新規地代、⑤継続地代の5種類がある。定期借地権には、一般定期借地権、事業用定期借地権等、建物譲渡特約付借地権の3つの種類が存するが、採用する評価手法はこうした定期借地権の種類によって分類されるのではなく、評価対象不動産の有形的利用及び権利関係の態様に応じて、異なるものとなる。

【図表2：定期借地権が設定されている場合の評価類型】



2-2. 定期借地権単独で評価対象となる可能性

2-2-1. 譲渡に当たっての地主の承諾の要否

定期借地権には通常の借地権と同様に、敷地利用権が地上権の場合と賃借権の場合がある。地上権は物権であるので、地主の承諾なくして権利を譲渡することが可能である。一方、定期借地権が賃借権の場合については、前述の「1-3. 定期借地権の法的性質」のとおり、譲渡を行う際には地主の承諾が必要である。

2-2-2. 市場の実態

現在、定期借地権に関連する取引市場で観察される評価類型は、例えば、定期借地権付戸建住宅や定期借地権付マンションを一般の不動産市場で売買する場合や、SPCが開発した定期借地権付オフィスや商業施設をREITが取得する場合等、定期借地権付建物が大部分を占め、その他、事業用定期借地権が付着した底地の事例もあるが、定期借地権単独としての取引はほとんど見受けられない。

2-2-3. 定期借地権単独の評価ニーズ

以上のように、定期借地権単独としての取引はほとんど見受けられないが、定期借地権単独の評価ニーズとしては、次の場合が想定される。

借地借家法の一部改正（平成20年1月1日施行）によって、事業用定期借地権として最長50年未満の借地期間の借地契約が締結できるようになったため、経済環境が大きく変化する中、当初見込んだ事業収益が得られず、借地期間途中で中途解約、建物再築を前提とする売買や競売も考えられ、その場合には既存建物を取壊すことが最も有効使用である定期借地権付建物の評価（定期借地権のみの価格（条件変更承諾料等を考慮）－取壊費用）という形で、定期借地権のみの価格を把握しなければならないという鑑定評価ニーズも考えられる。また、今後罹災都市借地借家臨時処理法が改正された際には、裁判所により土地賃借権の単独での譲渡について代諾許可ができるようになるため、借地期間中に地震等の自然災害により定期借地権上の建物が滅失した場合、この状態を所与として、マーケットで売却したとき、どの程度の市場価値を有するかを把握したいという評価ニーズも考えられる。

また、定期借地権単独の評価ニーズとはやや異なるが、対象不動産の類型が定期借地権付建物である場合に、原価法の適用における積算価格の試算過程において定期借地権単独の価格を求める場合がある¹⁷。

2-3. 定期借地権の価格の特徴

2-3-1. 現行基準における借地権の価格

現行基準は、各論第1章第1節で借地権の価格として規定しており、定期借地権固有の特性を踏まえた個別の規定はない。

¹⁷ 詳細は第5章で後述する。

各論第1章第1節I 3. 借地権及び底地

(1) 借地権

① 借地権の価格

借地権の価格は、借地借家法（廃止前の借地法を含む。）に基づき土地を使用収益することにより借地人に帰属する経済的利益（一時金の授受に基づくものを含む。）を貨幣額で表示したものである。

借地人に帰属する経済的利益とは、土地を使用収益することによる広範な諸利益を基礎とするものであるが、特に次に掲げるものが中心となる。

ア 土地を長期間占有し、独占的に使用収益し得る借地人の安定的利益

イ 借地権の付着している宅地の経済価値に即応した適正な賃料と実際支払賃料との乖離（以下「賃料差額」という。）及びその乖離の持続する期間を基礎にして成り立つ経済的利益の現在価値のうち、慣行的に取引の対象となっている部分

2-3-2. 定期借地権の法的側面

他人の土地を利用できる主な権利には、定期借地権（法22条～24条）の他に、旧法に基づく借地権（借地借家法施行前に設定された借地権、旧法1条）、法に基づく普通借地権（法3条）、使用借権（民法593条～600条）、建物所有を目的としない賃借権（民法601条～621条）、一時使用目的の借地権（法25条）等がある。ここでは、完全所有権（更地）の有する経済的な利益を上限と捉え、定期借地権、使用借権、法及び旧法に基づく借地権の各権利がそれぞれの有する経済的な利益について、権利内容の対比を交えつつ検討を行う¹⁸。

定期借地権と使用借権は、契約期間満了時に借りている土地を貸主へ返還しなければならないという共通点がある。しかし、定期借地権は、一定の要件の下での譲渡、転貸が可能で、契約当事者が死亡しても相続人が同様の権利を承継することができるのに対し、使用借権は、譲渡性がなく市場で取引されることは皆無であり、契約者が死亡することによって、原則として契約が終了する（民法599条）ため、一般に定期借地権の方が使用借権よりも更地価格に占める経済的な利益の割合（以下「権利割合」という。）は高くなる。

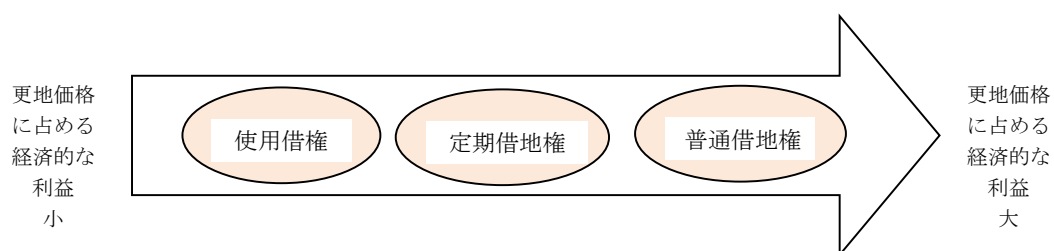
また、定期借地権は、借地権では認められている契約の更新、建物再築による期間延長、期間満了による建物買取請求が、いずれも行使できないので、一般的に、借地権より権利割合は低いと考えられる。

以上より、定期借地権の更地価格に対する権利割合は、使用借権よりは高いと認め

¹⁸ 荒木新五編『現代マンション法の実務』（商事法務研究会、2000年）336頁

られるものの、旧法又は一般的な普通借地権の割合よりは劣るものと考えられ¹⁹、また、上記で述べた定期借地権の法的性格を勘案すると、借地権よりむしろ使用借権により近い権利割合であるとも考えられる。

【図表 3：更地価格に占める経済的な利益の割合（イメージ）】



¹⁹ 公共用地の取得に伴う損失補償基準 13 条、及び同細則 3 では、使用貸借による権利に対する補償は、通常の場合においては、賃借権の 3 分の 1 程度を標準とする旨の規定がある。

【図表 4：使用借権・定期借地権・借地権の対比】

	使用借権	定期借地権	借地権
契約	要物契約	諾成契約	諾成契約
	片務契約	双務契約	双務契約
	不要式契約	要式契約 (法 22 条、23 条)	不要式契約
地代	無償	原則として有償	原則として有償
存続 期間	・ 契約に定めた時期 ・ 返還時期を定めていなかったときは、使用収益が終了した時期 ・ 使用収益終了前でも、使用収益をするのに足りる期間を経過した時は、返還請求可能等	・ 法 22 条：50 年以上 ・ 法 23 条：10 年以上 50 年未満 ・ 法 24 条：30 年以上	【法】 ・ 原則として 30 年 ・ 30 年超の場合は、その期間 【旧法】 ・ 法定存続期間 堅固建物 60 年 普通建物 30 年 ・ 期間の定めがある場合 堅固建物 30 年以上 普通建物 20 年以上
相続	不可	相続人が承継	相続人が承継
契約 更新	合意更新 法定更新無し	更新無し	法定更新、合意更新
譲渡 転貸	なし	可能（賃借権の場合、地主の承諾が必要）	可能（賃借権の場合、地主の承諾が必要）
建物 取壊 し	使用借人が取壊し	定期借地人が収去 (法 22 条、23 条) 建物買取請求権は行使 不可 ²⁰	建物買取請求権は行使 可能

鵜野和夫『不動産の評価 権利調整と税務』（清文社、2010 年）654～657 頁を加筆修正

²⁰ ただし、前記のとおり、不可分説（三つの事項の全部を特約しなければ普通借地権になるとする見解）と可分説（法 13 条に基づく建物買取請求権の排除特約を定めなくとも定期借地権として認められるとする見解）がある。

2-3-3. 定期借地権の経済的側面

現行基準では、「借地権の価格は、借地借家法（廃止前の借地法を含む）に基づき土地を使用収益することにより借地人に帰属する経済的利益（一時金の授受に基づくものを含む。）を貨幣額で表示したもの」と規定されており、この借地人に帰属する経済的利益は、土地を使用収益することによる広範な諸利益を基礎とするものであるが、「ア．土地を長期間占有し、独占的に使用収益し得る借地人の安定的利益、イ．借地権の付着している宅地の経済価値に即応した適切な賃料と実際支払賃料との乖離（賃料差額）及びその乖離の持続する期間を基礎にして成り立つ経済的利益の現在価値のうち、慣行的に取引の対象となっている部分」が中心になる²¹と規定されている。

不動産の価格は、効用・相対的希少性・有効需要の三者の相関結合によって形成され、借地権の価格は、借地権に経済価値が発生し、借地権に有効需要が存在し、これが取引の対象とされることによってはじめて顕在化する。定期借地権の価格についても同様であり、定期借地権が存在していれば、その価格が発生するというものではなく、一定期間土地を利用できるという法的安定性と賃料差額が発生する場合における借地人の所謂「借り得部分」という経済的利益があり、その法的に守られた借り得部分に着目して取引の対象としようとする第三者が現れた場合には、その価格が発生する可能性があるといえる。仮に定期借地権価格が発生しないとすると、例えば定期借地権付きマンションの取引では、取引価格＝建物価格となり、これは実態と乖離しているので、定期借地権価格は存すると考える方が妥当と言える。さらに、実際の取引において権利金の授受が行われることによって支払地代において借り得部分が生じている場合なども定期借地権価格が発生する可能性がある。

以上を踏まえると、現時点で定期借地権価格は単独では観察されないものの、今後の状況によっては発生する可能性も残されているので、今後の市場観察が必要である。

次に、定期借地権の価格は旧法借地権や普通借地権と異なり、定期借地権固有の特徴を有しているので、この特徴に留意し上記のア、イについて検討を加える。

まず、「ア．土地を長期間占有し、独占的に使用収益し得る借地人の安定的利益」についてであるが、旧法借地権や普通借地権と同様に、定期借地権についても賃貸借契約期間の始期においては、契約の対象となる土地を一定期間占有することが可能である。しかし、定期借地権の場合は他の借地権と異なり、契約期間は有期であるので、契約期間満了が近づくにつれて、対象となる土地の占有期間が次第に短くなるため、借地人に帰属する経済的利益は、借地に係る契約上の残存期間中の占有によるものに留まることに留意する必要がある。

²¹ 基準各論第1章第1節I3(1)①借地権の価格、参照。

続いて、「イ．借地権の付着している宅地の経済価値に即応した適切な賃料と実際支払賃料との乖離（賃料差額）及びその乖離の持続する期間を基礎にして成り立つ経済的利益の現在価値のうち、慣行的に取引の対象となっている部分」についてである。旧法に基づく借地権の場合は、高度成長期に地価が高騰したにもかかわらず、低廉な地代で土地を賃借できる権利、つまり、借り得部分が自然発生的に生じ、そこに有効需要が存して借地権価格が発生したという経緯がある。一方、定期借地権の場合は、契約設定時における地代、一時金の水準によっては、現時点において賃料差額が発生していないケースも考えられるが、今後の市場の変化によっては賃料差額が発生し、それが永続することも否定できないので、市場動向を注視していく必要がある。また、定期借地権は取引慣行の成熟の程度が低いので、たとえ賃料差額が発生しても、賃料差額の全てが取引の対象とはならない場合もあることに留意する必要がある。

2-3-4. 更地（建付地）価格、定期借地権価格、定期借地権が付着する底地価格との関連

更地、借地権、底地については、それぞれ取引されるマーケットが異なり、また、底地、借地権は、更地と比較するとマーケットでの流通性や担保性が劣っているため、三者の関係は、一般的に「更地（建付地）価格 $\geq$ 借地権価格+底地価格」となる。

しかし、法 23 条（事業用定期借地権等）において、定期借地権者（例えば、ショッピングモールや郊外型レストラン、コンビニエンスストア等のロードサイド店舗等）の事業収益の観点から地代が設定されている場合には、一般的な地代利回り（実質地代/更地）よりも高い場合や、周辺の地代水準とは大きく乖離した高い地代で契約していることがあり、こうした場合には、上記の関係が成立しない場合もある²²。

この場合には、標準的な市場賃料と乖離した高い地代が永続するのか、地代減額の可能性はないのか、中途解約のペナルティー条項はどのような内容になっているのか等について慎重に検討する必要がある。

2-4. 定期借地権の評価における有期性に関する検討

2-4-1. 借地に係る契約上の残存期間が短くなってきた場合の取扱い

定期借地権は、理論的には、借地に係る契約上の残存期間が短くなるにつれて価値が逡減し、残存期間が僅かな場合には市場性が認められず、有償での売買が行われないことも考えられるため、借地権価格が発生しない場合もある。この場合には実際にも転売は行われないと考えられるため、定期借地権付建物の評価では、転売を前提とした DCF 法を適用するのではなく、借地期間満了までの保有を前提とした DCF 法又は直接還元法（有期還元法：インウッド式）を適用することが一般的と考えられる。

なお、建物の効用を維持するための修繕費及び資本的支出は、本来、築年数に応じて増大するのが一般的であるが、借地に係る契約上の残存期間が短くなると、必要な支出額を抑制することが考えられる。また、賃料収入等についても借地に係る契約上の残存期間との関係から、空室率の増加又は契約賃料単価の低下などが見込まれる。このように、定期借地権付建物の場合には、借地に係る契約上の残存期間が短くなるにつれて、収益、費用とも逡減する傾向にあることに留意する必要がある。

²² この場合には更地価格も局所的に高位な水準にある可能性もあるが、一方で、基礎価格（土地価格）が大きく下落しているにもかかわらず、地代が硬直的にとどまっている場合もあり、このような場合には、上記不等式が成立しない場合も考えられる。

2-4-2. 借地期間満了時における再契約の可能性の取扱い

借地期間満了時に建物を取壊し、原状回復して返還することが定期借地権の基本であるが、定期借地権制度導入から 20 年近く経過し、契約当事者間において、原状回復に代わる柔軟な選択を予定することも見受けられるようになっている。また、将来的な人口減少に伴う建物需要の減退に関する懸念がある一方で、地球環境に対する認識の高まりからも、社会的資産となる建物の存続に価値を見出す考え方も強くなっており、再契約の可能性もあると考えられる。

定期借地権によっては、期間満了時の建物の取扱いについて、借地期間満了時に更地返還ではなく、建物を取壊さずに建物の無償あるいは有償の譲渡特約などの方法（一般に「建物存置型」と呼ばれる。）も、地主の希望により採用されている。なお、当該特約は、建物譲渡特約付借地権以外の一般定期借地権等における借地契約終了時における地主の建物買取オプションとして付されていることが多い。

また、定期借地権の賃貸借契約の中には、当該契約満了時に再契約する旨の予約契約等が締結されている場合もあるようだが、定期借地権は借地期間満了により確定的に借地関係を終了させることを目的とした制度であるため、そのような予約契約の効力（現行基準上の想定上の条件を付加する場合における実現性、合法性を具備するかどうか）については議論が分かれるところである。

2-4-3. 借地に係る契約上の残存期間と建物の残存耐用年数の取扱い

定期借地権は、借地期間満了により確定的に借地契約が終了し、堅固な建物であっても取壊して更地返還をすることが原則の借地権であるため、借地に係る契約上の残存期間と借地上の建物の経済的残存耐用年数は、同年数になるか、若しくは建物の経済的残存耐用年数の方が借地権の残存年数よりも短くなり、借地権の残存年数を超える建物の経済的残存耐用年数を設定することは原則として想定されない。

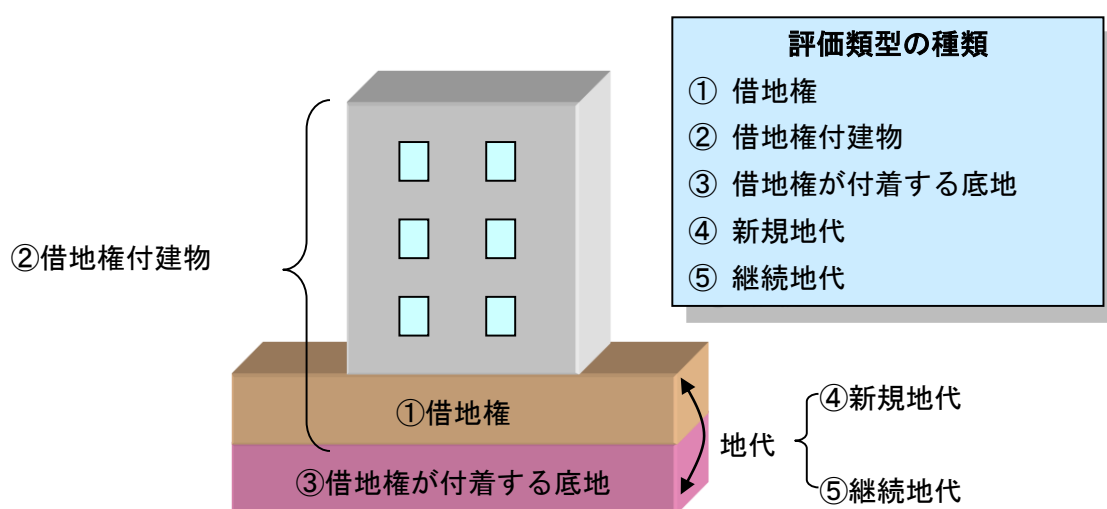
ただし、今後再契約のオプションが行使されることが取引慣行として一般化され、鑑定評価上も再契約を前提とした評価を行うことに問題がないことなどが明確になった場合には、借地権の残存年数を超える建物の経済的残存耐用年数を設定する可能性についても検討する必要があると考えられる。

第3章 定期借地権の評価上の一般的留意事項

3-1. 定期借地権の権利の態様の確認における留意事項

不動産の鑑定評価を行うに当たっては鑑定評価の対象を確定する必要があり、借地権等には次の5つの評価類型があるため、いずれの類型に関する評価なのかを依頼目的から明確に把握することが必要である。

【図表5：借地権が設定されている場合の評価類型】



次に確定された対象不動産について、確認を行うこととなるが、対象不動産の確認のうち、定期借地権の権利の態様について確認する際の留意事項には、借地権一般に共通する事項と、定期借地権固有の特性を踏まえた事項があり、具体的には下記の内容である。

まず借地権の種類には、法定更新制度のある借地権として旧借地法が適用されるものと借地借家法が適用（法5条、6条）されるものがあり、また法定更新制度がない定期借地権においても、一般定期借地権、事業用定期借地権等、建物譲渡特約付借地権に分かれる。

借地借家法第五条（借地契約の更新請求等）

借地権の存続期間が満了する場合において、借地権者が契約の更新を請求したときは、建物がある場合に限り、前条の規定によるもののほか、従前の契約と同一の条件で契約を更新したものとみなす。ただし、借地権設定者が遅滞なく異議を述べたときは、この限りでない。

- 2 借地権の存続期間が満了した後、借地権者が土地の使用を継続するときも、建物がある場合に限り、前項と同様とする。
- 3 転借地権が設定されている場合においては、転借地権者がする土地の使用の継続を借地権者がする土地の使用の継続とみなして、借地権者と借地権設定者との間について前項の規定を適用する。

借地借家法第六条（借地契約の更新拒絶の要件）

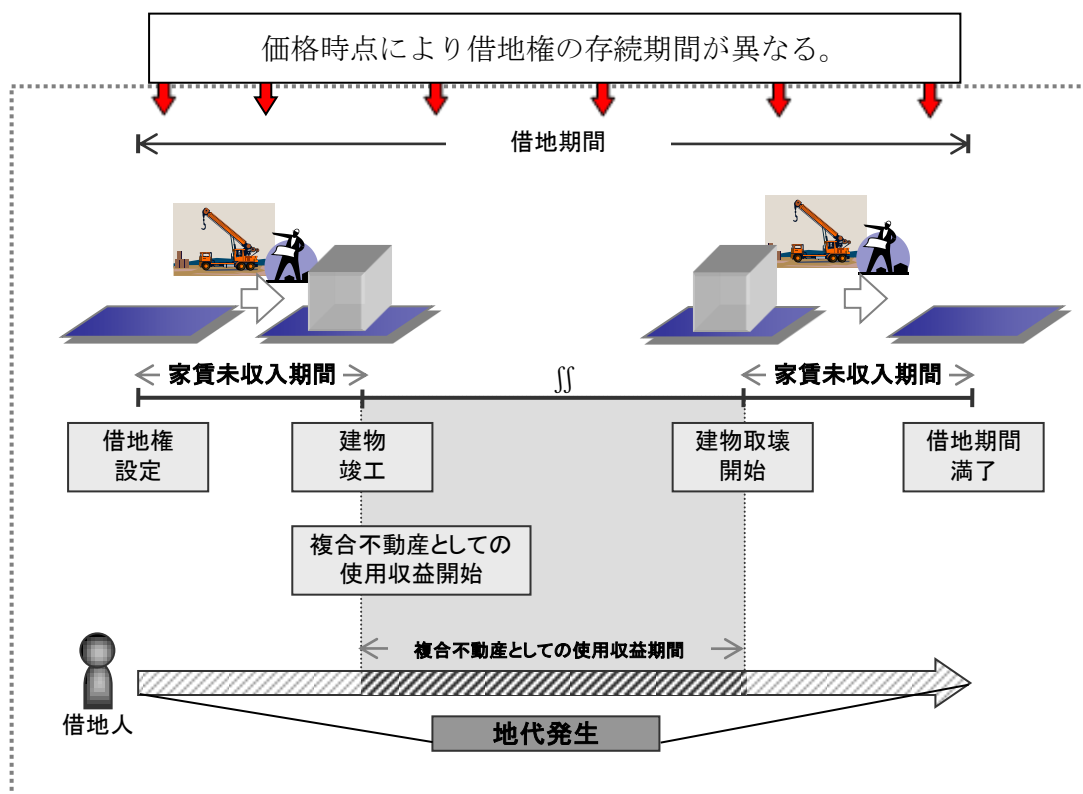
前条の異議は、借地権設定者及び借地権者（転借地権者を含む。以下この条において同じ。）が土地の使用を必要とする事情のほか、借地に関する従前の経過及び土地の利用状況並びに借地権設定者が土地の明渡し条件として又は土地の明渡しと引換えに借地権者に対して財産上の給付をする旨の申出をした場合におけるその申出を考慮して、正当の事由があると認められる場合でなければ、述べることができない。

また、借地権のうち賃借権の売買においては、借地権譲渡承諾の条件として支払地代や借地期間、支払地代等の借地条件が変更される場合があることのほか、借地に係る契約上の残存期間が短い場合や借地上の建物が古い場合においても、法定更新制度や裁判所による借地条件の変更・譲渡等の代諾許可（法 17 条、19 条）により、更新や建替えが見込まれ、建替え後の建物利用を前提とした価格形成が行われる場合もある。これは借地権が定期借地権である場合についても同様と考えられるため留意が必要である。

さらに、借地権価格は、どのような借地目的であるか、どのような用途の建物を前提とするかによって価格が異なる。定期借地権や定期借地権付建物についても、これら目的や条件設定により価格が異なるため、依頼目的、価格時点等を踏まえ、定期借地権の内容を的確に確定することが重要となる。

これらに加えて定期借地権では、借地に係る契約上の残存期間の長短が価格を左右すると考えられる。なお、定期借地権自体や定期借地権付建物の評価では価格時点が何時の時点で設定されるかにより、建物の使用収益期間や家賃未収入期間も異なり、定期借地権が付着した底地についても借地期間満了時においてどのような状態で土地が返還されるのかが異なるため、価格時点において想定可能な将来予想等を踏まえて評価を行う必要がある。

【図表 6：定期借地権の借地期間における状況（イメージ）】



3-2. 定期借地権固有の価格形成要因

3-2-1. 現行基準における借地権の価格形成要因

現行基準では、総論第3章に価格形成要因が規定されており、第1節で一般的要因、第2節で地域要因、第3節で個別的要因が列挙されているが、専ら「土地」、「建物」、「建物及びその敷地」の各類型別の観点から構成されている。借地権の価格形成要因については明確に示されていないが、各論第1章「価格に関する鑑定評価」の「第1節 土地 I 宅地」において借地権及び底地の鑑定評価に当たって考慮すべき点が規定されており、実務においては、それが価格形成要因に準ずるものと認識されている。

各論第1章第1節 I 3. 借地権及び底地

借地権及び底地の鑑定評価に当たっては、借地権の価格と底地の価格とは密接に関連し合っているため、以下に述べる諸点を十分に考慮して相互に比較検討すべきである。

- ① 宅地の賃貸借等及び借地権取引の慣行の有無とその成熟の程度は、都市によって異なり、同一都市内においても地域によって異なることもあること。
- ② 借地権の存在は、必ずしも借地権の価格の存在を意味するものではなく、また、借地権取引の慣行について、借地権が単独で取引の対象となっている都市又は地域と、単独で取引の対象となることはないが建物の取引に随伴して取引の対象となっている都市又は地域とがあること。
- ③ 借地権取引の態様
 - ア 借地権が一般に有償で創設され、又は継承される地域であるか否か。
 - イ 借地権の取引が一般に所有者以外の者を対象として行われる地域であるか否か。
 - ウ 堅固建物の所有を目的とする借地権の多い地域であるか否か。
 - エ 借地権に対する権利意識について借地人側が強い地域であるか否か。
 - オ 一時金の授受が慣行化している地域であるか否か。
 - カ 借地権の譲渡に当たって名義書替料を一般に譲受人又は譲渡人のいずれが負担する地域であるか。
- ④ 借地権の態様
 - ア 創設されたものか継承されたものか。
 - イ 地上権か賃借権か。
 - ウ 転借か否か。
 - エ 堅固の建物の所有を目的とするか、非堅固の建物の所有を目的とするか。
 - オ 主として居住用建物のためのものか、主として営業用建物のためのものか。
 - カ 契約期間の定めの有無

- キ 特約条項の有無
- ク 契約は書面か口頭か。
- ケ 登記の有無
- コ 定期借地権等（借地借家法第二章第四節に規定する定期借地権等）

3-2-2. 定期借地権に関連する固有の価格形成要因

定期借地権に関連する評価を行うに当たっては、次の固有の価格形成要因に留意する必要がある。

(1) 有期性

定期借地権は、原則として確定期限を有する借地権であり、定期借地権の種類に応じて設定できる契約期間が異なる。旧法借地権及び普通借地権の場合は、建物が存続する限り契約が更新される場合も多いため、契約期間は事実上半永久的なものとなり、借地権における有期性はほとんど考慮されない。一方、定期借地権の場合は有期性が確保されるため、契約期間中の社会経済情勢に大きな変化がないと仮定した場合、契約期間の経過とともに定期借地権の経済価値は逡減する。また、契約の終了時期が近づくにつれ、建物取壊しによる更地返還等がより具体的な出来事として視野に入ってきたときに、定期借地権の経済価値は急速に減価することが推測され、最終的には契約期間満了時にその経済価値はゼロになると考えられる。

したがって、定期借地権固有の有期性は、定期借地権の評価手法に影響を及ぼすことになる。例えば、定期借地権が有期の借地権であるため、定期借地権価格を求める場合の土地残余法及び賃料差額還元法による還元利回り（例：複利年金現価率における利率）は、一般に、旧法借地権価格を求める場合より高位に査定されると考えられる。また、借地に係る契約上の残存期間が僅かになった定期借地権付建物の収益価格を求める場合、転売を前提とした DCF 法を適用するのではなく、契約期間満了までの保有を前提とした DCF 法、あるいは有期還元法（インウッド式）を適用することが妥当と考えられる。加えて、定期借地権付建物の建物価格を求める場合には、原則として契約期間満了時に更地返還することになるため、一般には、建物の経済的残存耐用年数は借地に係る契約上の残存期間を超える想定をしないことに留意する必要がある。

(2) 借地期間満了時の建物等の取扱い

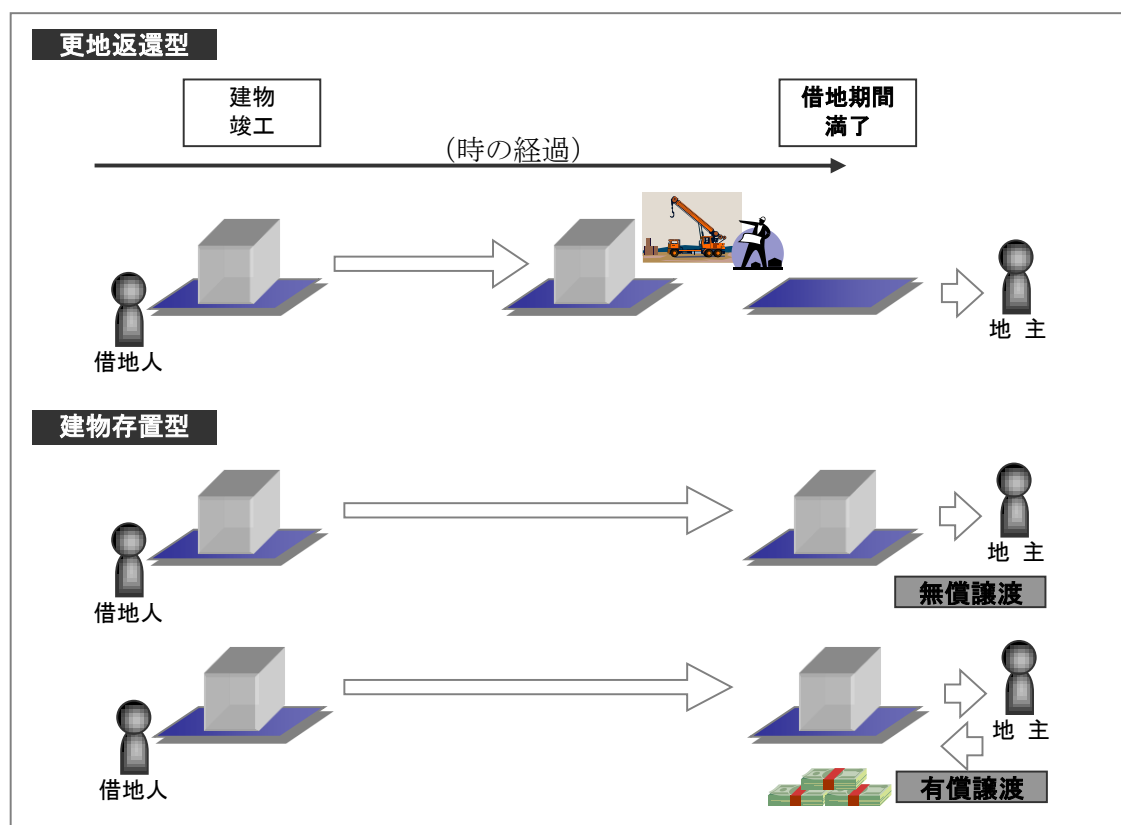
一般定期借地権（法 22 条）、事業用定期借地権等（法 23 条）の場合には、契約終了に際して、原則として更地返還することになるため、定期借地権価格から建物や構築物等の取壊費用等の現在価値を控除する必要がある。この場合、建物取壊し等の原状回復をどの程度行うかについて、借地権設定契約書で内容を確認したうえで、

解体費用や解体期間の査定を行う必要がある。

また、借地期間満了時に更地返還するのではなく、借地上の建物について地主に対する無償あるいは有償の譲渡特約などの方法（建物存置型）も、定期借地権設定契約又はその後の覚書等により採用される場合もある。この方法は、建物を継続利用したい地主と原状回復を免れたい借地人双方にとってメリットのある特約ともなる。

既に、事業用定期借地権等においては、すでに契約期間満了を迎えている事案が多数あるが、これらの事案の中には、借地上の建物を取壊すのではなく、再契約を行うケースも見られる。

【図表 7：更地返還型と建物存置型の定期借地権（イメージ）】

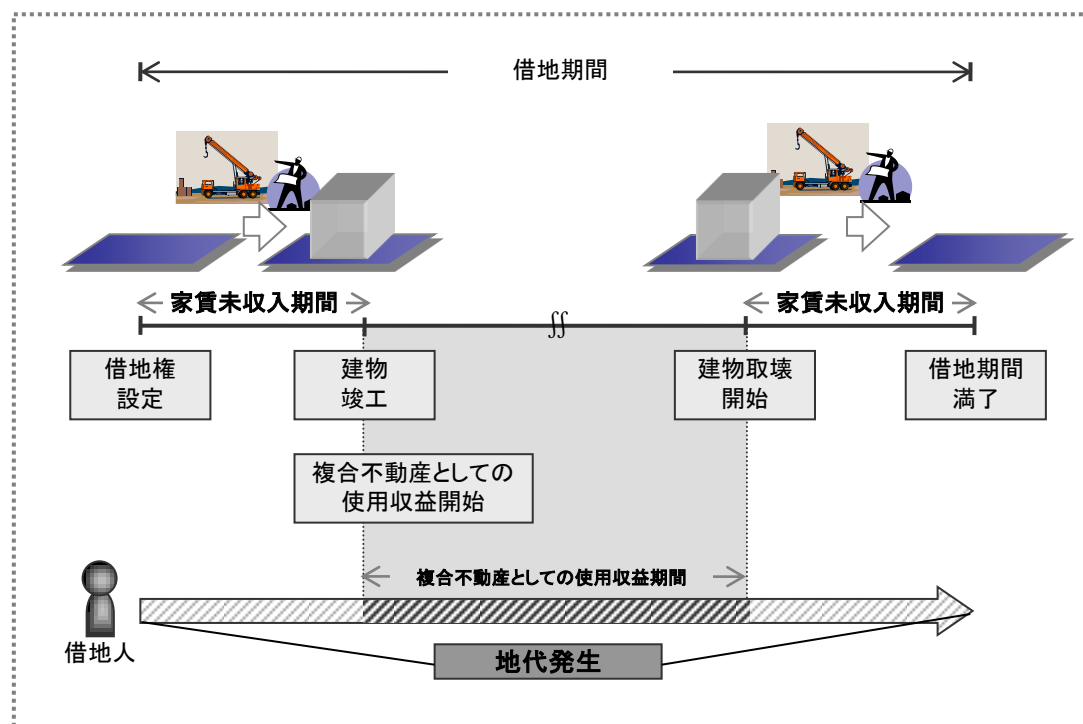


(3) 建物の建築、取壊しにより複合不動産としての使用収益が期待できない期間

定期借地権のライフサイクルは、通常、①土地賃貸借契約を締結し、②契約の目的となっている建物を建築し、竣工後、複合不動産として使用収益を開始する。③契約期間が経過し、契約終了前に、借地上の建物を取壊す。④契約期間満了時に更地として返還する。つまり、地代の発生は、契約期間の全期間に及ぶが、借地上の複合不動産の収益獲得期間は、契約期間ではなく、建物の建築や取壊し期間を除い

た期間であることに留意する必要がある。

【図表 8：複合不動産としての使用収益が期待できない期間（イメージ）】



(4) 定期借地権に関連する固有の市場性

旧法借地権の場合、借地権の取引慣行が成熟している都市又は地域は多く見られるため、相続税路線価図においても、更地価格に対する借地権割合が多くの地域で明示されている。それに対し、定期借地権は、今のところ取引はほとんど観察されず、取引慣行の成熟の程度は低いといえる。

このような中、市場流通性を確保するために、例えば、一般定期借地権を活用した定期借地権付マンションでは、敷地利用権を賃借権とはせずに、譲渡に際して地主の承諾が不要な地上権とするケースが見られる。

また、事業用定期借地権等の場合、平成 20 年の借地借家法の一部改正まで、契約期間が 20 年以下と短期であったことにより、借地権者に流通性（セカンダリーマーケット）を確保する必要性についての認識が低かった。しかし平成 20 年の法改正により、契約期間が 50 年未満まで延長されたことから借地権者も契約期間中での売却等に関する、市場性に対する意識が深まりつつあり、今後は事業用定期借地権等についても取引が観察される可能性があると考えられる。取引が多く観察されるようになれば、取引慣行の成熟の程度も高まってくるため、定期借地権の市場動向に留意する必要がある。

3-3. 借地契約における一時金の取扱い

定期借地契約における一時金としては、契約締結時の一時金と将来見込まれる一時金に分けられる。

3-3-1. 定期借地契約における契約締結時の一時金

(1) 敷金（保証金）

定期借地権の設定においても、預り金的性格を有する一時金である敷金（保証金）の授受が行われることが多い。一般定期借地権（法 22 条）、事業用定期借地権等（法 23 条）は、借地期間満了時に建物を取壊して更地化するため、このような定期借地権設定時の敷金（保証金）の額の決定に当たっては、建物取壊し費用相当額が考慮される場合が多い。

定期借地権の譲渡において、旧借地人の地主に対する差入敷金等は、新借地人に対して当然に承継するものではない²³ので、当該敷金等が売買を想定した場合にどのように扱われるかによって定期借地権の設定に際して考慮されるキャッシュフローが異なることになる。したがって、鑑定評価では、当該一時金の承継のされ方につ

²³ 法務省民事局参事官室編『一問一答 新しい借地借家法』（商事法務研究会、1992 年）139～142 頁によれば、次のとおりである。

土地が譲渡され、新しい地主が貸主の地位を引き継いだ場合には、借地が終わった時点で敷金を借地人に返還する義務を負う者は、前の地主か、交代した後の新しい地主かを決めなければなりません。

(ア) 新しい地主は、前の地主から敷金を引き継ぐはずであり、新しい地主が借地人に敷金を返還する義務を負う。

(イ) 新しい地主は、前の地主から敷金を引き継がず、借地人は、前の地主から敷金を返してもらうべきである。そして、新しい地主は、借地人に別途敷金を差し入れさせるべきである。

という二つの考え方が可能だからです。

この点について、判例では、地主の交代の不利益を借地人に負わすことは不合理であるとの見地から、新地主が敷金を承継するという(ア)の立場がとられています。したがって、借地人は、新地主との間であらためて敷金の授受をしなくても、していると同様の関係に立つことになります。

これに対し、地上の建物が借地権とともに譲渡され、譲受人が新しい借地人となる場合には、敷金はどうかでしょう。これについても、

(ア) 新しい借地人が、前の借地人から敷金関係を引き継ぐから、地主は、借地関係が終了したときは、新しい借地人に敷金を返還する義務を負う。

(イ) 新しい借地人は、前の借地人から敷金関係を引き継がない。地主は、新しい借地人の借地に関する担保を確保するため、あらためて新しい借地人に敷金を差し入れさせるべきである。

という二つの考え方が可能ですが判例では、原則として、敷金の返還を受ける者は新しい借地人ではなく前の借地人である、すなわち敷金の返還請求権は承継されないという(イ)の立場がとられています。

この借主が代わった場合については、敷金の返還請求権を新しい借地人が引き継ぐという(ア)の考えの方が合理的であるとの意見もないわけではありません。しかし、借地人が代わる場合には、借地権の譲渡があるわけですから、通常地主を含めて三者間で合意のうえ借地人の交代を認める仕組みがとられることが法律上予定されています。したがって、特にこの場合に承継するかどうかを法律上明らかにしなくても、原則が決まっていれば、当事者はそれに対応することができなくはないですから、それほど不都合はないはずです。

そこで、新法では、この点についても特段の手当てをしないこととされました。「借主が交代した場合には、原則として敷金返還請求権は承継されない。」という判例の考え方が定着していくことになるのではないかと考えられます。

いて、明確にする必要がある。

預り金的性格を有する敷金（保証金）は、一時金の差入れ時及び返還時に一時金相当額を収支計上する方法と、一時金を差し入れることにより発生する地主にとっては運用益（底地価格の評価）、借地人にとっては運用損²⁴（定期借地権や定期借地権付建物の価格の評価）を毎期の収支に計上する方法の2通りが考えられる²⁵。

（2）権利金

定期借地権の設定においても、権利金の授受が行われることがある。しかし、普通借地権の場合と異なり、借地期間満了時に確実に土地が地主に返還されることとなるため、一般に、普通借地権の場合と比較して権利金の額は少額となる傾向がみられる。前年度実施したヒアリング調査によれば、事業用不動産の場合にはプロジェクトの事業採算性を、マンションの場合にはマンション購入者の資金負担力が勘案される傾向がみられ、その他地主からの希望なども考慮の上、個別交渉により権利金を含めた一時金の額が決定されるとの結果が得られている²⁶。

²⁴ 敷金や保証金という名目で、借地人から地主に預り金的性格を有する一時金が預託された場合、地主は当該一時金を運用することができるため、底地の評価では当該一時金の運用益を計上し、一方、借地人としては、当該一時金による運用益獲得機会を喪失していることになるため、借地権又は借地権付建物の評価では、運用益獲得機会の喪失相当額として、当該一時金の運用損を計上することとしている。

²⁵ 『新・要説不動産鑑定評価基準（改訂版）』（住宅新報社、2010年）166～167頁によれば、貸家及びその敷地等の価格を求める場合におけるテナント預かり敷金の取扱いについて次のとおり記載されている。

b. 預り金的性格を有する保証金等の運用益

（a）全額を返還準備金として預託することを想定しその運用益を発生時に計上する方法

全額を返還準備金として預託することを想定しその運用益を発生時に計上する方法を採用する場合、直接還元法の適用において総収益に計上する運用益は当該期に発生すると予測される運用益か、長期にわたる運用益を標準化した運用益となる。DCF法の適用においては、各期に発生すると予測される運用益を当該発生期に計上する。

また、保証金のうち、一定期間据え置きの上その後一定期間に返済利子付きで償還する性格のものは、保証金に平均運用利回りを乗じて求めることができる。

（以下、一部省略）

（b）全額を受渡時の収入又は支出として計上する方法

全額を受渡時の収入又は支出として計上する方法を採用する場合は、直接還元法の適用においては、運用利回りを割引率として計算された運用益を計上する。DCF法の適用においては、保証金等が入金される時期に、当該入金額を総収益に計上し、支払われる時期に、支払額を総費用に計上する。したがって、当該保証金等の運用益は総収益には計上されないが、敷金・保証金等の入出金額が、それぞれの入出金時期に応じて現在価値に割り引かれることになるために、敷金・保証金等が割引率で運用されたのと同じ結果となる。この方法は、例えば商業施設等において多額の保証金等が授受され、それらが貸主の調達資金となり銀行等に預金されることなく直ちに事業資金として使用される場合等に有効である。

上記二つの方法については、異なる運用利回りが適用されることになるために、運用益の差が生じ、収益価格が異なることになる。したがって、いずれの方法を採用するかは判断は、対象不動産にかかる個別事情（一時金に係る契約条項、一時金が事業資金に充当されるものであるか否かなど）や市場慣行をかんがみながら、標準的と判断される適切な方法を選択することが必要である。また、直接還元法とDCF法を併用する場合においては、二つの手法の適用上その取扱いが整合していることに留意することが必要である。

²⁶ 『定期借地権及び継続賃料にかかる評価のあり方に関する検討業務 調査報告書』（国土交通省土地・建設産業局、2012年）18～19頁

権利金の価格が、更地又は建付地の価格に対する一定の割合で成立する慣行のある地域においては、借地権価格を構成する要素ともなり得るため、留意する必要がある。

(3) 前払地代

前払地代は、契約上、前払いであることが明示されるのに対し、中途解約時における未経過前払分は地主から返還されるという違いがある。借地人にとって地代を前払することはキャッシュフロー上、経費の前倒しとなるため不利となり、地主にとってはキャッシュフロー上、将来の地代を前受けできるため有利になる。実際の地代はこれらの要素を考慮して決定されるが、前払い分と残額月払い分は、任意に設定することが可能である。

前払地代の未償却部分については、売買に当たっての精算項目であり、借地権価格や底地価格そのものを形成するものではない。そこで、定期借地権が付着する底地の価格を求める場合には、前受地代を毎期の運営収益に計上するとともに、前受期間中、未経過前受地代の運用益相当額を計上することが一般的と考えられる。一方、定期借地権の価格及び定期借地権付建物の価格を求める場合には、前払地代を毎期の運営費用に計上するとともに、前払期間中、未経過前払地代の運用損相当額を計上することが一般的と考えられる²⁷。

3-3-2. 定期借地契約における将来見込まれる一時金

(1) 更新料

定期借地権は更新がないため、更新料の授受はない。

(2) 譲渡承諾料（名義変更料）

定期借地権付分譲マンションのように、そもそも市場流通性が不可欠な物件については権利の態様が賃借権型であっても、その譲渡に当たって地主の承諾を不要とする特約が締結されていたり、事業用定期借地権の場合は、借地期間満了まで当初の借地権者が土地を使用することが多いことなどにより、譲渡承諾料（名義変更料）の授受が発生する例は少ない。ただし、現に定期借地権の譲渡承諾料（名義変更料）が発生する場合には、定期借地権の価格及び定期借地権付建物の価格評価において、譲渡承諾料（名義変更料）を売却時に必要な費用として認識する必要があると考え

²⁷ 前払地代は、前払いであることが明記され、未経過前払地代については解約時等においては精算されることが契約上明記されることが多いため、不動産の鑑定評価においては、未経過前払地代が精算されることを前提とした評価を行うことが原則となる。すなわち、前払地代が存在する定期借地権付建物について、継続保有したままの定期借地権付建物の価格を求める場合において、前払い部分を考慮して低廉に定められた支払地代のみならず、未経過前払地代も勘案の上評価を行うべきである。

この場合においても、どのような価格を求めているのかを明確にするため、前払地代についての取扱いについては評価の前提条件として明記すべきと考えられる。

られる。定期借地権が付着する底地の価格を求める評価において、借地人の変更に伴う譲渡承諾料は価格を構成する要素であるが、価格時点において借地権譲渡が予定されている等、譲渡承諾料の発生が明確である場合を除き、一般にその発生は極めて偶発的である。

特に定期借地権付建物の証券化評価において適用する DCF 法では、保有期間満了時の転売を想定し、譲渡承諾料が必要となると判断した場合には、転売時の費用として仲介手数料と同様に譲渡承諾料を見込む必要がある。一方、底地の証券化評価において適用する DCF 法では、底地転売時に譲渡承諾という概念は生じないため、計上する必要はない。

(3) 建替承諾料・増改築承諾料

定期借地権は、建物再築による借地期間の延長がないため、もともと建替承諾料・増改築承諾料の授受は想定されていないと考えられるが、定期借地権が創設されてから 20 年を経過し、平成 20 年の法改正により、契約期間が 50 年未満まで延長になったことにより、これまでよりも社会経済情勢の変化や地域要因の変動の影響を受けることになり、契約当事者の意思によっては建替や増改築を行うケースも考えられる。また、法 17 条（借地条件の変更及び増改築の許可）の適用は排除されていないことから、これらの一時金の授受に関する市場慣行の推移について、引き続き注視する必要がある。

3-3-3. 現行基準における一時金の取扱い

現行基準においては、借地権に係る一時金の取扱いについて、留意事項として次のように規定されているが、このほか、特に定期借地権においては、前述したとおり、賃料の前払的性格を有し、通常、前払地代と呼ばれているものがある。

不動産鑑定評価基準運用上の留意事項

VII 「各論第 1 章 価格に関する鑑定評価」について

(2) 借地権について

宅地の賃貸借契約等に関連して、借地人から賃貸人へ支払われる一時金には、一般に、①預り金的性格を有し、通常、保証金と呼ばれているもの、②賃料の前払的性格を有し、又は借地権の設定の対価とみなされ、通常、権利金と呼ばれているもの、③その他借地権の譲渡等の承諾を得るための一時金に分類することができる。

これらの一時金が借地権価格を構成するか否かはその名称の如何を問わず、一時金の性格、社会的慣行等を考察して個別に判定することが必要である。

3-4. 法 24 条によらない任意に建物買取特約を付した借地権における「建物の買取価格」の取扱い

法 24 条の建物譲渡特約付借地権（設定後 30 年以上を経過した日に借地上の建物を地主に相当の対価で譲渡する旨が定められた借地権）と比べると、法 24 条によらない任意に建物買取特約を付した借地権は、当事者に争いが生じ、借地人に不利な特約と判断された場合には、法 9 条により当該特約が無効となるリスクが内在しているとも考えられる²⁸。

そのうえで、当事者の合意により建物買取特約を付加した場合の「建物の買取価格」は、当事者が建物の買取時期において、どのような価格を想定しているのかについて、借地契約や取引経緯等を慎重に分析することが必要である。「借地に係る契約上の残存期間に対応する敷地利用権的な価格」も含んでいると推察される場合には、これを反映した価格を求めることも可能と考えられる。

建物買取特約が当事者の合意により設定されている場合には、特約が付された借地契約がそもそも普通借地権なのか、定期借地権なのか、地主、借地人のいずれが買い取り請求を行うことが可能なのか、どのタイミングにおいて買取が可能なのか、買取価格に関してはどうのような合意がなされているのかによって、キャッシュフローを計上する時期や金額が異なる可能性があるため、借地契約を詳細に確認する必要がある。

また、買取後の建物の利用形態、すなわち、建物を買取った地主にとっては「貸家及びその敷地」、「自用の建物及びその敷地」という利用形態になることや、ベースとなる借地契約が定期借地権の場合には、借地期間満了後には、地主又は借地人のいずれかが、建物を消滅させなければならないということを約定しているかどうかについても考慮する必要がある。これらの建物価格の考え方は、今後の実務の集積や判例等によっても変化することも想定されるので、市場動向を観察する必要がある。

なお、普通借地においては存続期間が満了した場合において、借地権者が地主に対して建物等を時価で買い取るべきことを請求できる旨を規定した法 13 条が適用されるが、この場合には借地権価格は含まないが、建物の場所的な要素は勘案するとする見解もある²⁹。

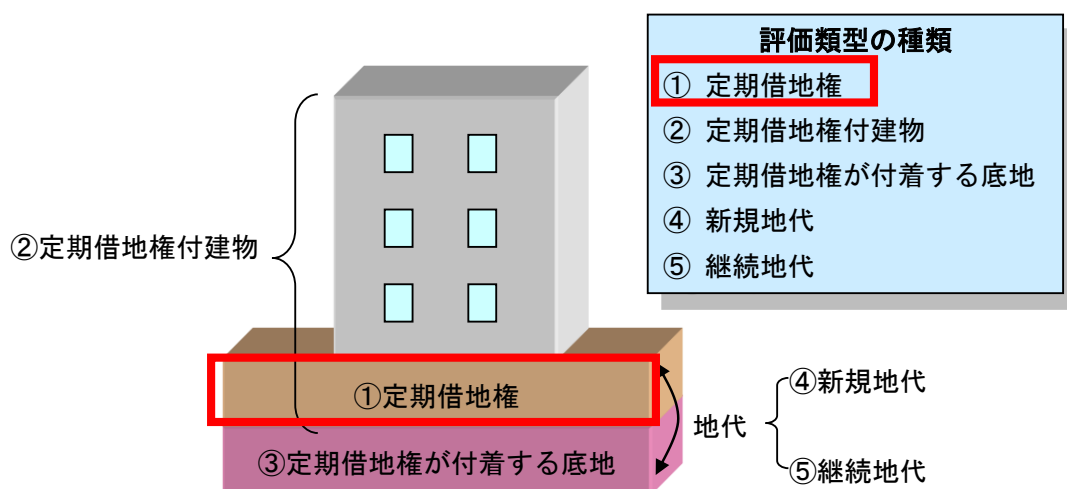
²⁸ 両当事者で合意しているこのような特約が、借地人に不利な特約として直ちに無効となるわけではないことから、鑑定評価においては必要に応じて、依頼者等への注意喚起のため、鑑定評価額的前提条件等を明確にしておくことが望ましい。

²⁹ 法務省民事局参事官室編『一問一答 新しい借地借家法』（商事法務研究会、1992 年）55～56 頁によれば、次のとおりである。

第4章 定期借地権単独の価格を求める評価手法の検討

4-1. 現行基準における借地権価格を求める鑑定評価手法

本章では、定期借地権単独の価格を求める場合の評価手法について検討を行う。なお、現行基準においては、下記のとおり、借地権に関する詳細な種類を明示することなく「借地権価格」を求める評価手法が規定されている。



各論第1章第1節I 3. 借地権及び底地

(1) 借地権

② 借地権の鑑定評価

借地権の鑑定評価は、借地権の取引慣行の有無及びその成熟の程度によってその手法を異にするものである。

ア 借地権の取引慣行の成熟の程度の高い地域

借地権の鑑定評価額は、借地権及び借地権を含む複合不動産の取引事例に基づく比準価格並びに土地残余法による収益価格を関連づけて得た価格を標準とし、

借地契約の期間が満了すると、契約は更新されるのが現実には原則のようになっていますが、契約の更新がなく、土地を明け渡さなければならないということになりますと、民法の原則では、建物は借地人が取り壊さなければならないことになります。しかし、それでは、借地人は自分が投下した費用を回収できなくなることになりますし、また、せっかく建てられ、まだ使用することができる建物を取り壊されるという事態にもなります。

そこで、新法では、現行の借地法と同様、そのような場合に関する特別の規定を設けて契約の更新がない場合には、借地人から地主に対して、建物を買取ってほしいという請求をすることができることとしています。この請求があれば、地主は、これに応じなくてはなりません。これが建物買取請求権とよばれる権利です（第十三条第一項）。この場合の、建物の買取価格は、建物の時価相当額です。現行の借地法では、場所的な要素は勘案するが、借地権価格そのものを含まないと解されています。

当該借地権の設定契約に基づく賃料差額のうち取引の対象となっている部分を還元して得た価格及び借地権取引が慣行として成熟している場合における当該地域の借地権割合により求めた価格を比較考量して決定するものとする。

この場合においては、次に掲げる事項を総合的に勘案するものとする。

- (ア) 将来における賃料の改定の実現性とその程度
- (イ) 借地権の態様及び建物の残存耐用年数
- (ウ) 契約締結の経緯並びに経過した借地期間及び残存期間
- (エ) 契約に当たって授受された一時金の額及びこれに関する契約条件
- (オ) 将来見込まれる一時金の額及びこれに関する契約条件
- (カ) 借地権の取引慣行及び底地の取引利回り
- (キ) 当該借地権の存する土地に係る更地としての価格又は建付地としての価格

イ 借地権の取引慣行の成熟の程度の低い地域

借地権の鑑定評価額は、土地残余法による収益価格を標準とし、当該借地権の設定契約に基づく賃料差額のうち取引の対象となっている部分を還元して得た価格及び当該借地権の存する土地に係る更地又は建付地としての価格から底地価格を控除して得た価格を比較考量して決定するものとする。

この場合においては、前記アの（ア）から（キ）までに掲げる事項を総合的に勘案するものとする。

4-2. 定期借地権単独の価格を求める評価手法

現時点の定期借地権に関する市場においては、定期借地権単独としての取引の慣行は観察されず、取引として観察されるもののほとんどが建物と一体となった定期借地権付建物として取引されている。このため、当面、定期借地権単独の価格を求める場面は、一般に、建物及びその敷地の評価の際に、原価法を適用する場面等に限定され则认为られる。なお、後述の定期借地権付建物の評価に当たっては、定期借地権が単独で取引の対象とならないことによりそれ自体が単独の不動産としての価格形成がみられない場合においても、建物の取引に随伴して取引の対象となることにより、複合不動産の構成部分として定期借地権の価格が形成される場合があることに留意する必要がある。定期借地権付建物の再調達原価を求める場合における定期借地権の価格は、建物と一体となることによって顕在化する土地利用に伴う経済価値としてこれを認識することになる。

現行基準における借地権の評価は、取引慣行の成熟の程度に応じて手法が定められている。取引慣行の成熟の程度が高い場合には、取引事例比較法、土地（借地権）残余法、当該借地権の設定契約に基づく賃料差額のうち取引の対象となっている部分を還元する手法（賃料差額還元法）、借地権取引が慣行として成熟している場合における当該地

域の借地権割合により求める方法（借地権割合法）を併用し、また、取引慣行の成熟の程度が低い場合には、土地（借地権）残余法、賃料差額還元法、借地権の存する土地に係る更地又は建付地としての価格から底地価格を控除する手法（底地価格控除法）を併用して、それぞれ借地権価格を求めることとされている。

定期借地権も借地権の一つであるので、その評価については、基本的には、借地権の評価手法に準ずることになるが、定期借地権単独では取引がほとんど観察されないため、定期借地権の評価に当たっては、借地権の中でも取引慣行の成熟の程度の低い場合の評価に準ずることになると考えられる。評価においては、対象不動産の種類、契約の経過期間、残存期間、資料の収集の程度、各種指数の把握等の状況を勘案し、適切な手法の適用を行うことが求められる。

なお、定期借地権には、法 22 条の一般定期借地権、法 23 条の事業用定期借地権等、法 24 条の建物譲渡特約付借地権の 3 つの種類があり、それらに応じて、土地賃貸借契約の個別性、期待利回り等が異なる。また、一時金についても、①保証金、②権利金、③保証金と権利金の併用、④一括前払地代等の様々な種類があるため、その性格によって評価上の取扱いが異なる。さらに、契約期間満了時に更地返還することを原則としているため、一般に定期借地権の価格は契約期間の経過とともに逡減する傾向がある。定期借地権の評価に当たっては、これらの特性に十分留意する必要がある。

4-2-1. 取引事例比較法

(1) 意義

総論第7章第1節Ⅲ 1. 意義

取引事例比較法は、まず多数の取引事例を収集して適切な事例の選択を行い、これらに係る取引価格に必要に応じて事情補正及び時点修正を行い、かつ、地域要因の比較及び個別的要因の比較を行って求められた価格を比較考量し、これによって対象不動産の試算価格を求める手法である（この手法による試算価格を比準価格という。）。取引事例比較法は、近隣地域若しくは同一需給圏内の類似地域等において対象不動産と類似の不動産の取引が行われている場合又は同一需給圏内の代替競争不動産の取引が行われている場合に有効である。

定期借地権は現在のところ単独での取引は観察されず、また、定期借地権付建物についても総じて売買市場におけるセカンダリーマーケットが未成熟であるため、取引事例の収集そのものが困難であり、特に法23条、及び法24条に係る取引事例はほとんど見受けられない。しかし、法22条の定期借地権付建物に係る一般住宅やマンションについては、同一分譲地内又は同一マンション内で取引事例の収集ができる場合があるので、多くの情報源から事例収集を行うように努めることが必要である。

当手法は、規範性を有する事例の収集ができ、適切な要因比較等が可能な場合、その有効性を認めることができるが、定期借地権の場合は、敷地利用権が所有権や旧法借地権の場合と比較すると、十分な事例収集を行うことは一般には困難であり、また、収集できる情報が少ない中で、定期借地権固有の価格形成要因の比較において、十分な客観性、説得力を確保することも困難である場合が多いものと推測される。

(2) 適用方法

① 事例資料の収集及び選択

総論第7章第1節Ⅲ 2. 適用方法

(1) 事例資料の収集及び選択

取引事例比較法は、市場において発生した取引事例を価格判定の基礎とするものであるので、多数の取引事例を収集することが必要である。

取引事例は、原則として近隣地域又は同一需給圏内の類似地域に存する不動産に係るもののうちから選択するものとし、必要やむを得ない場合には近隣地域の周辺の地域に存する不動産に係るもののうちから、対象不動産の最有効使用が標準的使用と異なる場合等には、同一需給圏内の代替競争不動産に係るもののうちから選択するものとするほか、次の要件の全部を備えなければならない。

①取引事情が正常なものと認められるものであること又は正常なものに補正する

ことができるものであること。

②時点修正をすることが可能なものであること。

③地域要因の比較及び個別的要因の比較が可能なものであること。

上記のほか、定期借地権の種類、一時金の内容、契約の建物用途、及び借地に係る契約上の残存期間等、契約内容の類似性に留意して、事例の収集及び選択を行わなければならない。

② 事情補正及び時点修正

総論第7章第1節Ⅲ 2. 適用方法

(2) 事情補正及び時点修正

取引事例が特殊な事情を含み、これが当該事例に係る取引価格に影響していると認められるときは、適切な補正を行い、取引事例に係る取引の時点が価格時点と異なることにより、その間に価格水準の変動があると認められるときは、当該事例の価格を価格時点の価格に修正しなければならない。

時点修正に当たっては、事例に係る不動産の存する用途的地域又は当該地域と相似の価格変動過程を経たと認められる類似の地域における土地又は建物の価格の変動率を求め、これにより取引価格を修正すべきである。

③ 地域要因及び個別的要因の比較

総論第7章第1節Ⅲ 2. 適用方法

(3) 地域要因及び個別的要因の比較

取引価格は、取引事例に係る不動産の存する用途的地域の地域要因及び当該不動産の個別的要因を反映しているものであるから、取引事例に係る不動産が同一需給圏内の類似地域等に存するもの又は同一需給圏内の代替競争不動産である場合においては、近隣地域と当該事例に係る不動産の存する地域との地域要因の比較及び対象不動産と当該事例に係る不動産との個別的要因の比較を、取引事例に係る不動産が近隣地域に存するものである場合においては、対象不動産と当該事例に係る不動産との個別的要因の比較をそれぞれ行うものとする。

また、このほか地域要因及び個別的要因の比較については、それぞれの地域における個別的要因が標準的な土地を設定して行う方法がある。

④ 借地権の価格形成要因

各論第1章第1節Ⅰ 3. 借地権及び底地

③借地権取引の態様

ア 借地権が一般に有償で創設され、又は継承される地域であるか否か。

イ 借地権の取引が一般に所有者以外の者を対象として行われる地域であるか否

か。

ウ 堅固建物の所有を目的とする借地権の多い地域であるか否か。

エ 借地権に対する権利意識について借地人側が強い地域であるか否か。

オ 一時金の授受が慣行化している地域であるか否か。

カ 借地権の譲渡に当たって名義書替料を一般に譲受人又は譲渡人のいずれが負担する地域であるか。

④借地権の態様

ア 創設されたものか継承されたものか。

イ 地上権か賃借権か。

ウ 転借か否か。

エ 堅固の建物の所有を目的とするか、非堅固の建物の所有を目的とするか。

オ 主として居住用建物のためのものか、主として営業用建物のためのものか。

カ 契約期間の定めの有無

キ 特約条項の有無

ク 契約は書面か口頭か。

ケ 登記の有無

コ 定期借地権等（借地借家法第二章第四節に規定する定期借地権等）

価格形成要因の比較を行う場合には、借地権の価格形成要因である借地権取引の態様、借地権の態様に加えて、定期借地権固有の価格形成要因である、有期性、契約期間満了時の建物等の取扱い及び市場性（流動性）に特に留意する必要がある。また、旧法に基づく借地権の比準を行う場合には、所有権の場合における標準的画地を設定する場合と同様に標準的な借地権を設定することが多いが、定期借地権の比準を行う場合は取引慣行が未成熟である場合が多く、地域内の標準的な定期借地権を設定することが困難であると考えられることから、実務上は対象不動産に係る定期借地権と取引事例と直接的に比準することとなると考えられる。

(3) 配分法

総論第7章第1節Ⅲ 2. 適用方法

(4) 配分法

取引事例が対象不動産と同類型の不動産の部分を内包して複合的に構成されている異類型の不動産に係る場合においては、当該取引事例の取引価格から対象不動産と同類型の不動産以外の部分の価格が取引価格等により判明しているときは、その価格を控除し、又は当該取引事例について各構成部分の価格の割合が取引価格、新規投資等により判明しているときは、当該事例の取引価格に対象不動産と同類型の不動産の部分に係る構成割合を乗じて、対象不動産の類型に係る事例資料を求めるものとする

(この方法を配分法という。)

定期借地権の取引は、建物等の取引に随伴してなされることが大半であるので、定期借地権付建物の取引事例に配分法を適用して、定期借地権の事例資料を導き出すことが一般的である。なお、契約期間の満了が近づくにつれて、建物解体費用に係るウェイトが、当該取引価格の形成に大きな影響を及ぼすことに留意した補正を行うことも必要と考えられる。

規範性を有する事例の収集及び配分法や要因比較の適切な適用ができる場合には取引事例比較法は有効な手法であるが、所有権や旧法借地権の場合と比較すると、現状では定期借地権のマーケット規模は大きくないので、十分な取引事例の収集ができないことも多く、また、契約内容の比較も実務上困難を伴うことが多い。

4-2-2. 土地（借地権）残余法

不動産鑑定評価基準運用上の留意事項

V 「総論第7章 鑑定評価の方式」について

イ 土地残余法

不動産が敷地と建物等との結合によって構成されている場合において、収益還元法以外の手法によって敷地と建物等のいずれか一方の価格を求めることができるときは、当該不動産に基づく純収益から建物等又は敷地に帰属する純収益を控除した残余の純収益を還元利回りで還元する手法（土地残余法又は建物残余法という。）を適用することができる。

これらの方法は、土地と建物等から構成される複合不動産が生み出す純収益を土地又は建物等に適正に配分することができる場合に有効である。

土地残余法を適用するに当たっては、建物等が古い場合には複合不動産の生み出す純収益から土地に帰属する純収益が的確に求められないことが多いので、建物等は新築か築後間もないものでなければならない。なお、対象不動産が更地である場合においても、当該土地に最有効使用の賃貸用建物等の建築を想定することによりこの方法を適用することができる。

(ア) 土地残余法

土地残余法を適用して土地の収益価格を求める場合は、基本的に次の式により表される。

$$P_L = (a - B \times R_B) / R_L$$

P_L ：土地の収益価格

a ：建物等及びその敷地の償却前の純収益

B ：建物等の価格

R_B ：建物等の還元利回り

R_L ：償却前の純収益に対応する土地の還元利回り

【図表9：土地（借地権）残余法の算定式（定期借地権単独の価格を求める場合）】

$$\left(\begin{array}{|c|} \hline \text{土地及び建物等に} \\ \text{帰属する純収益} \\ \hline \end{array} - \begin{array}{|c|} \hline \text{建物等に帰属する} \\ \text{純収益} \\ \hline \end{array} \right) \times \begin{array}{|c|} \hline \text{複利年金現価率} \\ \hline \end{array} - \begin{array}{|c|} \hline \text{建物取壊し費用の} \\ \text{現在価値} \\ \hline \end{array}$$

借地権付建物について現状を所与、又は最有効使用の借地権付建物等を想定し、それらに帰属する純収益から、建物等に帰属する純収益を控除した残余の借地権に帰属する純収益に複利年金現価率を乗じて定期借地権の経済価値を求める。

当手法は、敷地利用権が所有権の場合の土地残余法と比較すると、運営費用の構成

項目、及び定期借地権固有の価格形成要因である有期性による期間概念に相違が認められる。

(1) 運営費用の構成項目

敷地利用権が所有権の場合には、運営費用は、一般に維持管理費、水道光熱費、修繕費、プロパティマネジメントフィー、テナント募集費用等、公租公課（土地、建物他）、損害保険料、建物等の取壊費用の積立金の各項目から構成されている。定期借地権の場合は、このうち土地の公租公課に代えて地代を計上することになる。また、法 22 条及び法 23 条に係る場合における契約期間の満了に伴う建物等の取壊費用の現在価値については、土地（借地権）残余法における費用項目ではなく、一旦求められた収益価格からの控除項目として取り扱う。

(2) 期間概念（有期性）

定期借地権は所有権とは異なり、ある一定期間における経済価値を示すものであるので、この期間概念を反映して土地（借地権）残余法を適用することとなるが、次の点に留意する必要がある。

- ① 契約期間に定めがあるため、有期還元法（インウッド式）を採用し、借地権に帰属する純収益に乗じる利回りは、借地に係る契約上の残存期間における複利年金現価率を用いる。一般に投下資本を早期に回収する必要があるという観点や、定期借地権の流通性減退リスク等の観点から、通常の借地権と比較して、複利年金現価率を求める際に用いる利率は高位に査定される傾向にある。
- ② 新規かつ最有效使用の建物を想定して、土地（借地権）残余法を求める場合には、建物等に帰属する純収益は、土地賃貸借契約の契約期間とは異なり、建物に係る収益獲得期間（土地賃貸借契約の契約期間から想定建物の建築期間と想定建物の取壊し期間をそれぞれ排除したもの。）であることに留意する。また、既に建物が建っているという現状を所与とした建付地としての定期借地権価格を求める場合³⁰には、建物の建築期間に対する未収入期間を考慮する必要はないが、借地に係る契約上の残存期間及び建物取壊しによる使用収益が期待できない期間が生じることに留意して、建物等に帰属する純収益を求める際の経済的残存耐用年数を適切に査定しなければならない。

(3) 今後の課題

- ① 事業収益の観点から当初の地代を設定し、期間の経過とともに経済環境が変化した結果、地代が周辺の合理的な水準と乖離している場合があり、こうした

³⁰ 建物が古い場合には、適用が困難な場合が多いことに留意する必要がある。

場合には当手法を適用した定期借地権価格がゼロ（借地権に帰属する純収益がマイナス）になることもある。

- ② このような現象は、特に事業用定期借地権等の場合に顕著になると考えられるが、建物等に帰属する純収益の把握方法や、説得力を有する利回りの査定方法の整備については、今後の課題といえる。

【図表 10：土地（借地権）残余法の試算シート（例）】

a	運営収益	貸室賃料収入	84,000,000	
b		共益費収入	—	
c		(共益費込み貸室賃料収入) [a + b]	84,000,000	
d		水道光熱費収入	—	一棟貸しにつき計上しない
e		駐車場収入	—	
f		その他収入	—	
①		[c + d + e + f]	84,000,000	
g		空室等損失合計	—	定期借家契約を想定するため計上しない
h		貸倒損失	—	敷金により担保されているので計上しない
②		運営収益 [① - g - h]	84,000,000	
i	運営費用	維持管理費	—	一棟貸しにつき計上しない
j		水道光熱費	—	一棟貸しにつき計上しない
k		修繕費	300,000	再調達原価(建築費)×0.1%
l		プロパティマネジメントフィー	840,000	運営収益×1%
m		テナント 募集費用等	—	定期借家契約を想定するため計上しない
n		公租公課	1,785,000	
		土地	0	支払地代を計上するため計上しない
		建物他	1,785,000	再調達原価(建築費)より課税標準額を査定
o		損害保険料	210,000	再調達原価(建築費)×0.07%
p		その他費用		
		実際支払地代	50,000,000	
③		運営費用 [i + j + k + l + m + n + o + p]	53,135,000	
④		土地及び建物等に帰属する運営純収益 [② - ③]	30,865,000	
q		一時金の運用益(預かり敷金等の運用益)	420,000	空室損失考慮後のテナント 預かり敷金×2.0%
r		一時金の運用損(保証金等の運用損)	0	保証金はなし
s		資本的支出	300,000	再調達原価(建築費)×0.1%
⑤		土地及び建物等に帰属する純収益 [④ + q - r - s]	30,985,000	
⑥		建物等に帰属する純収益 [A × B]	14,762,968	
A		建物価格	100,000,000	再調達原価(建築費)×現価率
B		元利均等償還率	0.14763	r = 7 %、n = 9.5
⑦		借地権に帰属する純収益 [⑤ - ⑥]	16,222,032	
⑧		複利年金現価率	6.77371	r = 7 %、n = 9.5
⑨		建物取壊し費用の現在価値	15,000,000	建物取壊し費用×複利現価率(※) ※ 0.50835(r = 7 %、n = 10)
⑩		定期借地権価格 [⑦ × ⑧ - ⑨]	95,000,000	

《図表 10 の試算における前提条件と土地（借地権）残余法の試算過程における定期借地権固有の価格形成要因の反映方法》

（試算上の前提となる借地条件）

- ・ 価格時点における借地に係る契約上の残存期間 10 年
- ・ 敷地利用権は建物取壊し後に更地返還する場合の事業用定期借地権等
- ・ 建物賃貸収益獲得期間 9.5 年（建物取壊期間 0.5 年）
- ・ 建物解体費用は建物解体完了後に支払い
- ・ 前払地代なし
- ・ 保証金なし

注：図表 10 における赤字の「i から iv」は、試算シートにおける下記 i から iv の定期借地権固有の価格形成要因の反映箇所を示す。

i 有期性

借地期間満了時に借地権設定者に返還することを想定しているため、借地権に帰属する純収益の期間における複利年金現価率を求める。

ii 借地期間満了時の建物等の取扱い

借地期間満了時に建物を取壊して借地権設定者に更地返還することを想定しているため、定期借地権価格は土地（借地権）残余法における収益価格から建物解体費用の現在価値を控除して求める。また、建物の取壊しまでに必要と考えられる修繕費・資本的支出を考慮の上査定している。

iii 建物の建築、取壊しにより複合不動産としての使用収益が期待できない期間等

借地に係る契約上の残存期間が 10 年、建物解体期間 0.5 年であるので、運営純収益、建物に帰属する純収益及び借地権に帰属する純収益の獲得期間は 9.5 年である。

iv 市場性

投下資本を早期に回収する必要があるという観点や、定期借地権の流通性減退リスク等の観点を反映した利率をもとに、元利均等償還率、複利年金現価率及び複利現価率を査定している。

4-2-3. 賃料差額還元法

賃料差額還元法は、現行基準において規定されている「当該借地権の設定契約に基づく賃料差額のうち取引の対象となっている部分を還元して得た価格」を求める手法である。

【図表 1 1：賃料差額還元法の算定式（定期借地権単独の価格を求める場合）】

$$\left(\begin{array}{|c|} \hline \text{正常実質賃料} \\ \hline \end{array} - \begin{array}{|c|} \hline \text{実際実質賃料} \\ \hline \end{array} \right) \times \begin{array}{|c|} \hline \text{複利年金現価率} \\ \hline \end{array} - \begin{array}{|c|} \hline \text{建物取壊し費用} \\ \hline \end{array} \begin{array}{|c|} \hline \text{の現在価値} \\ \hline \end{array}$$

取引の対象となる賃料差額

賃料差額還元法は、正常実質賃料と実際実質賃料に差額が生じている場合において、この差額に有効需要が存在し、定期借地権の価格が発生していると認められる場合に、有効な手法である。

(1) 正常実質賃料の求め方

正常実質賃料は、積算法、賃貸事例比較法を適用して求め、必要に応じて収益分析法、及び後述する賃貸事業分析法（仮称）を併用して求める。

積算法は、基礎価格に期待利回りを乗じて得た額に必要諸経費等を加算して求める。この基礎価格は取引事例比較法や開発法により求めた更地価格又は建付地価格であり、契約減価や建付増減価が発生している場合があるので、こうした場合は、最有効使用の状態との乖離の程度に留意して増減価率を査定する。また、定期借地権は契約の更新が行われないので、期待利回りは借地権設定契約における特定の期間に対応した利回りとして求める必要がある。その際、実務上は市場で観察される契約内容の類似性を有する地代利回り（純賃料／更地価格）も参考になる。

賃貸事例比較法の適用に当たっては、同一需給圏を広域的に把握して賃貸事例の収集を行い、通常の地代評価における賃料固有の価格形成要因の比較に加えて、定期借地権固有の要因である、定期借地権の種類、一時金内容及び借地に係る契約上の残存期間の類似性等に留意する必要がある。

(2) 留意事項

- ① 定期借地権に係る経済価値は、借地に係る契約上の残存期間という一定期間内での経済価値に対応するものである。賃料差額に、契約残存期間に対応した複利年金現価率を乗じて求める。地主の立場からは一般に投下資本を早期に回収する必要があることから、また、定期借地権による流通性の減退リスク

等の観点から、複利年金現価率を求める際に用いる利率は、旧法借地権の場合と比較して、高位に査定される傾向にある。

- ② 定期借地権の種類が、一般定期借地権（法 22 条）及び事業用定期借地権等（法 23 条）に係る場合は、建物解体費用の取扱いが問題になるが、賃料差額還元法における費用項目として捉えるのではなく、当手法によって求められた価格から、複利現価率を用いて割り引いた建物解体費用の現在価値を控除する。なお、この場合の複利現価率を求める際に用いる利率は、賃料差額に乗じる複利年金現価率を求める際に用いる利率と同一である。

(3) 今後の課題

- ① 実際支払地代の額、契約締結の時期によって賃料差額が発生しない場合も十分に考えられる。また、借地権の取引慣行がある場合には、賃料差額の大部分が、慣行的に取引の対象になると考えられるが、定期借地権の場合は、取引慣行が未成熟である場合が多く、市場性が劣っているので、賃料差額が生じている場合でもその一部のみが取引の対象となると考えられる。しかし、この場合の取引の対象となる部分を客観的に把握することは、実務上、困難を伴うことが多い。
- ② 事業収益の観点から地代を設定した結果、地代が周辺地域で観察される一般的な地代の水準よりも高い水準で設定されている場合があり、こうした場合にはいわゆる借り得部分が生じていないことに基因して、定期借地権価格が認識できない可能性もある。

【図表 1 2 : 賃料差額還元法の試算シート (例)】

①正常実質賃料	67,000,000		iii
積算法(C+D)	67,000,000		
A. 基礎価格	2,000,000,000	取引事例比較法により査定	
B. 期待利回り	3.0%		
C. 純賃料(A×B)	60,000,000		
D. 必要諸経費等	7,000,000		
固定資産税・都市計画税	7,000,000	査定額	
その他費用	0		
賃貸事例比較法			
②実際実質賃料 (年額)	50,500,000	年額支払い賃料+保証金の運用益	
③賃料差額(①-②)	16,500,000		
④慣行的取引対象部分	90%		
⑤賃料差額のうち取引対象となっている部分(③×④)	14,850,000		iv
⑥複利年金現価率	7.02358	r=7%、n=10年	i iv
⑦建物取壊し費用の現在価値	15,000,000	建物取壊し費用×複利現価率(※) ※ 0.50835(r=7%、n=10年)	ii iv
⑧定期借地権価格 (⑤×⑥-⑦)	89,000,000		

《図表 1 2 の試算における前提条件と賃料差額還元法の試算過程における定期借地権固有の価格形成要因の反映方法》

(試算上の前提となる借地条件)

- ・ 価格時点における借地に係る契約上の残存期間 10 年
- ・ 敷地利用権は建物取壊し後に更地返還する場合の事業用定期借地権等
- ・ 建物解体費用は建物解体完了後に支払い
- ・ 前払地代なし
- ・ 保証金 2,500 万円

注：図表 1 2 における赤字の「i から iv」は、試算シートにおける下記 i から iv の定期借地権固有の価格形成要因の反映箇所を示す。

i 有期性

借地期間満了時に借地権設定者に返還することを想定しているため、借地に係る契約上の残存期間における複利年金現価率を求めている。

ii 借地期間満了時の建物等の取扱い

借地期間満了時に建物を取壊して借地権設定者に更地返還することを想定しているため、賃料差額還元法における価格から建物解体費用の現在価値を控除して求める。

iii 建物の建築、取壊しにより複合不動産としての使用収益が期待できない期間等

賃料差額還元法は、借地権設定契約における当該契約期間内の借り得部分に着目した手法であるので、建物の建築、取壊しにより複合不動産としての使用収益が期待できない期間等は、特段考慮する必要はない。しかしながら、定期借地権の場合、借地に係る契約上の残存期間が短くなると、建物の取壊しにより複合不動産としての使用収益が期待できない期間が与える影響が大きくなることから、借地権の付着している宅地の経済価値に即応した賃料には影響があると考えられる。

iv 市場性

賃料差額における慣行的に取引の対象となる部分の査定において考慮している（但し、試算シートでは、100%としている）。また、投下資本を早期に回収する必要があるという観点や、定期借地権の流通性減退リスク等の観点を反映した利率をもとに、複利年金現価率及び複利現価率を査定している。

4-2-4. 借地権割合法

借地権割合法は、現行基準において規定されている「借地権取引が慣行として成熟している場合における当該地域の借地権割合により求めた価格」を求める手法である。

取引慣行の成熟している借地権は、更地価格に対する借地権割合を把握することができるが、現在のところ、定期借地権単独としての取引慣行が未成熟であるので、その借地権割合を市場から把握することは困難である。

4-2-5. 底地価格控除法

底地価格控除法は、現行基準において規定されている「当該借地権の存する土地に係る更地又は建付地としての価格から底地価格を控除して得た価格」を求める手法である。

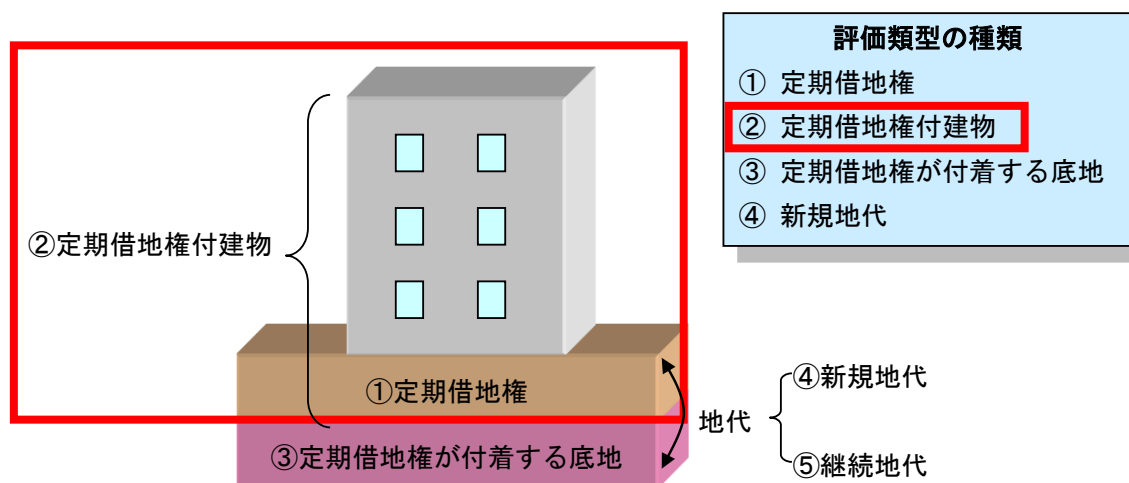
底地価格控除法は、「定期借地権の価格＋定期借地権付き底地価格＝更地又は建付地価格」の等式が成立する場合に有効な手法であるが、必ずしも当該等式が成立するとは限らないことに留意する必要がある³¹。また、建物及びその敷地が最有効使用の状態と乖離しており、契約減価又は建付減価が発生している場合は、借地に係る契約上の残存期間及び建物の経済的残存耐用年数等に留意して当該減価率を求める必要がある。なお、更地又は建付地価格から控除する底地価格の査定は、「第6章 定期借地権が付着する底地の価格を求める評価手法の検討」のとおりである。

³¹ 「2-3-4. 更地(建付地)価格、定期借地権価格、定期借地権が付着する底地価格との関連」を参照

第5章 定期借地権付建物の価格を求める評価手法の検討

5-1. 現行基準における借地権付建物の価格を求める鑑定評価手法

本章では、定期借地権付建物の価格を求める場合の評価手法について検討を行う。なお、現行基準においては、借地権付建物の価格を求める評価手法が規定されている。



各論第1章第2節Ⅲ 借地権付建物

1. 建物が自用の場合

借地権付建物で、当該建物を借地権者が使用しているものについての鑑定評価額は、積算価格、比準価格及び収益価格を関連づけて決定するものとする。この場合において、前記借地権②、アの(ア)から(キ)までに掲げる事項を総合的に勘案するものとする。

2. 建物が賃貸されている場合

借地権付建物で、当該建物が賃貸されているものについての鑑定評価額は、実際実質賃料（売主が既に受領した一時金のうち売買等に当たって買主に承継されない部分がある場合には、当該部分の運用益及び償却額を含まないものとする。）に基づく純収益等の現在価値の総和を求めることにより得た収益価格を標準とし、積算価格及び比準価格を比較考量して決定するものとする。

5-2. 定期借地権付建物の価格を求める評価手法における論点

5-2-1. 原価法

(1) 原価法による積算価格の求め方

原価法は、再調達原価に減価修正を施して、対象不動産の試算価格（積算価格）を求める手法である。

敷地利用権が所有権の建物及びその敷地の場合は、まず、土地の再調達原価（再調達原価が把握できない既成市街地における土地にあつては取引事例比較法及び収益還元法によって求めた更地の価格）に建物の再調達原価を加算して、建物及びその敷地の再調達原価を求める。次に、減価修正を行って減価修正額を算出し、再調達原価から減価修正額を控除して、積算価格を試算する。

ここで求める土地価格は、更地価格、つまり、最有效使用に基づく経済価値を常に実現できる状態での価格である。

一方、借地権付建物に係る借地権価格は、土地賃貸借契約の制約下での経済価値であり、建物との結合において有機的な効用を発揮している状態を所与としていることから、常に当該土地の最有效使用の状態にあるとは限らない³²。このため、借地権価格を最有效使用に基づく価格としてではなく、借地上の建物が存することを前提とした建付地としての借地権価格として把握する方法もある。この場合には、現状を所与とした建付地としての借地権価格に建物価格（建物再調達原価から建物に係る減価修正額を控除して求める。）を加算し、その後、必要に応じて土地・建物一体としての減価修正を行って積算価格を試算することになる。

³² 借地契約によって借地人側の最有效使用が制約されている場合と、契約上の制限はないが借地人側の事情や契約後における都市計画等の変更による基準容積率の変更によって最有效使用と認められないケースが考えられる。前者の場合には契約減価であり、後者の場合には建付減価といえる。

(2) 原価法適用時における定期借地権の価格

現行基準によれば、原価法は、「価格時点における対象不動産の再調達原価を求め、この再調達原価について減価修正を行って対象不動産の試算価格を求める手法である」とされているが、建物及びその敷地の再調達原価は、「まず、土地の再調達原価（再調達原価が把握できない既成市街地における土地にあつては取引事例比較法及び収益還元法によって求めた更地の価格）又は借地権の価格を求め、この価格に建物の再調達原価を加算して求めるものとする。」とされている。

この場合、土地が所有権である場合や単独での取引慣行がある借地権である場合については、借地権単独での取引価格に建物の再調達原価を加算して求めることによって、建物及びその敷地の再調達原価を求めることができるが、現在のところ定期借地権は単独で取引慣行が観察されていないため、定期借地権付建物の再調達原価を求める場合においては、定期借地権価格をどのように捉えるかが問題となる。

一方、定期借地権が単独で取引の対象となることがなく、単独の不動産としての価格形成が認められない場合においても、建物の取引に随伴して取引の対象となり複合不動産の構成部分として定期借地権の価格が形成される場合には、借地上の建物と一体となった場合に顕在化する定期借地権価格として認識することが考えられる。

ただし、「借地上の建物と一体となった場合に顕在化する定期借地権価格」は、定期借地権付建物の鑑定評価額の内訳価格としての定期借地権の部分鑑定評価を行った場合の評価額を求めるものではないことに留意することが必要である。

原価法適用時における定期借地権価格の求め方については、実務上、①価格時点における借地に係る契約上の残存期間分の定期借地権価格を直接求める方法と、②価格時点において対象となる定期借地権を新規に設定し、価格時点までの経過期間に即応する減価修正を行って求める方法、の2つの方法が考えられる。

(例) 借地期間 50 年、経過期間 30 年、残存期間 20 年の一般定期借地権

- ① 残存期間 20 年の定期借地権価格を直接求める。
- ② 借地期間 50 年の定期借地権価格を求め、そこから経過期間 30 年分の減価修正を行って、残存期間 20 年の定期借地権価格を求める。

(3) 建物の経済的耐用年数及び経済的残存耐用年数

定期借地権において、借地期間満了時に建物を取壊して更地返還や建物の無償譲渡を行うことが約定されている場合には、設定する建物の耐用年数は、借地に係る契約上の残存期間を超えないことに留意する。

(4) 建物の解体費用についての積算価格への反映方法

定期借地権付建物は、借地人が建物を取壊したうえで更地として返還することが

多いと考えられるが、この場合は、借地期間満了時に建物解体費用が発生するため、当該建物解体費用の現在価値相当額を積算価格に反映させる必要がある。

(5) 借地に係る契約上の残存期間が短くなってきた場合の留意点

定期借地権付建物の場合、借地に係る契約の残存期間が短くなるにつれて市場性が減退する傾向にあり、建物取壊費用や売買時の各種コストを考慮すると借地権価格を認識することができない場合も考えられるため、借地に係る契約上の残存期間が短くなってきた場合には、定期借地権付建物一体としての市場性について十分に分析の上、土地・建物一体としての減価修正において考慮する等、適切に市場性を考慮することに留意する。

【図表 1 3：定期借地権付建物の原価法の試算シート（例）】

■ 再調達原価

① 借地権	別途査定した借地権価格(定期借地権価格)は、以下の通りである。			
	借地権価格 100,000,000円	ii	※左記借地権価格は、本件定期借地権について、定期借地権単独としての価格は市場において観察されないが、借地上の建物と一体化することにより発生する定期借地権価格を表示したものである。	
② 建物	エンジニアリング・レポート(以下「ER」)の再調達価格を妥当と判断し、設計料等を考慮して建物再調達原価を以下の通り査定した。			
	建物再調達原価 1,600,000,000円	(	160,000円/㎡	)
③ 合計	借地権及び建物の再調達原価を合計し、対象不動産の再調達原価を以下の通り査定した。			
	①		②	再調達原価合計
	100,000,000円	+	1,600,000,000円	= 1,700,000,000円

■ 減価修正

① 借 地 権	借地権について特に減価は認められないため、減価率は0%と査定した。					
	借地権		減価率		借地権減価額	
	100,000,000円	×	0%	=	0円	
② 建 物	(a) 耐用年数に基づく方法(定額法)			耐用年数に基づく方法による減価額		
	躯体: $(B) \times (1-R) \times (X) \times ((n'-n'')/n')$ =			711,111,000円		
	設備: $(B) \times (1-R) \times (X) \times ((n'-n'')/n')$ =			213,333,000円		
	合計:			924,444,000円		
	B: 建物再調達原価(総額)			n': 耐用年数 i iii 躯体 18年		
	R: 残価率 0%			(契約上の残存期間を考慮したもの。) 設備 15年		
	X: 躯体・設備割合 躯体 80%			n'': 経済的残存耐用年数 i iii 躯体 8年		
	設備 20%			(契約上の残存期間を考慮したもの。) 設備 5年		
	(b) 観察減価法					
	耐用年数に基づく方法による減価額と同額と判断した。					
(c) 建物減価額						
924,444,000円						
③ 土 地 ・ 建 物 一 体	対象不動産は最も有効使用の状況にあるが、借地に係る契約上の残存期間、建物解体期間を総合的に考慮して、土地・建物一体としての減価率を以下のとおり査定した。					
	一体減価前の積算価格		一体減価率 ii iv		一体としての減価額	
	775,556,000円	×	10%	=	77,556,000円	
④ 合 計	以上により求めた減価額を合計し、対象不動産の総減価額を以下の通り査定した。					
	①		②		③	減価額合計
	0円	+	924,444,000円	+	77,556,000円	= 1,002,000,000円

■ 積算価格

再調達原価から減価額合計を控除し、対象不動産の積算価格を以下の通り試算した。					
	再調達原価		減価額合計		
借地権	100,000,000円	—	0円	=	100,000,000円
建物	1,600,000,000円	—	924,444,000円	=	675,556,000円
小計	1,700,000,000円	—	924,444,000円	=	775,556,000円
土地・建物一体	—	iv	77,556,000円	=	
合計	1,700,000,000円	—	1,002,000,000円	=	698,000,000円
			積算価格	698,000,000円	

※上位3桁未満四捨五入

《図表 1 3 の試算における前提条件と原価法の試算過程における定期借地権固有の価格形成要因の反映方法》

(試算上の前提となる借地条件)

- ・借地上の建物は、S 造 3 階建て、延べ面積 10,000 m²、商業施設
- ・価格時点における借地に係る契約上の残存期間 9 年
(借地に係る契約上の残存期間を踏まえた建物の残存耐用年数躯体 8 年、設備 5 年)
- ・敷地利用権は、建物取壊し更地返還型の事業用定期借地権 (借地期間 20 年)
- ・価格時点から借地期間満了までのうち、建物賃貸収益獲得期間 8 年 (建物取壊期間 1 年)
- ・建物解体費用は建物解体完了後に支払い
- ・前払地代なし
- ・地主への差入敷金・保証金あり、テナントからの預り敷金あり

注：図表 1 3 における赤字の「i から iv」は、試算シートにおける下記 i から iv の定期借地権固有の価格形成要因の反映箇所を示す。

i 有期性

借地期間満了まで定期借地権付建物を保有し、借地期間満了時に借地権設定者に返還することを想定している。このため、躯体及び設備の耐用年数は、建物完成時点から建物取壊開始時点までの年数を超えない年数に設定し、経済的残存耐用年数は、価格時点から建物取壊開始時点までの年数 (= 借地に係る契約上の残存期間から建物取壊期間を控除した年数) を超えない年数に設定している。

ii 借地期間満了時の建物等の取扱い

借地期間満了時に建物を取壊して借地権設定者に更地返還することを想定している。建物取壊費用が発生することに伴う減価 (建物取壊費用の現在価値) を定期借地権価格または土地・建物一体での減価修正のいずれかで勘案し、重複して減価することがないように考慮している。

iii 建物の建築、取壊しにより複合不動産としての使用収益が期待できない期間等

躯体及び設備の耐用年数並びに経済的残存耐用年数の設定において考慮している。

iv 市場性

耐用年数に基づく方法及び観察減価法において反映しきれなかった建物賃貸収益獲得期間 (借地に係る契約上の残存期間から建物取壊期間を控除した年数) による市場性減価について、土地・建物一体での減価修正において考慮している。なお、建物取壊費用の現在価値を定期借地権価格で考慮しなかった場合、土地・建物一体での減価修正で考慮する。

5-2-2. 取引事例比較法

(1) 取引事例比較法による比準価格の求め方

取引事例比較法は、建物及びその敷地の取引事例の取引価格に、必要に応じて事情補正等を行い、かつ、地域要因の比較及び個別的要因の比較等を行って、対象不動産の試算価格（比準価格）を求める手法で、次式により表される。

【図表 1 4：取引事例比較法の基本的な算定式】

$$\begin{array}{ccccccc} \boxed{\text{各取引事例に係る取引価格}} & \times & \boxed{\text{事情補正}} & \times & \boxed{\text{時点修正}} & \times & \boxed{\text{個別的要因の標準化補正}} \\ & & & & & & \\ & & \times & \boxed{\text{地域要因の比較}} & \times & \boxed{\text{個別的要因の比較}} & = \boxed{\text{比準価格}} \end{array}$$

(2) 「自用の建物及びその敷地」又は「貸家及びその敷地」からのアプローチ

借地権の設定時期や契約内容が判明している一部の定期借地権付マンションや定期借地権付分譲戸建住宅の場合には、借地権の設定時期や借地権の内容等が類似する取引事例から比準することが可能な場合もある。

しかし、定期借地権付のオフィスビルや商業施設等の場合には、借地に係る契約上の残存期間の差異のほか、借地期間満了時の建物の取扱い等の借地契約の内容や建物に係る個別性が非常に強いため、一般には類似性の高い取引事例を収集することは困難を伴うことが多い。ただし、この場合でも、対象不動産と類似性の高い「自用の建物及びその敷地」又は「貸家及びその敷地」の価格（建物の床面積当たりの㎡単価）と、定期借地権付建物の価格（建物の床面積当たりの㎡単価）との水準開差が、ある程度把握できる場合には、対象不動産と代替競争関係にある自用の建物及びその敷地又は貸家及びその敷地の取引事例との比較検討を行うことは、有力な検証手段になると考えられる。なお、この場合における価格形成要因の比較検討に当たり、定期借地権付建物は、借地に係る契約上の残存期間に応じて価格が逡減する傾向にあることに留意する必要がある。

(3) 建物解体費、解体期間（未収入期間）及び建物価格

定期借地権付建物について取引事例比較法を適用する場合には、借地期間満了時における建物解体費及び解体期間（未収入期間）について、適切に補正する必要がある。また、建物譲渡特約付借地権付建物の場合及び建物買取特約を任意に設定した場合は、建物価格について適切に補正する必要がある。

例えば、定期借地権付建物は、将来の解体費用やこれに伴う未収入期間も考慮されて取引価格が決定されると考えられるが、取引事例における取引価格に占める建物解体費の割合が高く、また解体期間（未収入期間）が長期になる場合もあるため、それらについて適切に補正を行う必要がある場合や、法 24 条に基づく建物譲渡特約付借地権付建物の取引事例において約定されている将来の建物の「相当の価格」の割合が高い場合には、対象不動産の比準価格を押し下げる要素として働く場合があることに留意する必要がある。

5-2-3. 収益還元法

(1) 直接還元法（有期還元法：インウッド式）と DCF 法の適用について

借地に係る契約上の残存期間が有期である定期借地権付建物の価格を収益還元法で求める場合については、直接還元法（有期還元法：インウッド式）と DCF 法のいずれかを適用又は両者を併用することが考えられる。借地期間中において転売を想定する場合と転売を想定しない場合があるが、いずれが妥当であるかは、市場の需給動向及び典型的な市場参加者の行動原理に基づき案件ごとに適切に判断する必要がある。

なお、証券化対象不動産に係る DCF 法の適用においては、保有期間満了時（借地に係る契約上の残存期間途中）の売却を想定して評価を行うが、借地に係る契約上の残存期間が短い場合等においては売却を想定することが困難である場合も考えられる。

また、借地に係る契約上の残存期間が相当長期（例えば 50 年以上）である場合には、収益価格に占める復帰価格の割合が非常に小さくなるため、直接還元法の適用に当たっては、有期還元法ではなく永久還元法を適用して収益価格を求める方法も考えられる。

(2) 直接還元法（有期還元法：インウッド式）と DCF 法の復帰価格の査定方法

① 建物取壊し後更地返還型の定期借地権付建物

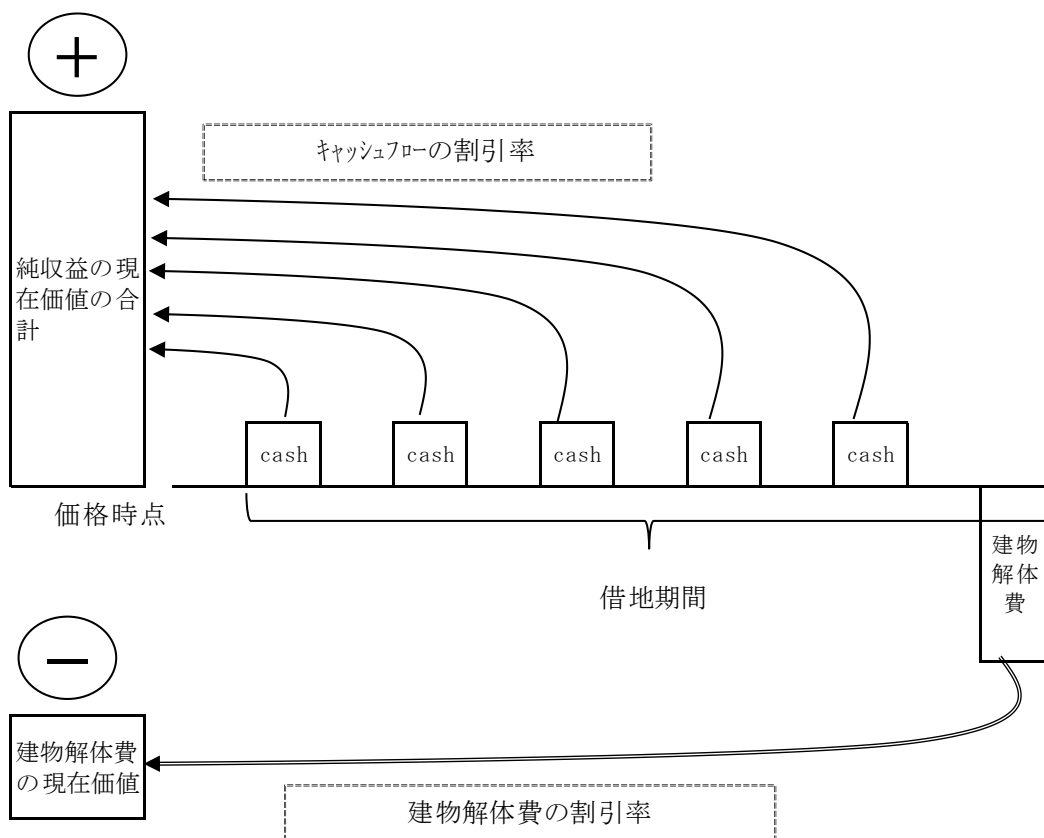
直接還元法（有期還元法：インウッド式）及び借地に係る契約上の残存期間の途中での転売を想定せず借地期間満了まで保有することを前提した場合の DCF 法における復帰価格は、借地期間満了時の借地権価格は認められないため、建物の解体費用の現在価値を各手法の適用における控除項目として反映させる必要がある。また、借地期間満了時には建物解体期間（複合不動産としての未収入期間）が発生するため、直接還元法（有期還元法：インウッド式）における収益期間は、借地に係る契約上の残存期間から建物解体に要する期間を控除した期間とする必要がある。

【図表 15：借地期間満了までの保有を前提した場合の DCF 法の算定式】

借地に係る契約上の残存期間（複合不動産としての未収入期間を含む。）の純収益の現在価値の合計額	－	借地期間満了時における建物解体費用の現在価値	＝	DCF 法による収益価格
--	---	------------------------	---	--------------

一方、証券化対象不動産等で、借地に係る契約上の残存期間の途中での転売を想定した DCF 法における転売時の価格については、特別な場合を除き、転売時から借地期間満了時まで保有することを前提として、直接還元法（有期還元法：インウッド式）等を適用して求めるのが一般的である。この場合には、借地に係る契約上の残存期間が価格時点と転売時点とは異なることに留意する必要がある。なお、定期借地権付建物を譲渡する場合に、譲渡承諾料（名義書換料）の授受が市場慣行として認められるようになった場合には、DCF 法における復帰価格の査定において、仲介手数料とともに譲渡承諾料（名義書換料）も考慮する必要がある。

【図表 16：借地期間満了までの保有を前提した場合の収益還元法のイメージ】



【図表 17：借地に係る契約上の残存期間途中での転売を前提した場合の DCF 法の算定式】

保有期間中の純収益 の現在価値の合計	+	(転売価格 (※) - 仲介手数料 - 譲渡承 諾料) の現在価値	=	DCF 法による 収益価格
-----------------------	---	---	---	------------------

(※) 転売価格は、転売時から借地期間満了時まで保有することを前提として、直接還元法（有期還元法：インウッド式）等を適用して査定。

② 建物譲渡特約付定期借地権付建物又は建物買取特約を任意に設定した場合における定期借地権付建物

建物譲渡特約付定期借地権付建物又は建物買取特約を任意に設定した場合における定期借地権付建物の借地期間満了時における復帰価格の査定においては、建物譲渡収入を計上すること、建物の解体費用の負担がないこと、建物の解体による未収入期間は発生しないことに留意する必要がある。

(3) 借地に係る契約上の残存期間とキャッシュフローの割引率との関係

借地期間満了時点までの保有を前提とした場合、借地期間満了まで数年という短期のものから数十年という長期のものまで考えられる。加えて定期借地権付建物の価格は、借地に係る契約上の残存期間が短くなるにつれて収益獲得期間が短くなり、市場性が減退することにより価格が逡減する傾向にあることから、借地に係る契約上の残存期間とキャッシュフローの割引率との関係が問題となる。

金融資産の運用利回りは、一般的には運用期間が短期であるものほど低く、運用期間が長期になるほど高くなり、不動産のキャッシュフローの割引率も、基本的には他の金融資産の運用利回りと同様、保有期間と正の相関関係にあると考えられる。しかし、定期借地権付建物の場合は、借地に係る契約上の残存期間が短くなると、取引コストや使用収益期間の短期化等の関連から、市場性が減退するため、割引率を高める要因として作用する可能性がある。したがって、定期借地権付建物のキャッシュフローの割引率の査定においては、借地に係る契約上の残存期間の長短と市場性の減退の程度について留意する必要がある。

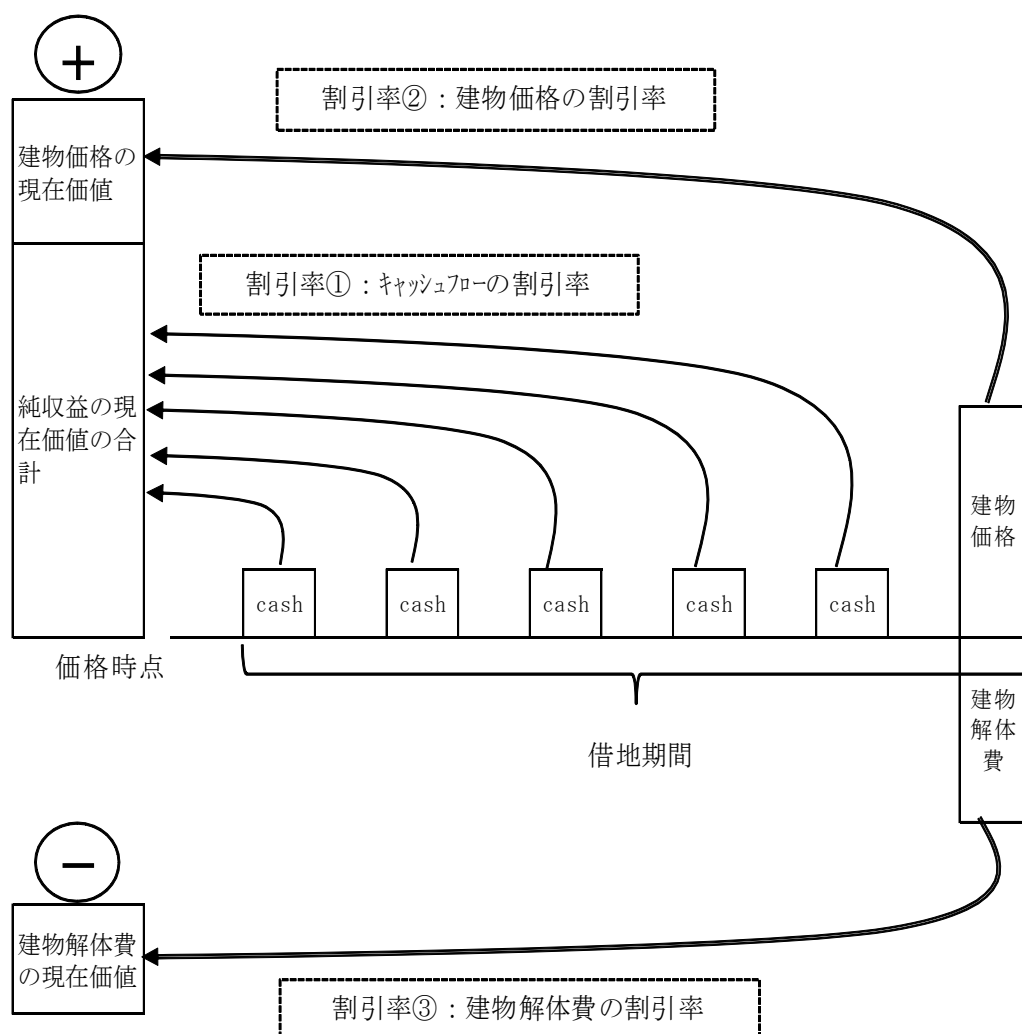
(4) 割引率と現在価値に割り引く対象との関係

借地期間満了時に地主による建物買取がない場合における分析期間におけるキャッシュフローの割引率（図表 18 の割引率①）と借地期間満了時における建物の解体費を現在価値に割り引く際の割引率（図表 18 の割引率③）とはそれぞれ性質が異なる。また、建物譲渡特約付借地権又は建物買取特約を任意に設定した場合におけ

る分析期間におけるキャッシュフローの割引率（図表 1 8 の割引率①）と借地権付建物の建物価格を現在価値に割り引く際の割引率（図表 1 8 の割引率②）についても両者の性質は異なる。このため、借地期間満了までの保有を前提とした DCF 法適用における割引率については、2 つの異なる割引率を適用する方法と、内部収益率（IRR）の考え方に基づき、2 つの割引率を総合的に勘案して 1 つの割引率として適用する方法のいずれかの方法を用いることが考えられる。

一方、直接還元法（有期還元法：インウッド式）における割引率は、1 つの割引率を適用することになるため、キャッシュフローの割引率と、借地期間満了時における建物解体費、及び建物譲渡特約付借地権又は建物買取特約を任意に設定した場合における借地権付建物の場合の建物価格を現在価値に割り引く際の割引率とを総合的に勘案して求めた割引率を適用することに留意する必要がある。

【図表 1 8：割引率と現在価値に割り引く対象との関係】

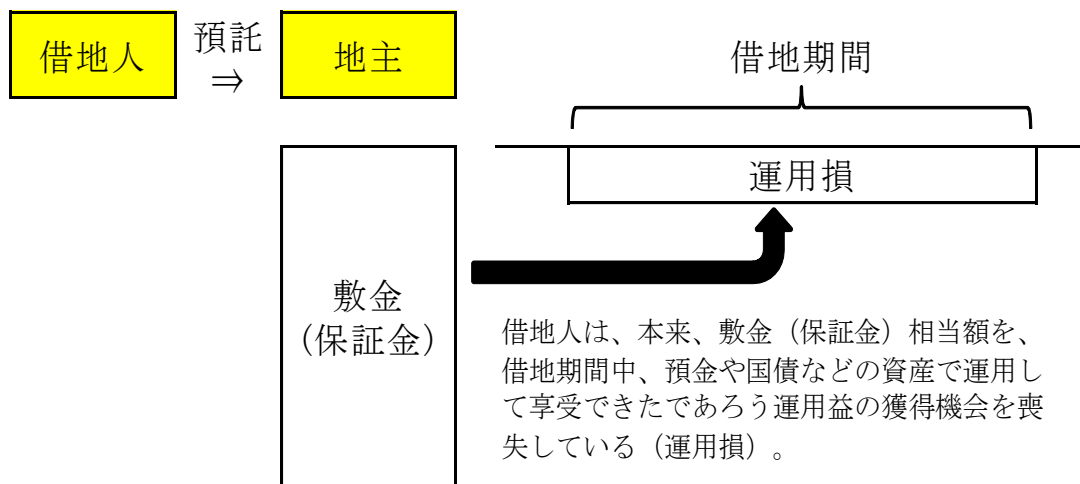


(5) 地主に預託した差入敷金（保証金）の運用損の計上方法

地主に預託した差入敷金（保証金）の処理については、一時金の差し入れ時及び返還時に、それぞれ当該一時金相当額を費用及び収益として計上する方法と、運用損（一時金を差し入れることにより発生する運用益獲得機会の喪失相当額をいう。）を毎期の費用として計上する方法の 2 通りが考えられるが、証券化対象不動産における取扱いと同様に、後者による方法を採用するのが一般的である。

なお、建物賃貸人が建物賃借人から受領する預り敷金（保証金）と地主が借地人から受領する敷金（保証金）とは、契約内容や当該一時金の返還時期、すなわち一時金の預託期間が異なるため、運用利回りが異なる場合があることに留意する必要がある。

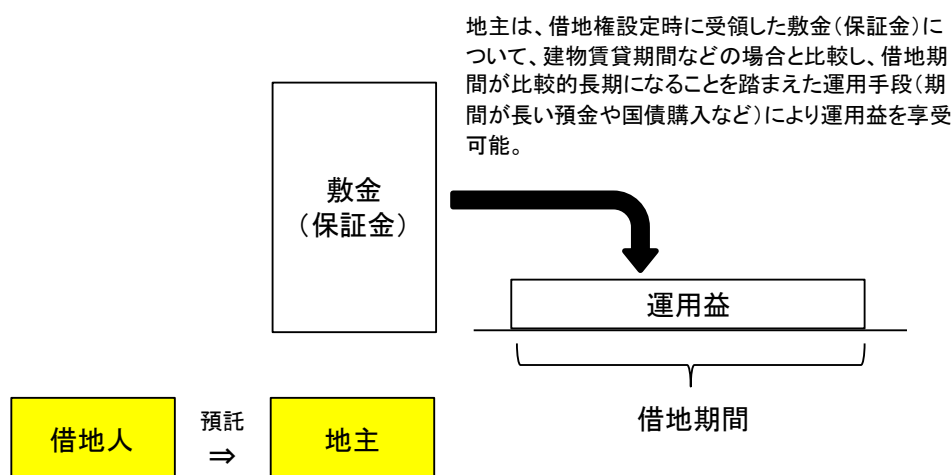
【図表 19：借地人が預託した差入敷金（保証金）の運用損の計上】



定期借地権付建物の価格を求める場合における借地人に預託した差入敷金（保証金）の運用損の計上に係る取扱いは上図のとおりである。

なお、底地価格を求める場合における借地人から預託された預り敷金（保証金）の運用益の計上、並びに貸家及びその敷地の価格を求める場合における建物賃借人から預託された預り敷金（保証金）の運用益の計上に係る取扱いについては、次のとおりである。

【図表 20：借地人から預託を受けた預り敷金（保証金）の運用益の計上】



(6) 借地に係る契約上の残存期間が短い場合の収益費用項目の将来予測

定期借地権付建物で借地に係る契約上の残存期間が短い場合、一般に、建物の新規賃料は、契約期間が短期の定期借家契約となるため通常の場合の正常賃料（新規賃料）よりも低位となる傾向があり、また、借地に係る契約上の残存期間が短くなるにつれて徐々にテナントが退出していき、新たなテナントが決まりにくい状況も予想されるため、空室率は上昇する傾向にあり、水道光熱費収入、看板収入等のその他収入、維持管理費、水道光熱費支出並びに修繕費及び資本的支出等、各種収支項目は一般に逓減する傾向にある。

(7) 割引率の水準

割引率は、リスクフリーレートに対象不動産のリスクプレミアムを加算したものと捉えることができる。敷地利用権が所有権である「貸家及びその敷地」と比較して、「定期借地権付建物（貸家）」は、流動性や資産としての安全性に劣る面があるため、「定期借地権付建物（貸家）」の割引率は、一般に、「貸家及びその敷地」の割引率よりも高くなる傾向にあるが、その開差の程度は、価格時点及び復帰時点における不動産市況や借地に係る契約上の残存期間により異なることに留意する。

有期還元法（インウッド式）においては、単年度の純収益と借地に係る契約上の残存期間から建物解体期間を控除した収益期間を基礎とした複利年金現価率を使用して収益価格を求めるため、単年度の純収益に、建物解体期間における建物の公租公課（固定資産税・都市計画税）、地代及び一時金の運用損、並びに借地に係る契約上の残存期間が短くなるにつれて収益・費用が逓減する傾向を反映させることがで

きない。そこで、建物解体期間に発生する費用及び借地に係る契約上の残存期間が短くなってきた場合の収益・費用の減少分については、割引率の査定において考慮することに留意する必要がある。

(8) 建物譲渡特約付借地権付建物又は建物買取特約を任意に設定した場合における借地権付建物の借地に係る契約上の残存期間の査定（建物譲渡又は買取（予定）時期との関連）

建物譲渡時期又は買取時期が確定していない場合には、譲渡又は買取可能時期以降に当該請求権を行使できる者がどのタイミングで請求権を行使するかを推定して借地に係る契約上の残存期間、すなわちキャッシュフローの分析期間を査定しなければならない。この推定に当たっては、建物の買取価格や復帰する建物及びその敷地の価格に関する契約上の取り決めに慎重に確認することが必要である。

(9) 建物譲渡特約付借地権付建物の建物譲渡（予定）時期又は建物買取特約を任意に設定した場合における借地権付建物の建物買取（予定）時期における建物価格

契約書上、あらかじめ譲渡又は買取（予定）時の建物価格として確定額が記載されている場合、あるいは「相当の対価」又は買取価格の算定基準や決定方法が約定されている場合には、当該約定に基づいた建物価格を建物譲渡又は買取（予定）時期における「相当の対価」又は買取価格として復帰価格に計上する。

契約書上、あらかじめ「相当の対価」又は買取価格の確定額や算定基準等が決められていない場合は、建物譲渡又は買取（予定）時期における建物の「相当の対価」又は買取価格を推定して復帰価格に計上する。

【図表 2 1：定期借地権付建物の価格を求める DCF 法の試算シート（例）】

単位：円										
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
(a) 貸賃賃料収入	254,100,000	254,100,000	254,100,000	254,100,000	254,100,000	254,100,000	127,050,000	63,525,000		0
(b) 共益費収入	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
(c) (b) 貸賃賃料収入 [a] + [b]	254,100,000	254,100,000	254,100,000	254,100,000	254,100,000	254,100,000	127,050,000	63,525,000	0	0
(d) 水道光熱費収入	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
(e) 駐車場収入	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
(f) その他収入	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
① 運営収入 [c] + [d] + [e] + [f]	254,100,000	254,100,000	254,100,000	254,100,000	254,100,000	254,100,000	127,050,000	63,525,000	0	0
(g) (g) 空室等損失	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
(h) (h) 空室等損失	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
(i) 空室等損失合計	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
(j) 貸倒れ損失	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
② 運営収益① - (g) - (h)	254,100,000	254,100,000	254,100,000	254,100,000	254,100,000	254,100,000	127,050,000	63,525,000	0	0
(k) 維持管理費	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
(l) 水道光熱費	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
(m) 修繕費	2,500,000	2,500,000	2,500,000	2,500,000	2,500,000	2,500,000	1,250,000	625,000	0	0
(n) プロボパイヤマネジメントフィー	2,541,000	2,541,000	2,541,000	2,541,000	2,541,000	2,541,000	1,270,500	635,250	0	0
(o) アパート修繕費用等	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
(p) 公租公課	10,000,000	10,000,000	9,700,000	9,700,000	9,700,000	9,409,000	9,409,000	9,409,000	9,126,730	0
(q) 損害保険料	700,000	700,000	700,000	700,000	700,000	700,000	700,000	700,000	0	0
(r) その他費用 (実務支払地代 + 前払地代)	30,000,000	30,000,000	30,000,000	30,000,000	30,000,000	30,000,000	30,000,000	30,000,000	30,000,000	0
③ 運営費用① + (p) + (q) + (r) + (s) + (t) + (u)	45,741,000	45,741,000	45,441,000	45,441,000	45,441,000	45,150,000	42,629,500	41,369,250	39,126,730	0
④ 運営純収益② - ③	208,359,000	208,359,000	208,659,000	208,659,000	208,659,000	208,950,000	84,420,500	22,155,750	-39,126,730	0
(v) 一時金の運用益	4,235,000	4,235,000	4,235,000	4,235,000	4,235,000	4,235,000	3,176,250	2,117,500	0	0
(w) 時金の運用損	500,000	500,000	500,000	500,000	500,000	500,000	500,000	500,000	500,000	0
(x) 資本的支出	7,000,000	7,000,000	7,000,000	7,000,000	7,000,000	1,750,000	875,000	0	0	0
⑤ 純収益③ + (v) - (w) - (x)	205,094,000	205,094,000	205,394,000	205,394,000	208,594,000	210,935,000	86,221,750	23,773,250	-39,626,730	0
(参考) OFR(運営費用/運営収益)	18.0%	18.0%	17.9%	17.9%	17.9%	17.8%	33.6%	65.1%	0.0%	0.0%
(参考) 預かり一時金(敷金・保証金等)残高	211,750,000	211,750,000	211,750,000	211,750,000	211,750,000	211,750,000	158,812,500	105,875,000	0	0
(参考) 差入保証金残高	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	25,000,000	0
(参考) 未経過前払地代	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
(参考) 複利現価率	0.934579439	0.873438728	0.816297877	0.762895212	0.712986179	0.665342224	0.622749742	0.582009105	0.543933743	0.508349292
(参考) 現在価値	191,675,635	179,137,942	167,662,686	156,694,099	148,938,535	140,554,897	53,694,573	13,836,248	-21,554,316	0
(u) ⑤ ⑥ ⑦ ⑧ ⑨ ⑩ ⑪ ⑫ ⑬ ⑭ ⑮ ⑯ ⑰ ⑱ ⑲ ⑳ ㉑ ㉒ ㉓ ㉔ ㉕ ㉖ ㉗ ㉘ ㉙ ㉚ ㉛ ㉜ ㉝ ㉞ ㉟ ㊱ ㊲ ㊳ ㊴ ㊵ ㊶ ㊷ ㊸ ㊹ ㊺	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
(参考) DCF法による収益価格(u) - (w)	920,000,000	920,000,000	920,000,000	920,000,000	920,000,000	920,000,000	920,000,000	920,000,000	920,000,000	920,000,000
(参考) N年後の建物残価	200,000,000	200,000,000	200,000,000	200,000,000	200,000,000	200,000,000	200,000,000	200,000,000	200,000,000	200,000,000
(参考) 建物残価の現在価値	108,786,749	108,786,749	108,786,749	108,786,749	108,786,749	108,786,749	108,786,749	108,786,749	108,786,749	108,786,749
(参考) 割引率	7.0%	7.0%	7.0%	7.0%	7.0%	7.0%	7.0%	7.0%	7.0%	7.0%
(参考) 類似不動産の割引率を参考に算定。										

《図表 2 1 の試算における前提条件と DCF 法の試算過程における定期借地権固有の価格形成要因の反映方法》

(試算上の前提となる借地条件)
・ 借地上の建物は、S 造 3 階建て、延べ面積 10,000 m ² 、商業施設
・ 価格時点における借地に係る契約上の残存期間 9 年
・ 敷地利用権は、建物取壊し更地返還型の事業用定期借地権（借地期間 20 年）
・ 建物賃貸収益獲得期間 8 年（建物取壊し期間 1 年）
・ 建物解体費用は建物解体完了後に支払い
・ 前払地代なし
・ 地主への差入敷金・保証金あり、テナントからの預り敷金あり
・ 借地期間満了まで保有し、借地に係る契約上の残存期間の途中で転売しない想定

注：図表 2 1 における赤字の「i から iv」は、試算シートにおける下記 i から iv の定期借地権固有の価格形成要因の反映箇所を示す。

i 有期性

借地期間満了まで定期借地権付建物を保有し、借地期間満了時に借地権設定者に返還することを想定しているため、DCF 法の分析期間を借地に係る契約上の残存期間である 9 年としている。

ii 借地期間満了時の建物等の取扱い

借地期間満了まで定期借地権付建物を保有し、借地期間満了時に建物を取壊して借地権設定者に更地返還することを想定しているため、借地期間満了時である 9 期目末における建物解体費を査定し、当該建物解体費の現在価値を分析期間中の純収益の現在価値合計から控除することにより DCF 法による収益価格を試算している。また、建物の取壊しまでに必要と考えられる修繕費・資本的支出を考慮の上査定している。

iii 建物の建築、取壊しにより複合不動産としての使用収益が期待できない期間等

建物取壊し期間を 1 年（9 期目）と設定し、貸室賃料収入、修繕費、プロパティマネジメントフィー、一時金の運用益については 7 期目から徐々に減少、資本的支出については 5 期目から徐々に減少するシナリオを想定している。

なお、建物取壊し期間中も建物の公租公課（固定資産税・都市計画税）及び地代はかかるため、建物取壊し期間である 9 期目においても、建物の公租公課（固定資産税・都市計画税）、地代、及び一時金の運用損を計上している。

iv 市場性

建物賃貸収益獲得期間（借地に係る契約上の残存期間から建物取壊し期間を控除した年数）が短いことによる市場性の減退の程度を勘案の上、割引率を査定している。

【図表 2 2 : 定期借地権付建物の価格を求める有期還元法（インウッド式）の試算シート(例)】

運営収益									
		賃貸可能面積	賃料	円/㎡ (円/坪)	共益費	円/㎡ (円/坪)	保証金等 権利金等	(月数) (月数)	入替率
	店舗	10,000.00㎡ (3,025.00坪)	21,175,000	2,118 (7,000)	0	0 (0)	211,750,000 0	(10.0月) (0.0月)	0%
貸室合計		10,000.00㎡ (3,025.00坪)	21,175,000	2,118 (7,000)	0	0 (0)	211,750,000 0	(10.0月) (0.0月)	—
駐車場		0台	0	0 円/台	—	(—)	0 0	(0.0月) (0.0月)	0%
(a) 貸室賃料収入									254,100,000
可能貸室賃料収入		21,175,000 × 12月 =						254,100,000	
その他貸室賃料収入(※)								0	
(b) 共益費収入									0
可能共益費収入		0 × 12月 =						0	
その他共益費収入(※)								0	
(c) (共益費込み貸室賃料収入) [(a)+(b)]									254,100,000
(d) 水道光熱費収入									0
(e) 駐車場収入									0
可能駐車場収入		0 × 12月 =						0	
その他駐車場等収入(※)		—						0	
(f) その他収入(※)									0
権利金等収入		—						0	
								0	
その他収入①		—						0	
その他収入②		—						0	
① [(c)+(d)+(e)+(f)]									254,100,000
(g) 空室等損失合計									0
		可能年額賃料	可能年額共益費	空室率	賃料空室損失	共益費空室損失			
	店舗	254,100,000	0	0.0%	0		0		
貸室賃料収入、共益費収入空室損失					合計	0	0		
水道光熱費収入空室損失					0 × 0.0%	=	0		
駐車場収入空室損失					0 × 0.0%	=	0		
(h) 貸倒れ損失									保証金等により担保されるため計上しない。
② 運営収益[①-(g)-(h)]									254,100,000

単位:円

運営費用			
(i) 維持管理費		賃借人負担を想定し、計上しない。	0
(j) 水道光熱費		賃借人負担を想定し、計上しない。	0
(k) 修繕費			2,500,000
	修繕費	エンジニアリングレポート記載の修繕費を基に、契約上の残存期間を考慮のうえ査定。	ii 2,500,000
	テナント入替費用	賃借人の退去に伴う貸室(住居)のメンテナンス費用についてはテナント負担と想定し、計上しない。	0
(l) プロパティマネジメントフィー		類似不動産のPMフィー水準に基づき賃料収入等の1.0%相当額と査定。	2,541,000
(m) テナント募集費用等		テナントの入れ替えを想定しないため、テナント募集費用等は発生しない。	0
(n) 公租公課	土地	借地のため非計上。	0
	建物他	平成24年度の実績額を計上	10,000,000
(o) 損害保険料		直近の実績額に基づき計上。	700,000
(p) その他費用			30,000,000
	実際支払地代	年額実際支払地代を計上。	30,000,000
	前払地代		0
③ 運営費用[(i)+(j)+(k)+(l)+(m)+(n)+(o)+(p)]			45,741,000
純収益			
④ 運営純収益[②-③]			208,359,000
(q) 一時金の運用益	金融資産の長期的な運用利回り等に基づき一時金の運用利回りを2.0%と査定。		4,235,000
(r) 一時金の運用損	借地差入保証金及び未経過前払地代の運用損(機会損失)として、運用利回りを2.0%と査定。		500,000
(s) 資本的支出	エンジニアリングレポート記載の更新費を基に、契約上の残存期間を考慮のうえ査定。		ii 7,000,000
⑤ 純収益[④+(q)-(r)-(s)]			205,094,000
参考	OER(運営費用/運営収益)		18.0%
	想定預かり一時金(敷金・保証金等)残高		211,750,000
	差入保証金残高		25,000,000
	未経過前払地代		0
インウッド式による収益価格			
(t) 純収益:a			205,094,000
(u) 割引率:Y			iii iv 11.0%
(v) 収益期間:N-1	借地残存期間に借地契約最終年における建物解体期間を考慮し、収益期間を「借地残存期間-1年」と査定した。		i iii 8年
(w) N年後の借地権価格:Pln	借地期間満了により借地権は消滅し、土地は地主に更地返還されるため、借地期間満了時の借地権価格を0円とした。		0
(x) 建物解体費:E	類似不動産の標準的な解体費の水準に基づき、対象建物の解体費を20,000円/㎡相当額と査定。		ii 200,000,000
(y) インウッド式による収益価格	$\left[a \times \frac{(1+Y)^{N-1}-1}{Y(1+Y)^{N-1}} + \frac{Pln-E}{(1+Y)^N} \right]$		977,000,000
※上位3桁未満四捨五入			

《図表 2 2 の試算における前提条件と有期還元法（インウッド式）の試算過程における定期借地権固有の価格形成要因の反映方法》

（試算上の前提となる借地条件）

- ・借地上の建物は、S 造 3 階建て、延べ面積 10,000 m²、商業施設
- ・価格時点における借地に係る契約上の残存期間 9 年
- ・敷地利用権は、建物取壊し更地返還型の事業用定期借地権（借地期間 20 年）
- ・建物賃貸収益獲得期間 8 年（建物取壊し期間 1 年）
- ・建物解体費用は建物解体完了後に支払い
- ・前払地代なし
- ・地主への差入敷金・保証金あり、テナントからの預り敷金あり

注：図表 2 2 における赤字の「i から iv」は、試算シートにおける下記 i から iv の定期借地権固有の価格形成要因の反映箇所を示す。

i 有期性

借地期間満了まで定期借地権付建物を保有し、借地期間満了時に借地権設定者に返還することを想定しているため、有期還元法における収益期間を、借地に係る契約上の残存期間（9 年）から建物取壊し期間（1 年）を控除した 8 年としている。

ii 借地期間満了時の建物等の取扱い

借地期間満了まで定期借地権付建物を保有し、借地期間満了時に建物を取壊して借地権設定者に更地返還することを想定しているため、借地期間満了時である 9 期目末における建物解体費を査定し、当該建物解体費の現在価値を、収益期間中の純収益の現在価値合計額から控除することにより有期還元法による収益価格を試算している。また、建物の取壊しまでに必要と考えられる修繕費及び資本的支出を考慮の上査定している。

iii 建物の建築、取壊しにより複合不動産としての使用収益が期待できない期間等

建物の取壊しにより複合不動産としての使用収益が期待できない期間を 1 年と査定し、これを借地に係る契約上の残存期間（9 年）より控除して収益期間（8 年）を査定している。

なお、建物取壊し期間中も建物の公租公課（固定資産税・都市計画税）及び地代はかかることから、建物取壊し期間中の建物の公租公課、地代及び一時金の運用損については、割引率の査定において考慮している。また、借地に係る契約上の残存期間が短くなるにつれて逡減する収益・費用の減少分についても、割引率において考慮している。

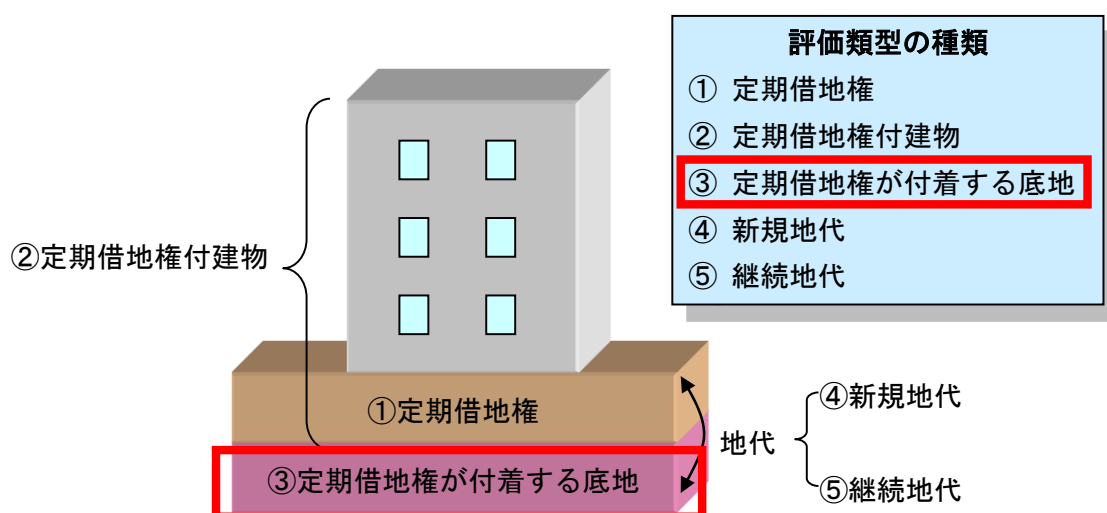
iv 市場性

建物賃貸収益獲得期間（借地に係る契約上の残存期間から建物取壊し期間を控除した年数）が短いことによる市場性の減退の程度を勘案の上、割引率を査定している。

第6章 定期借地権が付着する底地の価格を求める評価手法の検討

6-1. 現行基準における底地の価格を求める鑑定評価手法

本章では、定期借地権が付着する底地の価格を求める場合の評価手法について検討を行う。なお、現行基準においては、借地権が付着する底地の価格を求める評価手法が規定されている。



各論第1章第1節Ⅰ 3. 借地権及び底地

底地の価格は、借地権の付着している宅地について、借地権の価格との相互関連において賃貸人に帰属する経済的利益を貨幣額で表示したものである。

賃貸人に帰属する経済的利益とは、当該宅地の実際支払賃料から諸経費等を控除した部分の賃貸借等の期間に対応する経済的利益及びその期間の満了等によって復帰する経済的利益の現在価値をいう。

底地の鑑定評価額は、実際支払賃料に基づく純収益等の現在価値の総和を求めることにより得た収益価格及び比準価格を関連づけて決定するものとする。この場合においては、前記（1）、②、アの（ア）から（キ）までに掲げる事項³³を総合的に勘案するものとする。

- （ア） 将来における賃料の改定の実現性とその程度
- （イ） 借地権の態様及び建物の残存耐用年数
- （ウ） 契約締結の経緯並びに経過した借地期間及び残存期間
- （エ） 契約に当たって授受された一時金の額及びこれに関する契約条件

³³ 借地権の鑑定評価における留意事項であり、詳細は「4-1. 現行基準における借地権価格を求める鑑定評価手法」を参照。

- (オ) 将来見込まれる一時金の額及びこれに関する契約条件
- (カ) 借地権の取引慣行及び底地の取引利回り
- (キ) 当該借地権の存する土地に係る更地としての価格又は建付地としての価格

また、底地を当該借地人が買い取る場合における底地の鑑定評価に当たっては、当該宅地又は建物及びその敷地が同一所有者に帰属することによる市場性の回復等に即応する経済価値の増分が生ずる場合があることに留意すべきである。

6-2. 定期借地権固有の価格形成要因

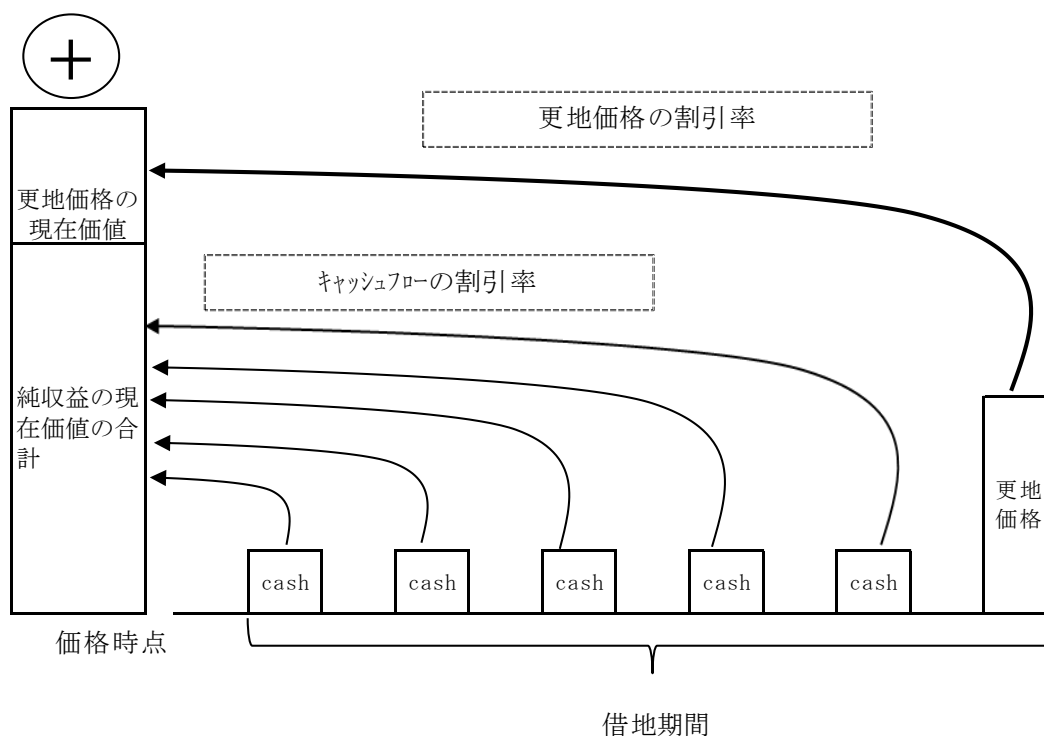
6-2-1. 収益還元法

定期借地権が付着する底地の価格は、定期借地期間における純地代収入の現価の総和と復帰する不動産（建物が付着したまま復帰する場合もある。）の現在価値によって構成される。

また、一時金の授受に関する市場慣行の推移を観察する必要があるが、条件変更承諾料、名義書換料等の授受が認められる場合における底地の価格は、地代徴収権に相応する価格のほかに、これらの一時金による経済的利益も加味して形成されるものである。

定期借地権が付着する底地の収益価格は、借地期間中における每期キャッシュフローの現在価値の合計額に、契約期間満了時における復帰価格としての更地価格の現在価値を加算して求めるのが原則である。また、定期借地期間満了後に建物を譲渡する旨の特約がある場合には、定期借地権が付着する底地の復帰価格は、更地価格の代わりに自用の建物及びその敷地の価格又は貸家及びその敷地の価格として把握することが妥当な場合もある。この場合においては、建物買取に伴う対価の支払いが生ずる場合があることに留意する必要がある。

【図表 2 3：借地期間満了までの保有を前提した場合の収益還元法のイメージ】



(1) 直接還元法（有期還元法：インウッド式）と DCF 法

定期借地権が付着する底地の価格を求めるに当たっては、直接還元法（有期還元法：インウッド式）と DCF 法のいずれかを適用又は両者を併用する場合が考えられる。

評価上は、借地期間中又は借地期間満了時において、底地の転売を想定する場合と転売を想定しない場合があるが、いずれが妥当であるかは、市場の需給動向及び典型的な市場参加者の行動原理に基づき案件ごとに適切に判断する必要がある。

また、借地に係る契約上の残存期間が相当長期（例えば 50 年以上）である場合には、収益価格に占める復帰価格の割合が非常に小さくなるため、直接還元法の適用に当たっては、有期還元法ではなく永久還元法を適用して収益価格を求める方法も考えられる。

(2) 証券化対象不動産における転売時の価格

証券化対象不動産における DCF 法の適用においては、基本的に借地に係る契約上の残存期間の途中であっても、分析期間経過後の転売を想定する必要があるが、転売時の価格を想定する際には、残存期間が価格時点と転売時点とは異なることに留意する必要がある。

また、借地に係る契約上の残存期間の途中での転売を想定する場合、復帰価格は底地価格となるが、借地期間満了時での転売を想定する場合における復帰価格は、更地価格（転売時以降においても建物の利用が継続すると見込まれる場合は、その類型に応じて貸家及びその敷地又は自用の建物及びその敷地の価格となる場合もある。）となることに留意する必要がある。

(3) 実際支払賃料の水準が高水準にある場合の、将来の賃料改定の可能性とその程度

定期借地権については、契約締結時に権利金等の授受がない場合に、比較的高額な地代が設定される場合がある。この場合においては、現行地代が借地人の事業収益等に照らした負担可能地代を超えている場合には、将来的に地代の減額改定リスクがあることに留意し、当該リスクをキャッシュフローまたは割引率の査定に適切に反映させる必要がある。

(4) 復帰価格の求め方

借地期間満了によって復帰する不動産は、定期借地権の種類及びその契約内容によって、更地である場合に加え、借地期間満了後においても建物の利用が継続すると見込まれる場合には、その類型に応じて自用の建物及びその敷地又は貸家及びその敷地となる場合があるため、復帰する不動産の類型に応じて適切な復帰価格を査定する必要がある。

復帰価格の査定においては、収益価格だけでなく、その類型に応じて一般に適用される他の手法（原価法、開発法等）も考慮すべき場合があることに留意する。

(5) 割引率と現在価値に割り引く対象との関係

定期借地権が付着する底地の価格は、定期借地期間における純地代収入の現価の総和と復帰する不動産（建物が付着したまま復帰する場合もある。）の現在価値によって構成されるため、適用される割引率は、定期借地期間における純収益を現在価値に割り引くための割引率と、復帰する不動産価格を現在価値に割り引くための割引率に分けられる。特に定期借地権が付着する底地については、更地又は建物及びその敷地として復帰することが想定されるため、類型に応じて慎重に分析して求めることが必要である。

(6) 収益費用項目

純収益を求めるに当たっての運営収益・運営費用の査定における留意点は、次のとおりである。

① 運営収益

(ア) 賃料収入

年額地代収入を計上する。契約上、地代が純地代と公租公課（固定資産税、都市計画税）に分かれている場合には、純地代の変動予測とともに、公租公課の変動予測も適切に行う必要がある。

(イ) その他収入

契約内容により、地代以外に地主に帰属する収益を構成するものがある場合には、その他収入として計上する。その他収入としては、電柱設置料収入、未經過前払地代がある場合の年額地代相当額、土地の公租公課の一部を借地人が負担する契約が締結されている場合の当該借地人の年額負担相当額等が挙げられる。

(ウ) 空室等損失

定期借地権は、現借地人との借地契約の期間が満了すると、借地契約自体が終了し、更地又は建物及びその敷地として復帰することとなるため、借地期間満了後においては空室等損失という概念はないことに留意する必要がある。

(エ) 貸倒れ損失

借地人の信用力、借地に係る地域の需給動向、保証金の多寡等を考慮して判断する必要がある。

② 運営費用

(ア) 維持管理費

維持管理費は、通常、建物所有者である借地人（建物所有者が借地人と異なる場合は建物所有者）が負担するため、底地の場合には計上しないことが一般的である。ただし、維持管理費の一部を地主が負担する契約となっている場合には、その地主負担分を計上する。

(イ) プロパティマネジメントフィー（PM フィー：賃貸運営管理費）

底地については、複合不動産の場合に比べて賃借人が限定的であり、借地人の変更も非常に少ないため、賃貸運営管理が比較的容易であることから、賃貸運営管理を外部のプロパティマネジメント会社に運営委託せずに、地主が自ら管理している場合も多いと思われる。その場合でも、賃貸運営管理に関して一定の人件費、通信費等が必要となるため、その費用を査定の上 PM フィー相当額を運営管理費として計上することが適切と考えられる。

なお、底地の PM フィーは、賃貸運営管理の容易性から、月額支払賃料に対する一定割合のほかに、月額固定費用として契約されている場合も多いため、PM フィーを査定する場合には、その総額に留意する必要がある。

(ウ) 損害保険料

底地については、損害保険契約を締結していない場合が一般的と思われるが、当該契約が締結されている場合には計上する必要がある。

(エ) その他費用

上記のほか、考慮すべき費用項目があればその他費用として計上する。

【図表 24：定期借地権が付着する底地の DCF 法の試算シート（例）】

単位:円

期別		1	2	3	4	5	6	7	i	8	9	10
(a)	地代	60,000,000	60,000,000	60,000,000	60,000,000	60,000,000	60,000,000	60,000,000	60,000,000	60,000,000	0	0
	運 営 収 入	-	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
(b)	その他収入	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
(c)	貸倒れ損失	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
①	合計[(a)+(b)+(c)]	60,000,000	60,000,000	60,000,000	60,000,000	60,000,000	60,000,000	60,000,000	60,000,000	60,000,000	0	0
(d)	プロパティマネジメントフィー(①×1.0%)	600,000	600,000	600,000	600,000	600,000	600,000	600,000	600,000	600,000	0	0
(e)	公租公課(土地)	10,000,000	10,000,000	10,000,000	10,000,000	10,000,000	10,000,000	10,000,000	10,000,000	10,000,000	0	0
(f)	その他費用	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
②	合計[(e)+(f)+(g)]	10,600,000	10,600,000	10,600,000	10,600,000	10,600,000	10,600,000	10,600,000	10,600,000	10,600,000	0	0
③	運営純収益(NCF)[①-②]	49,400,000	49,400,000	49,400,000	49,400,000	49,400,000	49,400,000	49,400,000	49,400,000	49,400,000	0	0
(g)	保証金残高	50,000,000	50,000,000	50,000,000	50,000,000	50,000,000	50,000,000	50,000,000	50,000,000	50,000,000	0	0
(h)	未経過前払地代	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
(i)	一時金の運用益[(g)+(h)×2.0%]	1,000,000	1,000,000	1,000,000	1,000,000	1,000,000	1,000,000	1,000,000	1,000,000	1,000,000	0	0
④	ネットキャッシュフロー(NCF)[③+④]	50,400,000	50,400,000	50,400,000	50,400,000	50,400,000	50,400,000	50,400,000	50,400,000	50,400,000	0	0
(j)	参 考	17.7%	17.7%	17.7%	17.7%	17.7%	17.7%	17.7%	17.7%	17.7%	0.0%	0.0%
	OER(運営費用/運営収益)	0.943396226	0.889996440	0.839619283	0.792093663	0.747258173	0.704960540	0.665057114	0.627412371	0.591898464	0.558394777	0.558394777
(k)	現在価値[④×(j)]	47,547,170	44,855,821	42,316,812	39,921,521	37,661,812	35,530,011	33,518,879	31,621,583	30,000,000	0	0
(k)欄の合計												
復帰価格等の査定												
(m) N年後の更地価格		1,000,000,000										
比準価格		1,200,000,000										
収益価格		1,000,000,000										
(n) 売却費用(仲介手数料等)		0										
(o) 復帰価格		1,000,000,000 (m)÷(n)										
(p) 復帰価格の現在価値		ii 627,412,371										
(q) 割引率		iv 6.0%										
DCF法による収益価格[(i)+(p)]												
940,000,000円												
(上位3桁未満四捨五入)												

《図表 2 4 の試算における前提条件と DCF 法の試算過程における定期借地権固有の価格形成要因の反映方法》

(試算上の前提となる借地条件)

- ・ 借地上の建物は、S 造 3 階建て、延べ面積 10,000 m²、商業施設
- ・ 価格時点における借地に係る契約上の残存期間 8 年
- ・ 建物賃貸収益獲得に係る残存期間 7 年 (建物取壊に要する期間 1 年)
- ・ 敷地利用権は、建物取壊し更地返還型の事業用定期借地権 (借地期間 20 年)
- ・ 前払地代なし
- ・ 地主への差入敷金・保証金あり
- ・ 借地期間満了まで保有し、借地に係る契約上の残存期間の途中で転売しない想定

注：図表 2 4 における赤字の「i から iv」は、試算シートにおける下記 i から iv の定期借地権固有の価格形成要因の反映箇所を示す。

i 有期性

借地期間満了時に借地権者から返還されることを想定しているため、DCF 法による分析期間を借地に係る契約上の残存期間 (8 年) としている。

ii 借地期間満了時の建物等の取扱い

借地期間満了時に借地権者から更地返還されることを想定しているため、借地期間満了時である 8 期目末における更地価格を査定し、当該更地価格の現在価値を、収益期間中の純収益の現在価値合計額に加算することにより DCF 法による収益価格を試算している。

iii 建物の建築、取壊しにより複合不動産としての使用収益が期待できない期間等

建物の建築、取壊し期間中においても地代は受領できるため、当該項目については特段考慮していない。

iv 市場性

収益期間中における純収益の変動予測とその不確実性及び借地期間満了時までの地価変動リスク等を総合的に勘案の上、割引率を査定している。

【図表 25 : 定期借地権が付着する底地の有期還元法(インウッド式)の試算シート(例)】

A. 運営収益

項目	金額	査定根拠
① 地代	60,000,000円	年額実際支払地代を計上。
② その他収入	0円	
③ 貸倒れ損失	0円	保証金により担保されているため計上しない。
④ 合計	60,000,000円	①+②-③

B. 運営費用

項目	金額	査定根拠
① プロパティマネジメントフィー	600,000円	運営収益の1.0%と査定。
② 公租公課(土地)	10,000,000円	平成24年度の実額を計上。
③ その他費用	0円	
④ 合計	10,600,000円	①+②+③

C. 運営純収益

項目	金額	査定根拠
① 運営収益	60,000,000円	上記Aより
② 運営費用	10,600,000円	上記Bより
③ 運営純収益	49,400,000円	①-②
(参考) OER(運営費用/運営収益)	17.7%	

D. 純収益

項目	金額	査定根拠
① 運営純収益	49,400,000円	上記Cより。
② 保証金運用益	(a) 保証金残高	50,000,000円
	(b) 未経過前払地代	0円
	(c) 一時金の運用益	1,000,000円 金融資産の長期的な運用利回り等に基づき一時金の運用利回りを2.0%と査定。
③ 純収益	50,400,000円	①+②(c)

E. インウッド式による収益価格

項目	記号	金額	査定根拠
① 純収益	a	50,400,000円	上記Dより。
② 割引率	iv r	6.0%	類似不動産の取引に係る割引率等より査定。
③ 収益期間	i N	8年	借地に係る契約上の残存期間
④ N年後の土地価格	ii Pln	1,000,000,000円	収益価格を重視し、比準価格を参考のうえ査定。
	土地の比準価格	— 1,200,000,000円	
	土地の収益価格	— 1,000,000,000円	
⑤ 売却費用(仲介手数料等)	E	0円	N年後の土地価格の.0%相当額と査定。
⑥ インウッド式による収益価格		940,000,000円	$\left[a \times \frac{(1+r)^N - 1}{r(1+r)^N} + \frac{Pln - E}{(1+r)^N} \right]$

(上位3桁未満四捨五入)

《図表 25 の試算における前提条件と有期還元法（インウッド式）の試算過程における定期借地権固有の価格形成要因の反映方法》

（試算上の前提となる借地条件）

- ・ 借地上の建物は、S 造 3 階建て、延べ面積 10,000 m²、商業施設
- ・ 価格時点における借地に係る契約上の残存期間 8 年
- ・ 建物賃貸収益獲得に係る残存期間 7 年（建物取壊に要する期間 1 年）
- ・ 敷地利用権は、建物取壊し更地返還型の事業用定期借地権（借地期間 20 年）
- ・ 前払地代なし
- ・ 地主への差入敷金・保証金あり
- ・ 借地期間満了まで保有し、借地に係る契約上の残存期間の途中で転売しない想定

注：図表 25 における赤字の「i から iv」は、試算シートにおける下記 i から iv の定期借地権固有の価格形成要因の反映箇所を示す。

i 有期性

借地期間満了時に借地権者から返還されることを想定しているため、有期還元法における収益期間を、借地に係る契約上の残存期間（8 年）としている。

ii 借地期間満了時の建物等の取扱い

借地期間満了時に借地権者から更地返還されることを想定しているため、借地期間満了時である 8 期目末における更地価格を査定し、当該更地価格の現在価値を、収益期間中の純収益の現在価値合計額に加算することにより有期還元法（インウッド式）による収益価格を試算している。

iii 建物の建築、取壊しにより複合不動産としての使用収益が期待できない期間等

建物の建築、取壊し期間中においても地代は受領できるため、当該項目については特段考慮していない。

iv 市場性

収益期間中における純収益の変動予測とその不確実性及び借地期間満了時までの地価変動リスク等を総合的に勘案の上、割引率を査定している。

6-2-2. 取引事例比較法

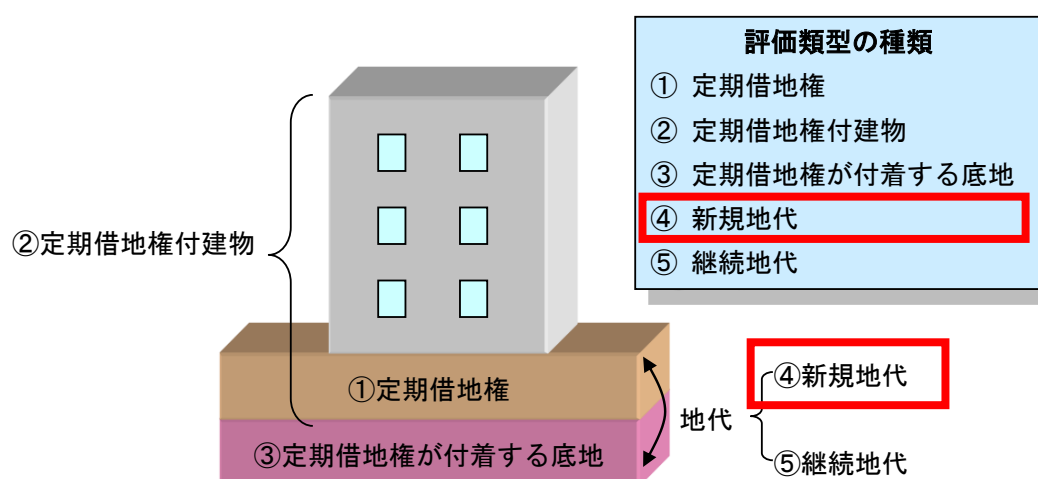
底地の評価における取引事例比較法の適用に当たっては、所有権に係る取引事例比較法において留意すべき事項に加え、取引事例に係る契約内容について把握し、適切な補正を行う必要がある。

定期借地権が付着する底地の価格は、定期借地期間における純地代収入の現価の総和と復帰する不動産（建物が付着したまま復帰する場合もある。）の現在価値によって構成されるが、契約内容が判明すれば、各種要因の比準も可能な場合もあると考えられる。しかしながら、借地関係は属人的要素も強く、公表される情報も限られるため、契約内容の確定には困難が伴うことが多いと推測される。

第7章 定期借地権に係る新規地代を求める評価手法等の検討

7-1. 現行基準における新規地代を求める鑑定評価手法

本章においては、定期借地権が設定されている場合の地代の評価方法について検討する。現行基準においては、宅地の新規賃料の評価手法について規定されているが、定期借地権が有期の借地権であること、地代水準が旧法借地権における地代水準とは異なる水準にある可能性が高いこと等を踏まえ、類型に即して適切な手法の適用を行うことが必要である。



各論第2章第1節 宅地

I 新規賃料を求める場合

宅地の正常賃料を求める場合の鑑定評価に当たっては、賃貸借等の契約内容による使用方法に基づく宅地の経済価値に即応する適正な賃料を求めるものとする。

宅地の正常賃料の鑑定評価額は、積算賃料、比準賃料及び配分法に準ずる方法に基づく比準賃料を関連づけて決定するものとする。この場合において、純収益を適切に求めることができるときは収益賃料を比較考量して決定するものとする。

宅地の限定賃料の鑑定評価額は、隣接宅地の併合使用又は宅地の一部の分割使用をする当該宅地の限定価格を基礎価格として求めた積算賃料及び隣接宅地の併合使用又は宅地の一部の分割使用を前提とする賃貸借等の事例に基づく比準賃料を関連づけて決定するものとする。この場合においては、次に掲げる事項を総合的に勘案するものとする。

1. 隣接宅地の権利の態様
2. 当該事例に係る賃貸借等の契約の内容

不動産鑑定評価基準運用上の留意事項

VIII 「各論第2章 賃料に関する鑑定評価」について

1. 宅地について

宅地の新規賃料を求める場合において留意すべき事項は、次のとおりである。

- (1) 積算賃料を求めるに当たっての基礎価格は、賃貸借等の契約において、貸主側の事情によって使用方法が制約されている場合等で最有効使用の状態を確保できない場合には、最有効使用が制約されている程度に応じた経済価値の減分を考慮して求めるものとする。

また、期待利回りの判定に当たっては、地価水準の変動に対する賃料の遅行性及び地価との相関関係の程度を考慮する必要がある。

- (2) 比準賃料は、価格時点に近い時点に新規に締結された賃貸借等の事例から比準する必要がある、立地条件その他の賃料の価格形成要因が類似するものでなければならない。
- (3) 配分法に準ずる方法に基づく比準賃料は、宅地を含む複合不動産の賃貸借等の契約内容が類似している賃貸借等の事例に係る実際実質賃料から宅地以外の部分に対応する実際実質賃料相当額を控除する等により求めた比準賃料をいうものであるが、宅地の正常賃料を求める場合における事例資料の選択に当たっては、賃貸借等の契約内容の類似性及び敷地の最有効使用の程度に留意すべきである。

総論第7章第2節 賃料を求める鑑定評価の手法

II 新規賃料を求める鑑定評価の手法

1. 積算法

(1) 意義

積算法は、対象不動産について、価格時点における基礎価格を求め、これに期待利回りを乗じて得た額に必要諸経費等を加算して対象不動産の試算賃料を求める手法である（この手法による試算賃料を積算賃料という。）。

積算法は、対象不動産の基礎価格、期待利回り及び必要諸経費等の把握を的確に行い得る場合に有効である。

(2) 適用方法

①基礎価格

基礎価格とは、積算賃料を求めるための基礎となる価格をいい、原価法及び取引事例比較法により求めるものとする。

②期待利回り

期待利回りとは、賃貸借等に供する不動産を取得するために要した資本に相

当する額に対して期待される純収益のその資本相当額に対する割合をいう。

期待利回りを求める方法については、収益還元法における還元利回りを求める方法に準ずるものとする。この場合において、賃料の有する特性に留意すべきである。

③必要諸経費等

不動産の賃貸借等に当たってその賃料に含まれる必要諸経費等としては、次のものがあげられる。

ア 減価償却費

イ 維持管理費（維持費、管理費、修繕費等）

ウ 公租公課（固定資産税、都市計画税等）

エ 損害保険料（火災、機械、ボイラー等の各種保険）

オ 貸倒れ準備費

カ 空室等による損失相当額

2. 賃貸事例比較法

(1) 意義

賃貸事例比較法は、まず多数の新規の賃貸借等の事例を収集して適切な事例の選択を行い、これらに係る実際実質賃料（実際に支払われている不動産に係るすべての経済的対価をいう。）に必要な応じて事情補正及び時点修正を行い、かつ、地域要因の比較及び個別的要因の比較を行って求められた賃料を比較考量し、これによって対象不動産の試算賃料を求める手法である（この手法による試算賃料を比準賃料という。）。

賃貸事例比較法は、近隣地域又は同一需給圏内の類似地域等において対象不動産と類似の不動産の賃貸借等が行われている場合又は同一需給圏内の代替競争不動産の賃貸借等が行われている場合に有効である。

(2) 適用方法

①事例の収集及び選択

賃貸借等の事例の収集及び選択については、取引事例比較法における事例の収集及び選択に準ずるものとする。この場合において、賃貸借等の契約の内容について類似性を有するものを選択すべきことに留意しなければならない。

②事情補正及び時点修正並びに地域要因の比較及び個別的要因の比較

事情補正及び時点修正並びに地域要因の比較及び個別的要因の比較については、取引事例比較法の場合に準ずるものとする。

3. 収益分析法

(1) 意義

収益分析法は、一般の企業経営に基づく総収益を分析して対象不動産が一定期間に生み出すであろうと期待される純収益（減価償却後のものとし、これを収益純賃料という。）を求め、これに必要諸経費等を加算して対象不動産の試算賃料を求める手法である（この手法による試算賃料を収益賃料という。）。

収益分析法は、企業の用に供されている不動産に帰属する純収益を適切に求め得る場合に有効である。

(2) 適用方法

①収益純賃料の算定

収益純賃料の算定については、収益還元法における純収益の算定に準ずるものとする。この場合において、賃料の有する特性に留意しなければならない。

②収益賃料を求める手法

収益賃料は、収益純賃料の額に賃貸借等に当たって賃料に含まれる必要諸経費等を加算することによって求めるものとする。

なお、一般企業経営に基づく総収益を分析して収益純賃料及び必要諸経費等を含む賃料相当額を収益賃料として直接求めることができる場合もある。

不動産鑑定評価基準運用上の留意事項

V 「総論第7章 鑑定評価の方式」について

2. 賃料を求める鑑定評価の手法について

(1) 積算法について

基礎価格を求めるに当たっては、次に掲げる事項に留意する必要がある。

①宅地の賃料（いわゆる地代）を求める場合

ア 最有効使用が可能な場合は、更地の経済価値に即応した価格である。

イ 建物の所有を目的とする賃貸借等の場合で契約により敷地の最有効使用が見込めないときは、当該契約条件を前提とする建付地としての経済価値に即応した価格である。

②建物及びその敷地の賃料（いわゆる家賃）を求める場合

建物及びその敷地の現状に基づく利用を前提として成り立つ当該建物及びその敷地の経済価値に即応した価格である。

(2) 賃貸事例比較法について

①事例の選択について

ア 賃貸借等の事例の選択に当たっては、新規賃料、継続賃料の別又は建物の用途の別により賃料水準が異なるのが一般的であることに留意して、できる限り対象不動産に類似した事例を選択すべきである。

イ 契約内容の類似性を判断する際の留意事項を例示すれば、次のとおりであ

る。

(ア) 賃貸形式

(イ) 賃貸面積

(ウ) 契約期間並びに経過期間及び残存期間

(エ) 一時金の授受に基づく賃料内容

(オ) 賃料の算定の期間及びその支払方法

(カ) 修理及び現状変更に関する事項

(キ) 賃貸借等に伴うされる範囲及びその使用方法

②地域要因の比較及び個別的要因の比較について

賃料を求める場合の地域要因の比較に当たっては、賃料固有の価格形成要因が存すること等により、価格を求める場合の地域と賃料を求める場合の地域とでは、それぞれの地域の範囲及び地域の格差を異にすることに留意することが必要である。

賃料を求める場合の個別的要因の比較に当たっては、契約内容、土地及び建物に関する個別的要因等に留意することが必要である。

7-2. 定期借地権の新規地代の評価における一般的留意事項

7-2-1. 新規地代の定義

本報告書において定期借地権に係る新規地代とは、定期借地権の新規設定に係る地代と位置づけることとする。なお、借地人の変更時に設定される地代は、新規地代と混同されることも多いが、従前契約内容を部分的に引き継いでいる³⁴ものであるため、ここでは継続地代として位置づけている³⁵。

総論第5章第3節 鑑定評価によって求める価格又は賃料の種類の設定

II 賃料

1. 正常賃料

正常賃料とは、正常価格と同一の市場概念の下において新たな賃貸借等（賃借権若しくは地上権又は地役権に基づき、不動産を使用し、又は収益することをいう。）の契約において成立するであろう経済価値を表示する適正な賃料（新規賃料）をいう。

³⁴ 脚注1参照

³⁵ この場合の評価は「契約上の条件又は使用目的が変更されることに伴い賃料を改定する場合」に準ずるものとして取り扱うことが考えられる。

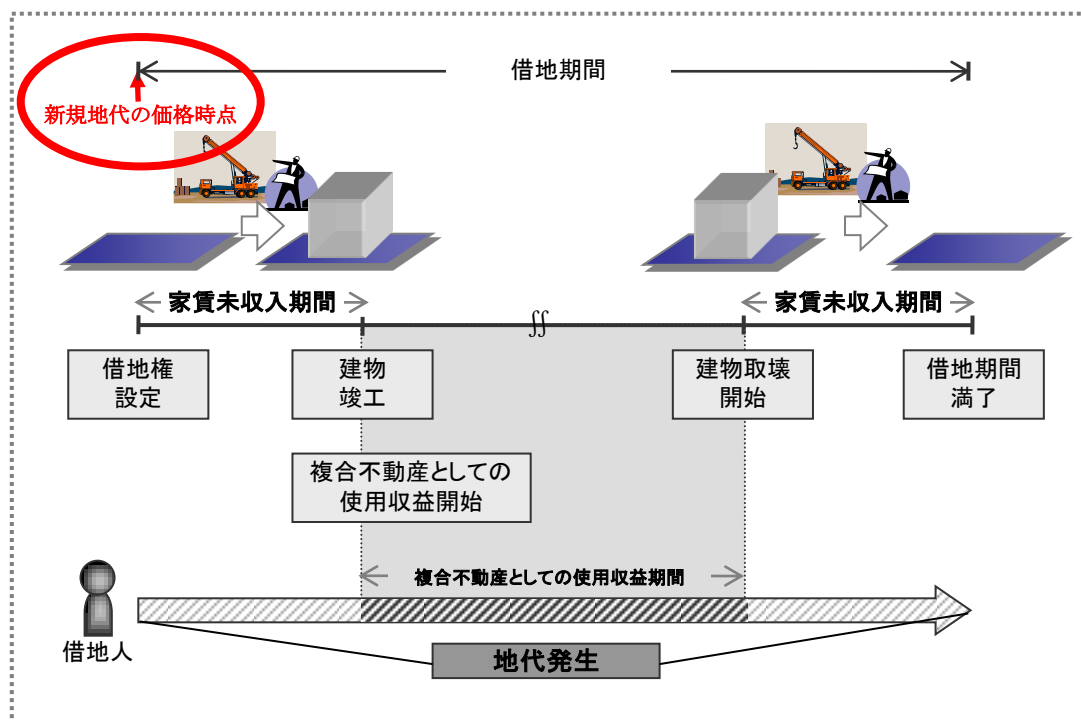
2. 限定賃料

～省略～

3. 継続賃料

継続賃料とは、不動産の賃貸借等の継続に係る特定の当事者間において成立するであろう経済価値を適正に表示する賃料をいう。

【図表 2 6：新規地代の価格時点と定期借地権の借地期間（イメージ）】



7-2-2. 有期性

定期借地権の設定時における新規地代は、借地期間が有期であるため、借地人にとっては当該借地期間における事業採算性を考慮したものであることが一般的である。

また、地主にとっても一定期間経過後に返還を受けることが確実な借地権であるため、普通借地権と比較して土地の賃貸に伴って期待する純収益の捉え方が異なることも考えられる。このため、定期借地権に係る新規地代を求めるに当たっては借地期間が有期であることによる影響を十分に考慮する必要がある。

7-2-3. 借地期間満了時の建物等の取扱い

定期借地権において借地期間が満了する場合、更地としての返還が原則となるが、契約内容に応じて、地主に対し建物が無償譲渡されることがあることや建物譲渡特約がある場合には、地主から建物の相当の対価を受け取ることで借地が終了する場合も考えられる。

この場合、法 24 条の建物譲渡特約付借地権に係る建物の対価についての明確な取り決めがない場合には、借地借家法の原則的な考え方に基づき建物の相当の対価を把握しなければならないことも想定される。したがって、これらに関する特約の有無及びその内容を確認し、地代を評価する際に必要な収益及び費用を見込む必要がある。

7-2-4. 建物の建築、取壊し等により複合不動産としての使用収益が期待できない期間等

定期借地権という有期の借地権の場合、建物の建築時や将来の建物の取壊し等により、複合不動産としての使用収益が期待できない期間が存在することは、借地人における事業採算性に大きな影響を与えるため、新規地代の額に大きく影響することがある。また、建物の賃貸を想定した場合における家賃水準は、賃貸借期間が限定される場合（定期借家契約）には、限定されていない場合（普通借家契約）と比較して低位になることも予想される。さらに複合不動産としての使用収益が期待できない期間についても土地を使用している事実は変わらないため地代の支払いが行われるのが通常である。

そのため定期借地権に係る新規地代は、定期借地権の新規設定に係る地代であることから、借地上の建物の使用収益ができない期間等の影響を考慮する必要がある。

7-2-5. 前払地代の取扱い

前払地代は、契約上、その性格が前払地代であることが明示されるもののことをいい、中途解約時における未経過前払分は地主から返還されるのが通常である。借地人にとって将来における地代を含めて前払いすることはキャッシュフロー上、支出の前倒しとなるため経済合理性に照らせば不利となり、地主にとってはキャッシュフロー上、将来における地代という収入を前受けできるため有利になる。実際の地代はこれらの要素を考慮して決定されるが、前払分と残額月払分は、契約で任意に設定することが可能である。

したがって、新規設定時において地代を前払いすることが契約上明確な場合には、当該契約条件に基づき評価を行うことが必要である。

7-3. 定期借地権に係る新規地代を求める評価手法における論点

定期借地権に係る新規地代を求める評価手法は、普通借地権に係る新規地代の求め方と基本的には同様である。

ただし、賃貸事例比較法における定期借地権に係る新規地代は、借地に係る契約上の残存期間や借地期間満了時における建物の取扱い等の賃貸事例に係る借地権設定契約

における特約の有無やその内容について不明な場合も多い。また、収益分析法を適用する場合、借地上に想定される建物は多様であり、想定する建物の用途や規模等に応じて把握する総収益（売上高等）も異なるため、標準的な建物を設定することが難しく、また想定する売上高等の査定により負担可能地代が大きく左右され、試算賃料の結果も大きく差異が生じることも否定できない。

積算法は基礎価格に期待利回りを乗じて得た額に必要諸経費を加算して新規地代を求める手法であり、主として貸主の視点からアプローチした手法であるが、右肩上がりの経済成長が期待しにくい成熟した経済社会では、借主（借地人）が一定の価格決定権を有することも少なくないため、新規地代の評価においても借主（借地人）からの視点にも配慮する必要がある。

以上のように、定期借地権に係る新規地代を求める現行の手法には一長一短がある。一方、賃貸事業用建物の敷地利用権として定期借地権を活用する場合には、新規地代を求める手法の一つとして、当該賃貸事業用建物の新規家賃をもとに新規地代にアプローチする手法も実務で用いられており、このような手法も有用であると考えられる。

このため、本報告書では、これまでの各手法における定期借地権の新規地代の評価において特に留意すべき事項を掲げるとともに、現行の基準では規定されていない新規家賃から新規地代を求める手法についても「賃貸事業分析法（仮称）」として検討している。

7-3-1. 積算法

積算法は、対象不動産について、価格時点における基礎価格を求め、これに期待利回りを乗じて得た額に必要諸経費等を加算して対象不動産の試算賃料を求める手法である。積算法は、対象不動産の基礎価格、期待利回り及び必要諸経費等の把握を的確に行うことができる場合に有効である。

(1) 基礎価格

基礎価格とは、積算賃料を求めるための基礎となる価格をいうが、定期借地権の新規地代を求める場合の基礎価格は、通常の場合、権利金等の授受がなく、将来返還されることが約定されていることから、更地価格又は建付地価格となるものと考えられる。

(2) 期待利回り

期待利回りは借地期間の長短により差異があると考えられる。少なくとも借地人からの視点では建物等の投資回収期間が短い場合には負担可能地代が低位になるからである。また、賃貸用の駐車場としての期待利回り等も参考になることがある。

期待利回りについては、定期借地権の設定事例等を分析し、定期借地権の設定当

時の利回りに補修正を加えて求める比準利回りが有用と考えられる。比準利回りを求めるに当たっては、そもそも支払地代は各種一時金の収受を踏まえて形成される可能性が高いため、契約の詳細を確認するとともに、これらの一時金について運用益、償却額等を考慮して適切に求める必要がある。

なお、比準利回りは、評価上、支払地代に対する利回りとして把握することが多いと考えられるが、流通市場では、土地の公租公課を含んだ利回りとして捉えることが一般的でありその査定において、土地の公租公課を二重に考慮することがないように留意する必要がある。

(3) 必要諸経費等

必要諸経費等については旧法借地権や普通借地権と差異がほとんどなく、概ね土地の公租公課に限定され则认为られる。

7-3-2. 賃貸事例比較法

(1) 事例の選択

賃貸借等の事例の収集及び選択については、取引事例比較法における事例の収集及び選択に準ずるものとされている。この場合において、一般の借地権と同様に、定期借地権に係る地代を評価する場合も、借地上の建物の用途、借地期間、借地期間満了時における建物の取扱い等、賃貸借等の契約の内容や特約について類似性を有するものを選択すべきことに留意する必要がある。

不動産鑑定評価基準運用上の留意事項

V 「総論第7章 鑑定評価の方式」について

2. 賃料を求める鑑定評価の手法について

(2) 賃貸事例比較法について

①事例の選択について

ア 賃貸借等の事例の選択に当たっては、新規賃料、継続賃料の別又は建物の用途の別により賃料水準が異なるのが一般的であることに留意して、できる限り対象不動産に類似した事例を選択すべきである。

イ 契約内容の類似性を判断する際の留意事項を例示すれば、次のとおりである。

(ア) 賃貸形式

(イ) 賃貸面積

(ロ) 契約期間並びに経過期間及び残存期間

(ハ) 一時金の授受に基づく賃料内容

(ニ) 賃料の算定の期間及びその支払方法

- | |
|---|
| (カ) 修理及び現状変更に関する事項
(キ) 賃貸借等に係る範囲及びその使用方法 |
|---|

(2) 配分法に準ずる方法

不動産鑑定評価基準運用上の留意事項

VII 「各論第2章 賃料に関する鑑定評価」について

1. 宅地について

- | |
|--|
| (3) 配分法に準ずる方法に基づく比準賃料は、宅地を含む複合不動産の賃貸借等の契約内容が類似している賃貸借等の事例に係る実際実質賃料から宅地以外の部分に対応する実際実質賃料相当額を控除する等により求めた比準賃料をいうものであるが、宅地の正常賃料を求める場合における事例資料の選択に当たっては、賃貸借等の契約内容の類似性及び敷地の最有効使用の程度に留意すべきである。 |
|--|

配分法に準ずる方法とは、建物とその敷地からなる複合不動産において、新規家賃に係る賃貸事例から新規地代に係る賃貸事例を求める方法である。具体には、新規家賃に係る賃貸事例の賃料から宅地以外の部分の賃料が賃貸条件等により判明しているときは、その賃料を控除するか、又は当該賃貸事例について建物とその敷地の部分の価格の割合が賃貸条件等により判明しているときは、当該事例の賃料に宅地部分の構成割合を乗じることによって、事例資料を求める手法であり、この事例資料について賃貸事例比較法を適用して対象不動産の新規地代を求めるものである。

本方法については、前記（１）と同様に、定期借地権に係る契約内容の類似性に関する要件が必要であるが契約内容の把握等も難しく、また、家賃の価格形成が地代の価格形成要因とは必ずしも一致しないため、要因比較に難しさを伴う場合があるため、実務上は適用が難しいことが多い。

(3) 地域要因の比較及び個別的要因の比較

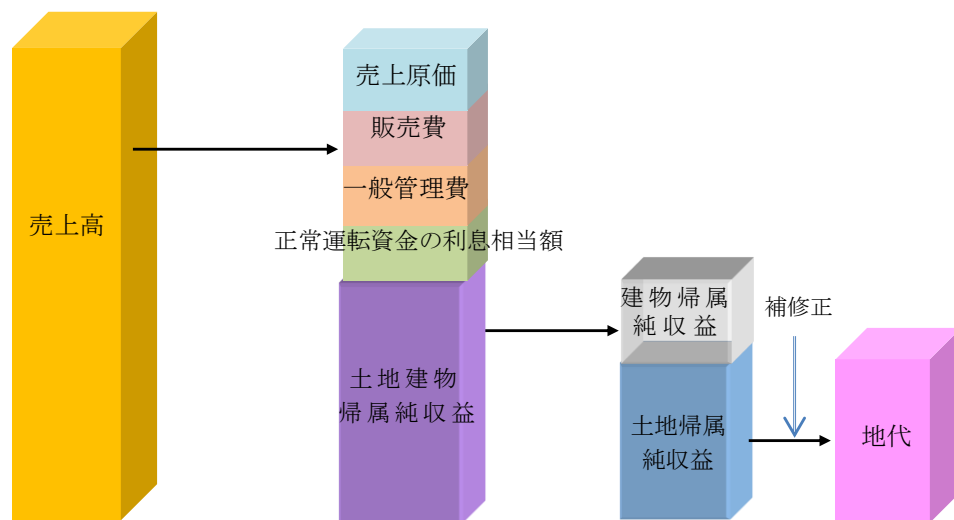
賃料を求める場合の地域要因の比較に当たっては、賃料固有の価格形成要因が存すること等により、価格を求める場合と比較して、それぞれの地域（同一需給圏、類似地域等）の範囲の捉え方や地域要因の比較方法を異にすることに留意する必要がある。

賃料を求める場合の個別的要因の比較に当たっては、価格を求める場合における留意点に加え、契約内容、定期借地権固有の価格形成要因に留意する必要がある。

7-3-3. 収益分析法

収益分析法は、一般の企業経営に基づく総収益を分析して対象不動産が一定期間に生み出すであろうと期待される純収益（減価償却後のものとし、これを収益純賃料という。）を求め、これに必要諸経費等を加算して対象不動産の試算賃料（収益賃料）を求める手法である。

【図表 27：収益分析法（イメージ）】

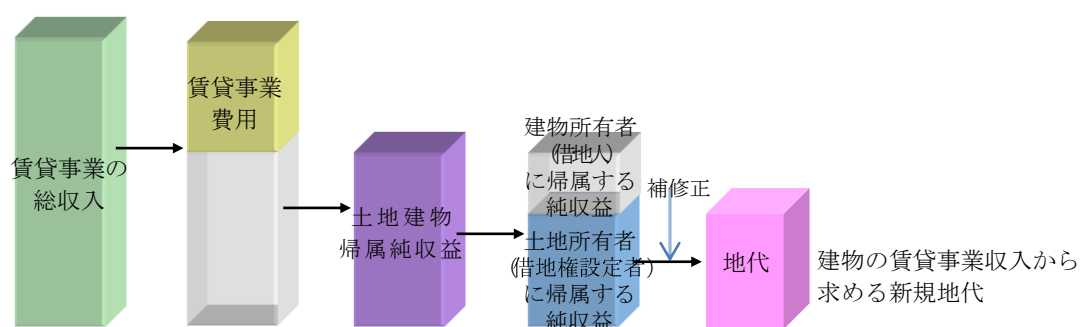


なお、新規地代を求める場合における収益分析法は、前述のとおり建物の想定及び当該建物から得られる想定売上高の査定において実務上困難を伴うことが多い。

7-3-4. 賃貸事業分析法（仮称）

新規地代を求める方法については、前述したとおり、賃貸事例比較法や収益分析法は実務上適用することが難しい場合があり、実務においては、複合不動産としての賃貸事業収益を分析して土地の新規賃料（地代）を求めるという方法（賃貸事業分析法（仮称））が用いられているケースが見られる。この手法は対象不動産において建物を建築し当該建物について賃貸事業を行う場合等において、複合不動産において想定する新規家賃に基づく賃貸事業収益、賃貸事業費用等及び建物所有者（借地人）に帰属する純収益を適正に求めることができる場合に有効と考えられる。

【図表 28：賃貸事業分析法（仮称・イメージ）】



(1) 賃貸事業分析法（仮称）と収益分析法及び配分法に準ずる方法との関係

賃貸事業分析法（仮称）を現行基準で規定されている新規賃料を求める手法等と比較すると、賃貸事業分析法（仮称）は、新規家賃をもとに新規地代にアプローチする手法であり、収益分析法の考え方を不動産賃貸事業に適用したものといえる。また、土地建物で構成される複合不動産から土地に帰属する部分を抽出するという考え方については、賃貸事例比較法の事例地代を求める手法である「配分法に準ずる方法」に近いともいえる。

しかしながら、賃貸事業分析法（仮称）が宅地の新規賃料を求める鑑定評価手法であるのに対し、収益分析法は前述のとおり複合不動産を前提とした新規地代と新規家賃のいずれを求める場合にも適用される手法であること、また、配分法に準ずる手法はあくまでも地代の事例を求めるものであるため、鑑定評価手法ではなく、賃貸事例比較法の試算過程の一部であることにそれぞれ違いがある。

さらに物流施設、ホテル、介護施設等の事業用不動産においては、想定建物における事業収益（売上高等）を査定する収益分析法を適用する場合と、想定建物を賃貸し賃貸事業収益を査定する賃貸事業分析法（仮称）を適用する場合の、どちらも

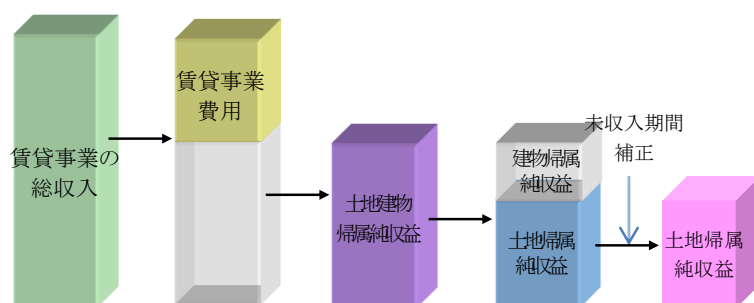
適用可能な場合もあると考えられる。

(2) 賃貸事業分析法（仮称）と土地残余法との関係

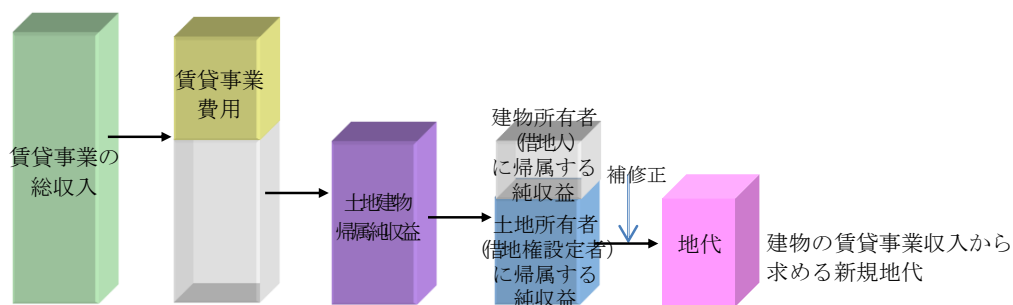
賃貸事業分析法（仮称）は土地に帰属する純収益を求める点において、更地の収益価格を求める手法である土地残余法と軌を一にするものである。

しかしながら、土地残余法における「建物帰属純収益」は土地建物が同一の所有者である場合において土地建物とも同一の基本利率をベースとして各構成部分の償却率分を加算した利回りを建物投資額等に乗じて求めるのに対し、賃貸事業分析法（仮称）における「建物に帰属する純収益」はいわば「建物所有者（借地人）に帰属する純収益」というべきものであり、土地建物の純収益の配分における地主と借地人の優先劣後構造や、地主と借地権者が負担するリスクの差異に着目して利回りを検討する必要があることに留意する必要がある。したがって、一般に、土地所有者（借地権設定者）に帰属する純収益といえる「土地帰属純収益」に対応する利回りは、所有権型のそれと比較して低い利回りとなることも多い。

＜土地残余法に基づく土地帰属純収益の査定＞



＜賃貸事業分析法（仮称）に基づく新規地代の試算＞



(3) 運営収益の査定

定期借地権は契約期間が有期の借地権であるが、借地借家法上は最低でも10年以上の借地期間となるため、建物の賃貸期間も一定期間確保されることとなる。よって、敷地利用権が定期借地権であることが、想定する複合不動産の新規家賃水準に影響を与えることは少ないと考えられる。ただし、通常長期の建物賃貸借

が要請されるような設備投資等を伴うテナントを想定する場合には、設備投資の回収期間と定期借地権の契約期間との関係から、新規家賃水準に影響を与えることもあると考えられる。

(4) 運営費用の査定

運営費用については、土地に関する公租公課に係る取扱い以外は基本的に土地の権利が所有権の場合と同一となるが、算定の過程で土地の公租公課を賃貸事業費用として計上し、土地建物に帰属する純収益から控除した場合には、最終的な残余地代を求める際（土地所有者に帰属する純収益から地代を求める際）に、再度土地の公租公課を加算することに留意する必要がある（図表 29：賃貸事業分析法（仮称）（土地の公租公課非控除型）の試算シート（例））。

一方、賃貸事業分析法（仮称）は、借地人兼建物所有者の視点からみた事業採算性を踏まえた新規地代の捉え方といえることから、土地の公租公課が判明しないことも想定される³⁶。このような場合には、賃貸事業費用として土地の公租公課を計上しない方法が有用であり、賃貸事業費用として地代控除前の純収益を把握するために必要な土地公租公課以外の費用を計上することとする（図表 30：賃貸事業分析法（仮称）（土地の公租公課控除型）の試算シート（例））。

以上を踏まえ、試算シートでは、土地の公租公課の取扱いについて、「土地の公租公課控除型」と「土地の公租公課非控除型」の 2 つを示している。

³⁶ 但し、地方税法 382 の 2 及び同法施行令 52 条の 14 により、借地人の委任状があれば借地人においても借地権に係る土地の公租公課を把握することは可能である。

地方税法第三百八十二条の二（固定資産課税台帳の閲覧）

市町村長は、納税義務者その他の 政令で定める者の求めに応じ、固定資産課税台帳のうちこれらの者に係る固定資産として政令で定めるものに関する事項が記載（当該固定資産課税台帳の備付けが第三百八十条第二項の規定により電磁的記録の備付けをもつて行われている場合にあっては、記録。次項、次条及び第三百九十四条において同じ。）をされている部分又はその写し（当該固定資産課税台帳の備付けが第三百八十条第二項の規定により電磁的記録の備付けをもつて行われている場合にあっては、当該固定資産課税台帳に記録をされている事項を記載した書類。次項及び第三百八十七条第三項において同じ。）をこれらの者の閲覧に供しなければならない。

2 市町村長は、前項の規定により固定資産課税台帳又はその写しを閲覧に供する場合においては、固定資産課税台帳に記載をされている事項を映像面に表示して閲覧に供することができる。

地方税法第五十二条の十四（法第三百八十二条の二第一項の者等）

法第三百八十二条の二第一項に規定する 政令で定める者 は、次の表の上欄に掲げる者とし、同項に規定するこれらの者に係る固定資産として政令で定めるものは、同表の上欄に掲げる者について、それぞれ同表の下欄に掲げる固定資産とする。

- | | | |
|---|--|-------------------------|
| 一 | 固定資産税の納税義務者 | 当該納税義務に係る固定資産 |
| 二 | 土地について賃借権その他の使用又は収益を目的とする権利（対価が支払われるものに限る。）を有する者 | 当該権利の目的である土地 |
| 三 | 家屋について賃借権その他の使用又は収益を目的とする権利（対価が支払われるものに限る。）を有する者 | 当該権利の目的である家屋及びその敷地である土地 |
| 四 | 固定資産の処分をする権利を有する者として総務省令で定める者 | 当該権利の目的である固定資産 |

(5) 家賃未収入期間の考慮

契約期間の始期が建物の建築着工前であり、契約期間満了時までには建物の取壊しは終了していると設定されている場合には、建物の未竣工期間や借地期間満了前に建物取壊期間が発生することがある。この場合、評価においては、建物の建築中や取壊し期間中における家賃未収入期間も考慮することとなり、家賃獲得期間中において借地人における建物等の初期投資額等とこれに対応する適正な利潤を賃貸事業収益から回収することを想定する必要があると考えられる。

試算シートでは、「賃貸事業収益」から、「建物帰属純収益」を控除して新規地代を求めているが、この「建物帰属純収益」はいわば「借地人（建物所有者）に帰属する純収益」というべきものであり、査定において、建物の初期投資額等に借地権付建物であることによるリスクを考慮の上、家賃獲得期間に対応する元利均等償還率を乗ずることで建物帰属純収益を求めている。この結果、賃貸事業分析法（仮称）の適用において定期借地権固有のリスクや建物の建築や取壊し時における家賃未収入期間を考慮することができる。

(6) 建築コスト及びその他の諸費用の勘案

定期借地権は有期の借地権であるため、それを土地利用権原とする複合不動産の賃貸運営については、借地人の立場からは、一定の期間内で利潤を確保するプロジェクト事業的な性格が強いといえる。したがって、「建物帰属純収益（借地人兼建物所有者に帰属する純収益）」を求める場合の基礎となる建物の初期投資額等には、投下した資本を回収しかつ投下した資本に一定の投資利潤を求めるという観点から、建築費はもちろん、家賃未獲得期間に対応する地代額、建物取壊しの上地主に返還する場合には当該家賃未収入期間に対応する支払地代額や建物取壊費用についても考慮する必要がある。

試算シートでは、前記の建物の初期投資額等について、「建物帰属純収益（借地人兼建物所有者に帰属する純収益）」を求める際の、「建物の投下資本額等」として計上し、投下資本の回収かつ利潤対象とすることによってこれらを考慮している。

【図表 29：賃貸事業分析法（仮称）（土地の公租公課非控除型）の試算シート（例）】

<地代控除前純収益の査定>

(a)	運 営 収 益	貸室賃料収入	34,420,000	(7,500円/坪・月)にて査定
(b)		共益費収入	-	-
(c)		(共益費込み貸室賃料収入) [(a)+(b)]	34,420,000	
(d)		水道光熱費収入	-	一棟貸し想定につき計上せず
(e)		駐車場収入	-	
(f)		その他収入	-	
①		[(c)+(d)+(e)+(f)]	34,420,000	
(g)		空室等損失合計	-	定期借家契約を想定する為、計上しない。
(h)	貸倒損失	-	敷金等により担保されているため計上しない	
②	運営収益 [(①)-(g)-(h)]		34,420,000	
(i)	運 営 費 用	維持管理費	-	一棟貸し想定につき計上せず
(j)		水道光熱費	-	一棟貸し想定につき計上せず
(k)		修繕費	150,000	再調達原価(建築費)×0.1%
(l)		プロパティマネジメントフィー	240,000	年間24万円
(m)		テナント募集費用等	-	定期借家契約を想定する為、計上しない。
(n)		公租公課	1,340,000	
		建物	1,280,000	再調達原価(建築費)より課税標準額を査定、税率1.7%
		償却資産	60,000	再調達原価(建築費)×3.0%×税率1.4%
(o)	損害保険料	110,000	再調達原価(建築費)×0.07%	
(p)	その他費用	-		
③	運営費用[(i)+(j)+(k)+(l)+(m)+(n)+(o)+(p)]		1,840,000	
④	地代控除前運営純収益[②-③]		32,580,000	
(q)	一 時 金 の 運 用 益 (預 かり 敷 金 等 の 運 用 益)	一時金の運用益(預かり敷金等の運用益)	690,000	
		テナント預かり敷金の運用益	690,000	空室損失考慮後のテナント預かり敷金×2.0%
(r)		一時金の運用益運用損(差入敷金等の運用損)	-	差入敷金はない
(s)		資本的支出	150,000	再調達原価(建築費)×0.1%
⑤	地代控除前賃貸事業純収益[④+(q)-(r)-(s)]		33,120,000	

<建物所有者(借地人)に帰属する毎期の純収益>

(t)	建物の投下資本額等	建築費(再調達原価)	150,000,000	建築工事費 150,000円/㎡で査定。設計監理料、企画料等はそれぞれ建築工事費に含む。	
		建築期間等の家賃未収入期間に対応する支払地代	8,350,000	家賃未収入期間に対応する支払地代(1年分と判断)	
		借地期間満了時の解体撤去費用	10,110,000	18,110,000円(6万円/坪)の現在価値 ※複利現価率 0.558395(利率6.00%、期間10年)	i ii iv
		合計	168,460,000		
(u)	元利均等償還率		0.147022	利率6.00%、期間9年	i iii iv
⑥	建物所有者(借地人)に帰属する毎期の純収益[(t)×(u)]		24,770,000		

<試算賃料査定>

⑤	地代控除前賃貸事業純収益	33,120,000	
⑥	建物所有者(借地人)に帰属する純収益	24,770,000	
	賃貸事業分析法による試算賃料[⑤-⑥]	8,350,000	

【図表 30：賃貸事業分析法（仮称）（土地の公租公課控除型）の試算シート（例）】

<賃貸事業純収益の査定>

(a)	運 営 収 益	貸室賃料収入	34,420,000	(7,500円/坪・月)にて査定
(b)		共益費収入	-	-
(c)		(共益費込み貸室賃料収入) [(a)+(b)]	34,420,000	
(d)		水道光熱費収入	-	一棟貸し想定につき計上せず
(e)		駐車場収入	-	
(f)		その他収入	-	
①		[(c)+(d)+(e)+(f)]	34,420,000	
(g)		空室等損失合計	-	定期借家契約を想定する為、計上しない。
(h)	貸倒損失	-	敷金等により担保されているため計上しない	
②	運営収益 [(①)-(g)-(h)]	34,420,000		
(i)	運 営 費 用	維持管理費	-	一棟貸し想定につき計上せず
(j)		水道光熱費	-	一棟貸し想定につき計上せず
(k)		修繕費	150,000	再調達原価(建築費)×0.1%
(l)		プロパティマネジメントフィー	240,000	年間24万円
(m)		テナント募集費用等	-	定期借家契約を想定する為、計上しない。
(n)		公租公課	4,340,000	
		土地	3,000,000	実額を計上
		建物	1,280,000	再調達原価(建築費)より課税標準額を査定、税率1.7%
		償却資産	60,000	再調達原価(建築費)×3.0%×税率1.4%
(o)		損害保険料	110,000	再調達原価(建築費)×0.07%
(p)	その他費用	-		
③	運営費用 [(i)+(j)+(k)+(l)+(m)+(n)+(o)+(p)]	4,840,000		
④	運営純収益[②-③]	29,580,000		
(q)	一 時 金 の 運 用	一時金の運用益(預かり敷金等の運用益)	690,000	
		テナント預かり敷金の運用益	690,000	空室損失考慮後のテナント預かり敷金×2.0%
(r)		一時金の運用益運用損(差入敷金等の運用損)	-	差入敷金はなし
(s)		資本的支出	150,000	再調達原価(建築費)×0.1%
⑤	賃貸事業純収益[④+(q)-(r)-(s)]	30,120,000		

<建物所有者(借地人)に帰属する純収益の査定>

(t)	建 物 の 投 下 資 本 額 等	建築費(再調達原価)	150,000,000	建築工事費 150,000円/㎡で査定。設計監理料、企画料等はそれぞれ建築工事費に含む。
		建築期間等の家賃未収入期間に対応する支払地代	8,350,000	家賃未収入期間に対応する支払地代(1年分と判断)
		借地期間満了時の解体撤去費用	10,110,000	18,110,000円(6万円/坪)の現在価値 ※複利現価率 0.558395(利率6.00%、期間10年)
		合計	168,460,000	
(u)		元利均等償還率	0.147022	利率6.00%、期間9年
⑥		建物所有者(借地人)に帰属する毎期の純収益[(t)×(u)]	24,770,000	

<試算賃料査定>

⑤	賃貸事業純収益	30,120,000
⑥	建物所有者(借地人)に帰属する純収益	24,770,000
⑦	土地の公租公課((n)の土地の公租公課)	3,000,000
	賃貸事業分析法による試算賃料[⑤-⑥+⑦]	8,350,000

《図表 29・30 の試算における前提条件と賃貸事業分析法（仮称）の試算過程における定期借地権固有の価格形成要因の反映方法》

（試算上の前提となる借地条件）

- ・ 価格時点における借地に係る契約上の残存期間 10 年
- ・ 敷地利用権は、建物取壊し後に更地として返還することを前提とする事業用定期借地権
- ・ 建物賃貸収益獲得期間 9 年（建物建築期間＋建物取壊期間＝1 年）
- ・ 建物解体費用は建物解体完了後に支払い
- ・ 前払地代なし
- ・ 地主への差入敷金・保証金はないが、テナントからの預り敷金あり

注：図表 29 と図表 30 の違いについては、前記「7-3-4 (2) 運営費用の査定」参照。

また、図表 29 と図表 30 における赤字の「i から iv」は、試算シートにおける下記 i から iv の定期借地権固有の価格形成要因の反映箇所を示す。

i 有期性

借地期間満了時に借地権設定者に返還することを想定しているため、10 年間の借地期間内で建物の建築、建物の賃貸、建物取壊しを行う。

ii 借地期間満了時の建物等の取扱い

借地期間満了時に建物を取壊して借地権設定者に更地返還することを想定しているため、建物賃貸収入以外の収入はない。なお、借地期間満了時における建物解体費用相当額についても査定上は建物の投下資本額等として計上している。契約上の取り決めにより、建物について「相当の対価」での地主の買取が見込まれる場合には、これについても勘案することが必要である。また、建物の取壊しまでに必要と考えられる修繕費・資本的支出を考慮の上査定している。

iii 建物の建築、取壊しにより複合不動産としての使用収益が期待できない期間等

借地人の立場からは、建物の投下資本額等は建物賃貸収益獲得期間内で回収する必要があるため、借地期間ではなく家賃収入獲得期間において、建物の投下資本額等の回収を行う設定としている。

iv 市場性

建物帰属純収益を求める際には複合不動産として使用収益ができない期間を除いた期間をベースとして、借地権付建物としての市場性（土地建物の純収益の配分における地主と借地人の優先劣後構造に起因する市場性の減退など）を反映した利率をもとに、元利均等償還率及び複利現価率を査定している。なお、一般的に事業期間（借地期間）が短くなる場合には、建物の投下資本額等に対応する利率は不動産開発事業における投下資本収益率の意味合いを持つてくることに留意する必要がある。

