

## 令和3年不動産鑑定士試験論文式試験

### 不動産の鑑定評価に関する理論(演習問題)

{ 満点100点  
時間2時間(13時30分～15時30分) }

#### [注意事項]

- 1 問題用紙及び解答用紙は、係官の指示があるまで開けてはいけません。
- 2 これは、問題用紙です。解答は、解答用紙に書いてください。
- 3 問題用紙は表紙を含めて22ページ(21ページから22ページまでの白紙は計算用紙です。)、解答用紙は表紙を含めて9ページです。
- 4 解答は、解答用紙の所定の欄に、黒若しくは青のボールペン又は万年筆で丁寧に書いてください。鉛筆等で書くと無効となります。
- 5 問題用紙は、ページを切り離しても構いません。
- 6 答案の下書きは、計算用紙又は問題用紙の余白部分を利用してください。
- 7 問題用紙は、本科目終了後、持ち帰っても構いません。

## 問題 (100点)

別紙1〔指示事項〕及び別紙2〔資料等〕に基づき、不動産の鑑定評価に関する次の設問に答えなさい。

**問1** 本件鑑定評価に関する次の問に答えなさい。

- (1) 対象不動産の最有効使用を判定し、簡潔に述べなさい。
- (2) 本件で求める価格の種類を答えなさい。
- (3) 別紙2〔資料等〕「Ⅶ. 個別分析 1. 土地 (5)借地契約内容の概要」から把握される、対象地(定期借地権)に係る契約内容のうち、価格形成に影響を与えるものを2つ挙げなさい。

**問2** 原価法に関する次の問に答えなさい。

- (1) 対象地の更地価格を求めなさい。
- (2) 対象不動産の再調達原価を求めなさい。
- (3) 対象不動産の減価額を求めなさい。
- (4) 再調達原価に減価修正を行い、対象不動産の積算価格を求めなさい。

**問3** 収益還元法に関する次の問に答えなさい。

- (1) 対象不動産は食品スーパーマーケットであることから事業用不動産に該当し、収益還元法では現行契約賃料に基づく貸室賃料収入を計上するが、現行契約賃料が、相当の期間、安定的に収受可能な水準にあると判断できる理由について、別紙2〔資料等〕「Ⅴ. 対象不動産に係る市場の特性」、「Ⅶ. 個別分析 3. 建物及びその敷地」、「Ⅷ. 対象不動産の価格時点における建物賃貸借契約の概要」を踏まえて、簡潔に説明しなさい。解答に当たっては、「賃料の改定」、「賃料負担の料率」、「周辺における競合環境」の3つの語句を全て用いること。
- (2) 直接還元法(有期還元法インウッド式)による収益価格を求めなさい。
- (3) DCF法による収益価格を求めなさい。
- (4) (2)及び(3)において求めた収益価格を比較検討した上で、試算価格としての収益価格を求めなさい。比較検討に当たっては、両手法の特徴及び試算価格としての収益価格の査定理由について簡潔に説明しなさい。

**問4** 問2及び問3で求めた試算価格を調整して決定した対象不動産の鑑定評価額を答えなさい。併せて、対象不動産に係る市場特性を踏まえた鑑定評価額の決定理由を簡潔に説明しなさい。

## 別紙1〔指示事項〕

### I. 共通事項

1. 問2・問3における各手法の適用の過程において求める数値は、別に指示がある場合を除き、小数点第1位以下を四捨五入し、整数で求めること。ただし、取引事例から比準した価格、公示価格を規準とした価格、対象地の更地価格、直接還元法（有期還元法インウッド式）及びDCF法による収益価格、各手法を適用して試算した試算価格並びに鑑定評価額については、上位4桁目を四捨五入した上で上位3桁を有効数字として取り扱うこと。  
(例) 1,234,567円 → 1,230,000円
2. 消費税及び地方消費税については、各手法の適用の過程においては考慮せず、各種計算に当たっては、各資料の数値を前提とすること。
3. 対象不動産及び取引事例等とされている不動産については、土壌汚染、埋蔵文化財及び地下埋設物に関して価格形成に影響を与えるものは何ら存しないことが判明していること。また、事例に係る建物に関しては、アスベスト含有建材、ポリ塩化ビフェニル等の有害物質の使用又は保管がないことが確認されていること。
4. エンジニアリング・レポートは、信頼性の高い建物調査等の専門調査機関により作成されており、不動産鑑定評価基準各論第3章の規定に基づき不動産の鑑定評価を行う際に必要となる調査項目に不足はなく、調査結果も妥当なものであること。
5. 土地に関する数量は確定実測図に記載された数量、建物に関する数量は検査済証に記載された数量によること。
6. 問2・問3における各手法の適用の過程において求める数値について、解答に計算を要する場合は、別に指示がある場合を除き、計算式等の計算根拠を示して解答すること。
7. 本件鑑定評価においては、土地建物一体としての取引事例比較法は適用しないこと。

### II. 問1-(3)について

本問については、価格形成に影響を与えるものは2つ以上あるが、そのうち2つを答えれば良い。例を示せば、「中途解約はできない。」がある。なお、左記の例示は解答不可とする。

### III. 問2-(1)について

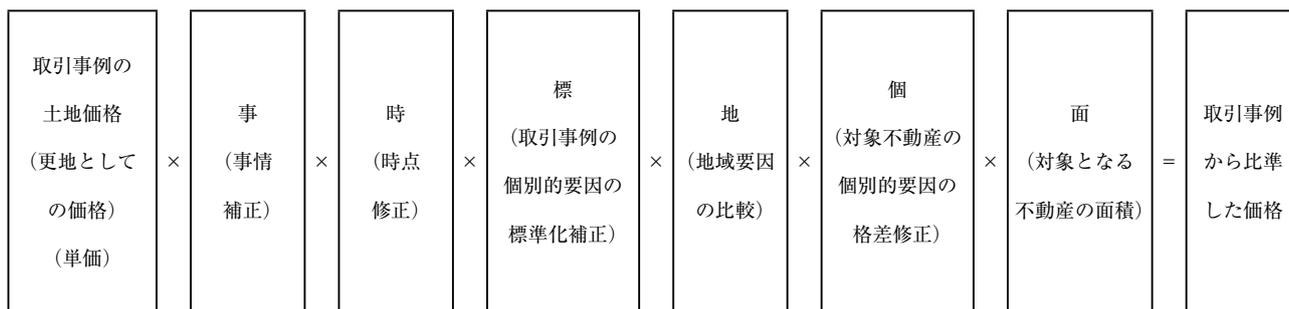
対象地の更地価格は、取引事例比較法を適用して求めること。取引事例比較法の適用に当たっては、次に掲げる事項に留意すること。

1. 別紙2〔資料等〕「(資料3)取引事例の概要」に記載の各取引事例の中から、取引事例を2つ選択し、比準価格を求めること（事例の選択要件を解答する必要はなく、当該事例を選択した理由及び選択しない事例に係る不選択の理由も解答する必要はない）。
2. 更地の取引事例を選択する場合は、取引事例に係る土地価格の単価を求める計算根拠を記載すること。また、建物及びその敷地の取引事例を選択する場合は、配分法等により、取引事例に係る土地価格の単価（更地としての価格）を査定した上で比準すること。その際、取引事例に係る土地価格の単価（更地としての価格）の計算根拠を併せて記載すること。

なお、取引事例に係る土地価格の単価は、上位4桁目を四捨五入した上で上位3桁を有効数字とし

て取り扱うこと。

3. 取引事例から比準した価格を求める場合の計算式及び略号は、次の通りとすること。



4. 取引事例から比準した価格及び公示価格を規準とした価格を求める際に用いる数値は、別紙2〔資料等〕「(資料2) 近隣地域・類似地域等の概要」及び「(資料3) 取引事例の概要」、「(資料4) 標準地の概要」の記載事項から算出すること。

5. 時点修正に当たって、取引事例から比準した価格及び公示価格を規準とした価格を求める際は、別紙2〔資料等〕「(資料3) 取引事例の概要」、「(資料4) 標準地の概要」に記載の価格時点の地価指数を用いること。

6. 取引事例の個別的要因の標準化補正率、対象不動産の個別的要因の格差修正率の査定は、相乗積をもって査定すること。

(例) 取引事例地 二方路 (+ 2%)・不整形地 (- 5%)

取引事例の個別的要因の標準化補正率

$(100\% + 2\%) \times (100\% - 5\%) \div 97\%$  (小数点以下第1位四捨五入)

7. 更地価格の査定に当たっては、公示価格を規準とした価格との均衡に留意すること。公示価格を規準とした価格を求める場合の計算式及び略号は、次の通りとすること。



#### IV. 問2-(2)について

1. 土地(定期借地権)の再調達原価は、割合法を適用して求めること。地代水準、借地権の目的である建物の許容容積率に対する容積消化の程度、残存契約期間等の契約内容を踏まえ、借地権割合5%を用いて査定すること。

2. 建物の再調達原価は、別紙2〔資料等〕「(資料5) エンジニアリング・レポートの概要」に記載されている再調達価格を同等規模・品等の店舗における再調達原価として妥当と判断し、採用すること。エンジニアリング・レポートの調査時点は価格時点と大きな差異がないことから時点修正は不要とする。

3. 付帯費用の査定に当たっては、土地に直接帰属する付帯費用（開発期間中の地代負担等）、建物に直接帰属する付帯費用（設計監理料等）及び土地との関係で発生し、一体として把握される付帯費用（資金調達費用や開発リスク相当額等）として、土地と建物の再調達原価の合計額の20%を計上すること。

## V. 問2-(3)について

1. 土地に係る減価はないものとする。
2. 建物の減価額は、耐用年数に基づく方法と観察減価法を併用して求めること。
  - ① 減価修正の耐用年数に基づく方法は、躯体（本体）部分・仕上げ部分・設備部分のいずれも定額法を採用し、残価率は0とすること。建物の減価の程度は、おおむね経年相応とすること。なお、経過年数、耐用年数は小数点以下第1位（小数点以下第2位を四捨五入）を有効数字として取扱うこと。また、次問問3における収益期間等の年数においても同様の取扱いをすること。  
(例)1.234年 → 1.2年、1年6か月 → 1.5年
  - ② 建物の躯体部分・仕上げ部分・設備部分の構成割合は、別紙2〔資料等〕「(資料5) エンジニアリング・レポートの概要」に記載されている再調達価格における、その他諸経費等を除く躯体工事費・仕上工事費・設備工事費の割合である、躯体部分：0.42、仕上げ部分：0.28、設備部分0.30を用いること。
3. 付帯費用については、建物と同程度の減価があるものと判断し、建物の再調達原価に対する建物の減価額の割合を用い、減価額を求めること。減価額の割合は小数点以下第2位（小数点以下第3位を四捨五入）を有効数字として取扱うこと。  
(例)0.12345 → 0.12
4. 土地建物一体としての減価（一体減価）として、定期借地権の契約満了時に発生する建物取壊し費及びその発生までの期間を勘案し、対象不動産の再調達原価から、査定した土地（定期借地権）・建物・付帯費用の減価額合計を控除した額に対して10%の一体減価額を計上すること。

## VI. 問3-(2)-①について

運営収益は、貸室賃料収入、共益費収入、水道光熱費収入、駐車場収入及びその他収入を合計した総収益（満室想定）から、空室等損失及び貸倒れ損失を控除して査定すること。査定に当たっては、次に掲げる事項に留意すること。

1. 貸室賃料収入、共益費収入、水道光熱費収入は、現行の賃貸借契約内容に基づき計上すること（賃貸借契約における費用負担に留意すること。）。
2. 駐車場の使用料は貸室賃料に含まれている。その他収入は特にない。
3. 空室等損失、貸倒れ損失は、賃貸借契約の内容や賃借人の事業に係る市況を勘案し、計上不要と判断すること。

## VII. 問3-(2)-②について

運営費用は、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（以下「PMフィー」という。）、テナント募集費用等、公租公課（土地、建物、償却資産）、損害保険料及びその他費用を合

計して査定すること。査定に当たっては、次に掲げる事項に留意すること。

1. 維持管理費、水道光熱費は、現行の賃貸借契約内容に基づき計上すること（賃貸借契約における費用負担に留意すること）。
2. 修繕費は、「(資料5) エンジニアリング・レポートの概要」に記載されている中長期修繕更新費用を同等規模・品等の店舗における修繕費と資本的支出の合計額として妥当と判断し、中長期修繕更新費用1年間平均値について、その30%相当額を計上すること。
3. PMフィーは、現行のプロパティマネジメント契約に基づき、貸室賃料収入の2.0%相当額を計上すること。
4. 賃貸借契約の内容や賃借人の事業に係る市況を勘案し、収益期間中のテナント入替えの可能性は低いことから、テナント募集費用等の計上は不要と判断すること。
5. 公租公課は、建物は固定資産税・都市計画税、償却資産は固定資産税について、令和3(2021)年度の課税の実額を計上すること。税率は固定資産税1.4%、都市計画税0.3%であり、令和3(2021)年度の課税標準額は、建物199,411,790円、償却資産7,064,250円である。
6. 損害保険料は、建物再調達原価に対する火災保険、賠償責任保険の標準的な料率と判断される0.05%を用いて求めること。
7. その他費用として、現行借地契約に基づく支払地代を計上すること。支払地代以外の費用発生は特にない。

#### VIII. 問3-(2)-③について

純収益は、運営収益から運営費用を控除して運営純収益を求め、これに一時金の運用益を加算、資本的支出を控除して査定すること。査定に当たっては、次に掲げる事項に留意すること。

1. 一時金の運用益は、対象不動産の所有者が受託している預り金的性格を有する一時金の運用益を計上するほか、対象不動産の所有者が預託している預り金的性格を有する一時金についての運用益機会損失分を運用損失として控除して査定すること。
2. 資本的支出は、「(資料5) エンジニアリング・レポートの概要」に記載されている中長期修繕更新費用を同等規模・品等の店舗における修繕費と資本的支出の合計額として妥当と判断し、中長期修繕更新費用1年間平均値について、その70%相当額を計上すること。

#### IX. 問3-(2)-④について

直接還元法（有期還元法インウッド式）による収益価格を求めること。有期還元法インウッド式の査定式は以下の通りである。建物取壊し費は同等規模・品等の店舗において地域における標準的な水準である建物延床面積当たり21,200円/m<sup>2</sup>を用いて査定すること。建物取壊しに要する期間は6か月とし、定期建物賃貸借契約満了後に即時取壊しを開始するものとし、建物取壊し費の支払いは取壊し工事終了時に一括して行うものとする。なお、借地契約満了時に賃借人に土地を返還することから、借地契約満了時期の土地（定期借地権）価格は0円である。

$$P = a \times \frac{(1 + Y)^{N1} - 1}{Y(1 + Y)^{N1}} + \frac{P_{LN2} - E}{(1 + Y)^{N2}}$$

- P : 有期還元法インウッド式による収益価格  
 a : 償却前の純収益  
 Y : 割引率  
 N 1 : 収益期間（収益が得られると予測する期間）  
 N 2 : 借地契約満了時期  
 P<sub>LN2</sub> : N 2 年後の土地（定期借地権）価格  
 E : 建物取壊し費  
 (1 + Y)<sup>n</sup> : 複利終価率  
 $\frac{1}{(1 + Y)^n}$  : 複利現価率

#### X. 問 3 - (3) について

DCF法は、定期借地権の契約残存期間を踏まえ、保有期間を10年として、保有期間終了時に建物を取去した土地を返還することを想定し、収益価格を査定すること。下記に指示事項がない収支項目については、問3 - (2)直接還元法（有期還元法インウッド式）による収益価格の査定における指示事項である前記Ⅵ～Ⅸに従うこと。また、保有期間中に物価変動はないものとして査定すること。

#### XI. 問 3 - (3) - ① について

純収益の現在価値の総和は、不動産鑑定評価基準各論第3章別表2に基づき、解答用紙6頁・7頁の査定表（査定表は6頁に1～5年度分・7頁に6～10年度分がある。）に各収支項目の査定値を記入し解答すること。純収益の現在価値の総和の査定に当たっては、次に掲げる事項に留意すること。なお、査定表内に記号「ㄗ」が記入してある項目は前年と同値となる項目であり、査定値の記入をする必要はない。

1. 運営収益の査定に当たっては、定期建物賃貸借契約が保有期間の途中で終了することに留意すること。また、保有期間中に建物の取壊しを行い、保有期間終了時には更地の状態に復帰する必要があることに併せて留意すること。
2. 公租公課は、1年度に令和3(2021)年度の固定資産税・都市計画税の課税の実額を計上すること。建物の公租公課は、2年度以降について、固定資産税・都市計画税の評価替えに当たる4年度・7年度・10年度において、前年度の査定額から7%減額した査定額を計上し、これ以外の年度は前年度と同額を計上すること。償却資産の公租公課は、2年度以降に変動はないものとして査定すること。
3. 修繕費・資本的支出は、「(資料5) エンジニアリング・レポートの概要」に記載されている中長期修繕更新費用を同等規模・品等の店舗における修繕費と資本的支出の合計額として妥当と判断し、各年度の中長期修繕更新費用の30%相当額を修繕費に、70%相当額を資本的支出に計上すること。

#### XII. 問 4 について

決定した鑑定評価額と、重視した試算価格とその理由を簡潔に解答すれば良い。試算価格の調整（各試算価格の再吟味及び各試算価格が有する説得力に係る判断）の過程についての説明を解答する必要はない。

## 別紙2〔資料等〕

### I. 依頼内容

1. 依頼者 甲合同会社
2. 依頼対象不動産 JR〇〇線X駅の南方約150m(道路距離)に位置する商業施設(食品スーパーマーケット)(II.に掲げる対象不動産)
3. 依頼の目的 証券化対象不動産の適正な価格の把握の参考として

### II. 対象不動産

#### 1. 土地

所在・地番 A県B市C町1丁目2番3

地目 宅地

地積 1,500.00 m<sup>2</sup>(確定実測図 記載数量)

所有者 (借地権設定者) 乙不動産株式会社

借地権者 (受託者) 丙信託銀行株式会社・(受益者) 甲合同会社 (※)

#### 2. 建物

所在 A県B市C町1丁目2番地3

家屋番号 2番3

構造・用途 鉄骨造陸屋根3階建 店舗

建築年月日 平成24(2012)年2月1日

床面積 1階 1,000.00 m<sup>2</sup>

2階 800.00 m<sup>2</sup>

3階 450.00 m<sup>2</sup>

合計 2,250.00 m<sup>2</sup>(検査済証 記載数量)

所有者 (受託者) 丙信託銀行株式会社・(受益者) 甲合同会社 (※)

※不動産信託契約により、対象不動産は信託財産として甲合同会社から丙信託銀行に信託されており、信託財産から得られる収益は、受託者(丙信託銀行)から受益者(甲合同会社)に支払われる。

### III. 鑑定評価の基本的事項

#### 1. 類型

定期借地権付建物(貸家)

#### 2. 不動産鑑定評価基準各論第3章適用の有無

対象不動産は、金融商品取引法により有価証券とみなされる権利の債務の履行等を主たる目的として収益又は利益を生ずる不動産取引の目的である不動産(信託受益権に係るものを含む)である。従って、この不動産鑑定評価書は、「不動産鑑定評価基準各論第3章証券化対象不動産の価格に関する鑑定評価」を適用して鑑定評価を行う。

### 3. 鑑定評価の条件

#### (1) 対象確定条件

現実の状態を所与とする鑑定評価

#### (2) 想定上の条件

ない

#### (3) 調査範囲等条件

ない

### 4. 価格時点

令和3(2021)年8月1日

### 5. 依頼の目的

前記I. 3. の通り

### 6. 鑑定評価の依頼が必要となった背景

商法の定めによる匿名組合契約における匿名組合営業者に当たる合同会社である依頼者は、投信法及び資産流動化法以外のスキームに基づいて運用することを目的とし、対象不動産（信託受益権）を保有しており、当該不動産の投資採算価値に基づく適正な価格を把握し、投資家に開示するために本件鑑定評価が必要となった。

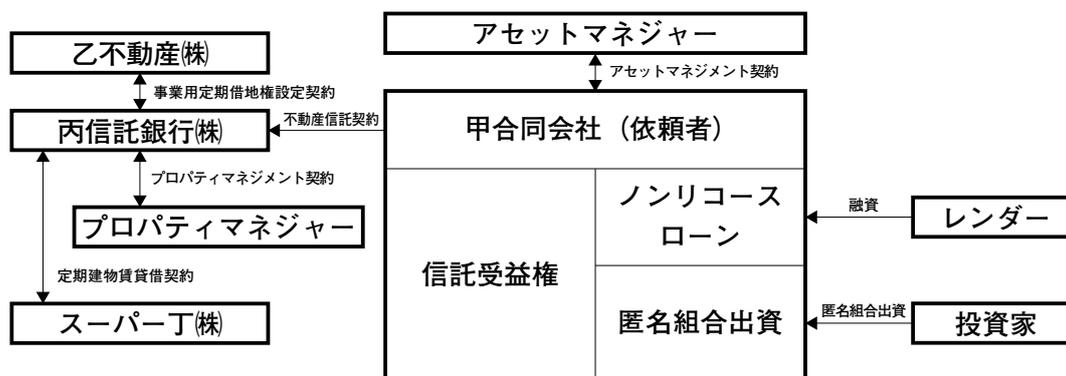
### 7. 鑑定評価によって求める価格の種類

問1-(2)

### 8. 依頼目的に対応した条件と価格の種類との関連

本件鑑定評価は、証券化スキームにおける運用方法を所与として投資採算価値を表す価格を求めるものである。当該運用方法は対象不動産の最有効使用と同様であるほか、対象不動産に係る典型的な市場参加者は投資家であり、収益力を適切に反映する収益価格に基づいた投資採算価値を標準として価格形成がなされると判断される。以上より、本件鑑定評価は、投資採算価値を表す価格が問1-(2)と一致するため、求める価格の種類は問1-(2)となる。

### 9. 証券化スキーム図



#### IV. 対象不動産が所在するB市の概況

##### 1. 位置等

- (1) 位置及び面積 A県のほぼ中央部、面積は約12km<sup>2</sup>である。
- (2) 沿革等 B市は、都心西方約25kmに位置し、大正末期から昭和初期にかけて近郊住宅都市を目指した開発が進められ、都心通勤者のベッドタウンとして現在に至っており、X駅を核としたB市中心部は環境の良い住宅都市が形成されている。

##### 2. 人口等

- (1) 人口 現在約10万人であり、微増傾向が続いている。
- (2) 世帯数 約5万世帯

##### 3. 交通施設及び道路整備の状態

- (1) 鉄道 B市の北部をJR〇〇線が、B市の南部をJR△△線が横断している。
- (2) バス JR〇〇線X駅を中心としてバス路線網が整備され、運行便数も多く、鉄道を補完している。
- (3) 道路 南北を貫通する幹線道路を中心に、市内には市道が縦横に敷設されている。

##### 4. 供給処理施設の状態

- (1) 上水道 普及率 ほぼ100%
- (2) 下水道 普及率 ほぼ100%
- (3) 都市ガス 普及率 約95%

##### 5. 土地利用の状況

- (1) 商業施設 JR〇〇線X駅南口駅前を中心に商店街が形成されており、商業施設や小売店、飲食店が集積している。JR△△線Y駅北口・Z駅北口にも商店街が存する。また、市内の生活幹線道路沿いには食品スーパーやファミリーレストラン、ドラッグストア等が点在している。
- (2) 住宅 全体的な傾向として、駅周辺や生活幹線道路沿いを中心に中高層の共同住宅、店舗付共同住宅が多く、その背後地には戸建住宅や低層の共同住宅が多い。

#### V. 対象不動産に係る市場の特性

##### 1. 同一需給圏の判定

対象不動産と代替・競争関係が成立する類似不動産の存する圏域（同一需給圏）は、都心部への通勤圏内に存するベッドタウンにおいて、近隣居住者向けの商業施設が存する地域であり、広域的な形成がなされているものと判定される。

##### 2. 同一需給圏内における市場参加者の属性及び行動

同一需給圏内の売買市場における市場参加者の属性としては、投資用物件としての運用を目論む投資ファンド及び不動産会社、個人投資家等を中心とした投資家であり、不動産取引に際し、主に収益の安定性や投資採算性、転売時の流動性等を重視する傾向にある。

##### 3. 市場動向

###### (1) 土地の取引市場

駅接近性、画地条件が優れた土地は希少性が高く、供給が限定的である。特に中高層の賃貸用共

同住宅、店舗付共同住宅の建設が可能な規模を有する土地については、入札等により複数の需要者が競合することが見込まれる。

(2) 建物及びその敷地の取引市場

安定的な背後人口を有する立地環境に存する最寄品を取扱う近隣居住者向けの商業施設については、競合環境が良好であれば、安定的な収益が見込めることから、良好な資金調達環境等を背景に、投資ファンド等からの需要が認められる。投資市場への供給については、ファンド保有物件の出口としての供給の他、新規開発物件や法人事業者によるセール&リースバックに係る供給も認められる。また、事業用定期借地権を活用して開発された物件や事業用定期借地権が付着した底地の供給も近年増えてきている。

(3) 食品スーパーマーケットに係る小売市場等

小売業が全般的に苦しい状況にあるなか、食料品・日用品等を取扱うスーパーマーケットは、巣ごもり需要や内食需要等をうけ、比較的堅調な業績を示している。業界精通者によると、同一需給圏における食品スーパーマーケットの売上高に対する適正な賃料負担の料率（年額賃料÷年間の売上高）は、概ね4～5%である。

なお、対象不動産の商圈人口・世帯数をみると、500m商圈（対象不動産を中心に直線距離で半径500mの範囲。以下同様。）は人口約14,000人・世帯数約7,200世帯で、1km商圈は人口約37,000人、世帯数約17,900世帯で、食品スーパーマーケットの事業成立に十分な商圈人口を有している。

また、近隣地域周辺においては、規模の大きな画地は限定的であり、新規競合店舗の出店可能性は低いことから、食品スーパーマーケットに係る周辺における競合環境は安定的な状態にあるものと判断される。

(4) 事業定期借地権に係る市場等

事業用定期借地権は、小売店舗、飲食店舗等の沿道サービス型店舗での活用が中心で、建築コストを抑えた建物により比較的短期間で投下資本を回収する法人事業者の店舗展開に活用されている。契約期間については、20年間が多く、一時金については、預り金的性格を有する一時金として、敷金・保証金を授受することが多い。

4. 同一需給圏における地価の推移・動向

同一需給圏における地価について、近年は、概ね上昇傾向で推移してきたが、令和2(2020)年春以降は、横這いや下落に転じている。今後についても、当面は同様の推移が見込まれる。

## VI. 近隣地域の状況

別紙2〔資料等〕「(資料2) 近隣地域・類似地域等の概要」の通りである。

## VII. 個別分析

### 1. 土地

(1) 近隣地域における位置

近隣地域の南寄りに位置する。

(2) 土地の状況

① 街路条件

西側：幅員約 30 m の舗装市道（市道○号線、建築基準法第 42 条第 1 項第 1 号道路）

南側：幅員約 5 m の舗装市道（市道△号線、建築基準法第 42 条第 1 項第 1 号道路）

② 交通・接近条件

近隣地域の標準的画地とほぼ同じである。

③ 環境条件

近隣地域の標準的画地と同じである。

④ 行政的条件

近隣地域の標準的画地と同じである。

⑤ 画地条件

間口約 50 m ・奥行約 30 m ・規模 1,500.00 m<sup>2</sup> の長方形の角地である。

(3) 標準的画地と比較した増減価要因

増価要因：角地（+5 %）・規模大（+10 %）

減価要因：なし

(4) 最有効使用

低層階に店舗が存する高層の共同住宅の敷地利用と判定

(5) 借地契約内容の概要

事業用定期借地権設定公正証書に基づく借地契約内容の概要は以下の通り。

① 賃貸人 乙不動産株式会社

② 賃借人 丙信託銀行株式会社

③ 契約の種類 借地借家法第 23 条第 2 項に規定する事業用定期借地権

④ 使用目的 食品スーパーマーケットの事業の用に供するための建物を所有すること。

賃借人が所有する建物の構造・用途・規模は以下の通りとする。

構造：鉄骨造陸屋根 3 階建

用途：店舗

延床面積：2,250.00 m<sup>2</sup>

⑤ 賃貸借期間 平成 23(2011) 年 8 月 1 日から令和 13(2031) 年 7 月 31 日まで（満 20 年間）

⑥ 契約の更新等 契約の更新、建物の築造による存続期間の延長はなく、賃借人は建物の買取を請求することができない。

⑦ 地代 月額金 1,510,000 円

⑧ 地代の改定 契約開始日から 10 年間は地代の改定を行わない。当該期間の経過後において、経済事情の著しい変動等により、賃料が合理的な範囲を著しく逸脱している場合には、双方協議の上、地代を改定することができる。

⑨ 一時金 敷金 金 15,100,000 円。敷金は無利息とし、契約終了後、速やかに賃借人に返還する。その他の権利金、前払地代等の一時金はない。

⑩ 中途解約 中途解約はできない。

⑪ 費用負担 賃貸人は、土地に係る固定資産税・都市計画税を負担する。これ以外の土地の使用、維持、管理、修繕に係る費用は全て賃借人が負担する。

- ⑫ 原状回復義務 賃借人は、契約終了日までに建物を取去し、更地にて土地を賃貸人に返還する。

## 2. 建物

### (1) 建物概要

- ① 建築年月日：平成 24(2012) 年 2 月 1 日（築後 9.5 年経過）  
② 構造・用途：鉄骨造陸屋根 3 階建・店舗

### (2) 設備概要

電気設備、空調設備、給排水設備、衛生設備、防災設備、昇降機設備 3 基 等

### (3) 仕上げ概要

外壁：ALCパネルの上 吹付塗装  
内壁：不燃石膏ボードの上 ビニールクロス貼  
床：セラミックタイル貼  
天井：不燃化粧石膏ボード貼

### (4) 使用資材の品等

中位

### (5) 施工の質及び量

質及び量共に食品スーパーマーケットとして標準的である。なお、対象建物は、新耐震基準に適合している。

### (6) 維持管理の状態

維持管理の状態は概ね普通で、経年相応の減価が認められる。

### (7) 経済的残存耐用年数

価格時点における経済的残存耐用年数は、躯体部分・仕上げ部分については、事業用定期借地権の契約残存期間等を踏まえ 9.5 年、設備部分については維持管理状況等より 5.5 年と判定した。

(注) 仕上げ部分とは、屋根、外壁、窓及び外部天井等の「外部仕上げ」と、床、壁、天井及び内部建具等の「内部仕上げ」に係る部分をいう。

### (8) 建物とその環境との適合の状態

対象建物は、周辺環境と適合している。

## 3. 建物及びその敷地

### (1) 建物等とその敷地との適応の状態

対象建物は、許容容積率に対し 30 % 程度の容積消化となっており、敷地との適応に欠く。

### (2) 修繕計画及び管理計画の良否とその実施の状態

大規模修繕に係る修繕計画：定期借地権の契約期間より、大規模修繕の計画はない。

管理実施の状態：計画通りに実施されている。

### (3) 賃貸経営管理の良否

対象不動産は食品スーパーを運営する事業会社に一括賃貸されている。当該賃貸借契約の内容については、後記「Ⅷ. 対象不動産の価格時点における建賃貸借契約の概要」を参照。支払賃料の滞納は無く、その他契約内容の履行状況や賃借人の属性に特段問題はない。なお、賃借人より開示された対象不動産における小売事業の近時の年間の売上高の実績は、「2018 年度：1,467 百万円、2019 年度：1,438 百万円、2020 年度：1,535 百万円」である。

#### 4. 対象不動産の市場分析

##### (1) 対象不動産に係る典型的な需要者層

典型的な需要者は、投資用物件としての運用を目論む投資ファンド、不動産会社、個人投資家等である。当該需要者は、収益の安定性や投資採算性、転売時の流動性等に着目し、取引の意思決定を行う。

##### (2) 代替・競争関係にある不動産との比較における優劣及び競争力の程度

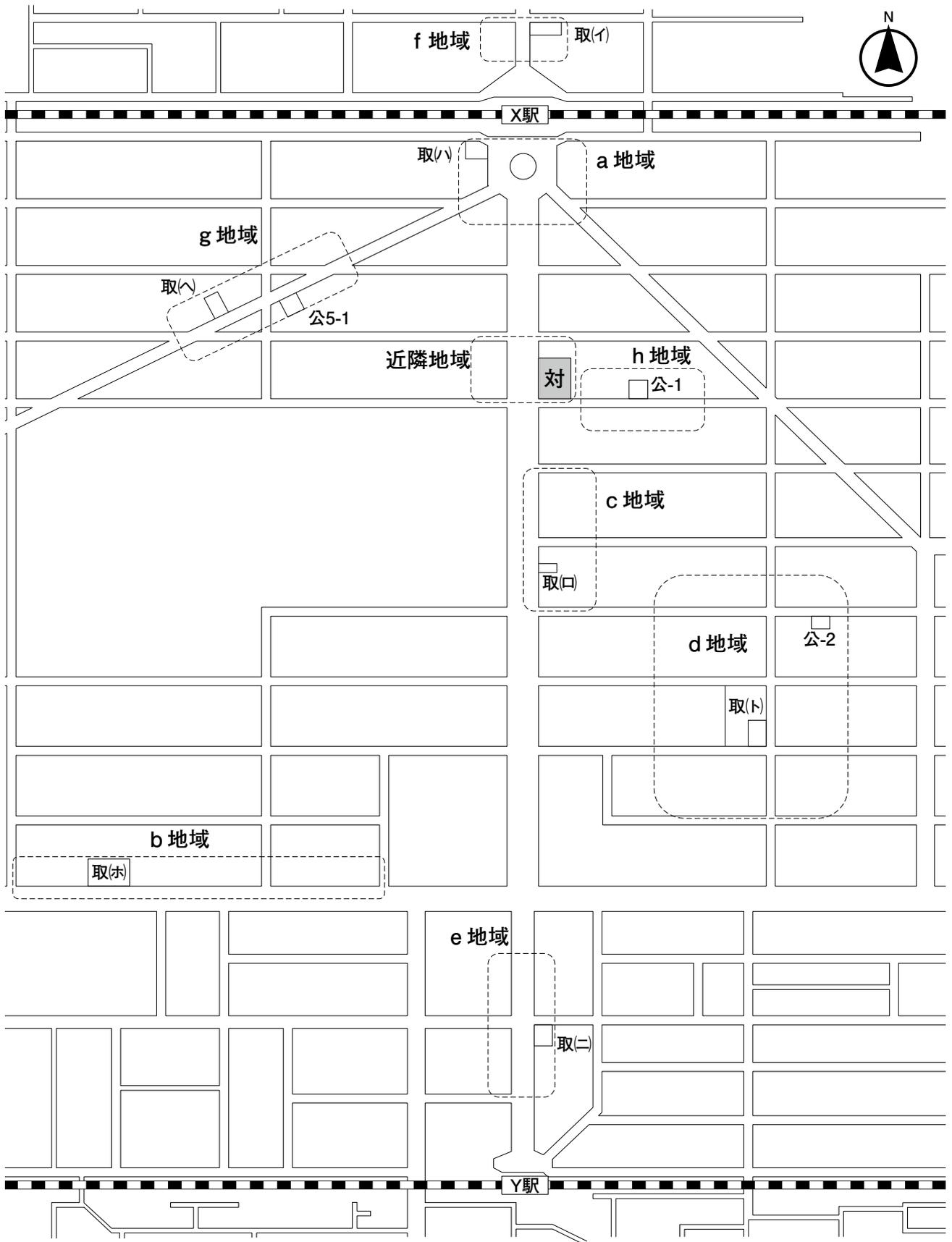
最寄駅接近性や商圈人口、周辺競合環境及び賃貸借契約内容を踏まえれば収益の安定性に優れた物件と判断されるが、土地の権原が定期借地権であり、収益期間が限定的である面は、同一需給圏の類似不動産と比較において相対的に劣後する。

#### Ⅷ. 対象不動産の価格時点における建物賃貸借契約の概要

定期建物賃貸借契約書に基づく賃貸借契約の概要は以下の通り。

1. 賃貸人 丙信託銀行株式会社
2. 賃借人 スーパー丁株式会社
3. 契約の種類 借地借家法第 38 条に規定する定期建物賃貸借
4. 使用目的 店舗（食品スーパーマーケット）・付帯する事務所、倉庫
5. 賃貸借期間 平成 24(2012) 年 2 月 1 日から令和 13(2031) 年 1 月 31 日まで（満 19 年間）  
本契約は、賃貸借期間の満了により終了し、更新はしない。
6. 賃 料 月額金 5,582,250 円（消費税別途）
7. 賃料の改定 契約期間中、賃料の改定は行わない。
8. 敷 金 敷金金 44,658,000 円を賃貸人に預託する。敷金は無利息とし、契約終了後、6 か月以内に賃借人に返還する。
9. 中途解約 中途解約はできない。
10. 費用負担 賃貸人は、本建物に係る公租公課、損害保険料を負担する。賃借人は、水道光熱費、清掃費、警備費、法定点検・保守費用、その他本建物の使用に際して通常発生する費用を全て負担する。
11. 修繕費用負担 本建物の修繕更新費用は賃貸人が負担する。

(資料1) 対象不動産、地価公示法による標準地、取引事例等の位置図



(注) この位置図は、対象不動産、地価公示法による標準地、取引事例等のおおよその配置を示したものであり、実際の距離、規模等を正確に示したものではない。

(資料2) 近隣地域・類似地域等の概要

地域	位置 (距離は駅から中心までの道路距離)	道路の状況	周辺の土地利用状況	都市計画法等の規制で主要なもの	供給処理施設	標準的画地の規模	標準的使用	地域要因に係る評点 (近隣地域=100)
近隣地域	X駅の南方 約300m	幅員30m 舗装市道	高層店舗付共同住宅が建ち並ぶなか低層商業施設も存する商業地域	商業地域 建ぺい率 80% 容積率 500% 防火地域	上水道 下水道 都市ガス	500㎡	高層店舗付共同住宅の敷地	
a地域	X駅の南方 至近	幅員70m (駅前広場) 舗装市道	高層店舗ビル、高層店舗付事務所ビルが建ち並ぶ商業地域	商業地域 建ぺい率 80% 容積率 600% 防火地域	上水道 下水道 都市ガス	300㎡	高層店舗ビルの敷地	183
b地域	Y駅の北西方 約600m	幅員20m 舗装市道	低層商業施設、事業所等が建ち並ぶ路線商業地域	第1種住居地域 建ぺい率 60% 容積率 300% 準防火地域	上水道 下水道 都市ガス	500㎡	低層商業施設の敷地	42
c地域	X駅の南方 約500m	幅員30m 舗装市道	店舗付共同住宅、共同住宅が建ち並ぶなか戸建住宅も混在する地域	第1種住居地域 建ぺい率 60% 容積率 300% 準防火地域	上水道 下水道 都市ガス	500㎡	店舗付共同住宅の敷地	78
d地域	X駅の南東方 約900m	幅員5m 舗装市道	戸建住宅を中心に共同住宅も存する住宅地域	第1種低層住居専用地域 建ぺい率 50% 容積率 100%	上水道 下水道 都市ガス	180㎡	戸建住宅の敷地	51
e地域	Y駅の北方 約150m	幅員12m 舗装市道	高層店舗付共同住宅が建ち並ぶなか低層商業施設も存する商業地域	近隣商業地域 建ぺい率 80% 容積率 400% 防火地域	上水道 下水道 都市ガス	300㎡	高層店舗付共同住宅の敷地	53
f地域	X駅の北方 約80m	幅員7m 舗装市道	高層店舗付共同住宅が建ち並ぶ商業地域	近隣商業地域 建ぺい率 80% 容積率 400% 防火地域	上水道 下水道 都市ガス	300㎡	高層店舗付共同住宅の敷地	86
g地域	X駅の南西方 約380m	幅員8m 舗装市道	高層の店舗ビル、高層店舗付共同住宅が建ち並ぶ商業地域	近隣商業地域 建ぺい率 80% 容積率 400% 防火地域	上水道 下水道 都市ガス	250㎡	高層店舗付共同住宅の敷地	88
h地域	X駅の南東方 約430m	幅員5m 舗装市道	共同住宅、戸建住宅、店舗が混在する地域	第2種中高層住居専用地域 建ぺい率 60% 容積率 200% 準防火地域	上水道 下水道 都市ガス	250㎡	共同住宅の敷地	57

(注) 地域要因に係る評点については、近隣地域の評点を100とし、他の地域は近隣地域と比較してそれぞれ評点を付したものである。

(資料3) 取引事例の概要

事例区分	所在地域	類型	取引時点 (価格時点の地価 指数)	取引価格	数量等	取引時点 における 敷地の利用 状況	道路及び供 給処理施設 の状況	駅からの 道路距離	個別的 要因	備 考
取引事例 (イ)	f 地域	貸家及 びその 敷地	令和2 (2020). 10.5 (98.6)	624,000,000円	土地 412㎡ 建物 延床面積 1,812㎡	鉄筋コン クリート 造 地上8階 建 店舗・ 共同住宅	西側幅員 7m 北側幅員 5m 舗装市道 上水道 下水道 都市ガス	X駅 北方 約90m	角地 +5%	投資法人が取得。取得時の 鑑定評価の概要が公表され ており、積算価格の内訳は 土地57%・建物33%・付帯 費用10%。敷地は最有効 使用。
取引事例 (ロ)	c 地域	自用の 建物及 びその 敷地	令和3 (2021). 2.22 (99.4)	222,000,000円	土地 312㎡ 建物 延床面積 181㎡	木造 地上2階 建 戸建住宅	西側幅員 30m 舗装市道 上水道 下水道 都市ガス	X駅 南方 約550m	標準的 ±0%	老朽化住宅が存する。取壊 し費用(建物延床面積当 たり18,500円/㎡・地域の標 準的水準)は買主負担であ ることが判明。その他、特 別な事情はない。
取引事例 (ハ)	a 地域	貸家及 びその 敷地	令和3 (2021). 3.20 (99.5)	1,227,000,000円	土地 323㎡ 建物 延床面積 2,321㎡	鉄筋コン クリート 造 地上8階 建 店舗ビル	東側幅員 70m (駅前広場) 北側幅員 6m 舗装市道 上水道 下水道 都市ガス	X駅 南方 至近	角地 +5% 形状 ±0%	投資法人が取得。取得時の 鑑定評価の概要が公表され ており、積算価格の内訳は 土地53%・建物34%・付帯 費用13%。敷地は最有効 使用。
取引事例 (ニ)	e 地域	更地	令和2 (2020). 10.2 (98.7)	110,000,000円	土地 349㎡	未利用地	西側幅員 12m 北側幅員 4m 舗装市道 上水道 下水道 都市ガス	Y駅 北方 約130m	角地 +5%	関連会社間において取引さ れた事例である。
取引事例 (ホ)	b 地域	定期借 地権付 建物 (貸家)	令和元 (2019). 12.7 (98.3)	48,000,000円	土地 1,412㎡ 建物 延床面積 1,820㎡	鉄骨造 2階建 低層商業 施設 (食品スハ ー)	南側幅員 20m 舗装市道 上水道 下水道 都市ガス	Y駅 北西方 約630m	規模 -10%	20年の事業用定期借地権 設定契約で取引時点におけ る契約残存期間は5年。そ の他、特別な事情はない。
取引事例 (ヘ)	g 地域	自用の 建物及 びその 敷地	令和3 (2021). 6.4 (100.0)	325,500,000円	土地 408㎡ 建物 延床面積 645㎡	木造 地上2階 建 店舗	南東側幅員 8m 舗装市道 上水道 下水道 都市ガス	X駅 南西方 約410m	標準的 ±0%	老朽化店舗が存する。取壊 し費用(建物延床面積当 たり18,100円/㎡・地域の標 準的水準)は売主負担であ ることが判明。その他、特 別な事情はない。
取引事例 (ト)	d 地域	更地	令和2 (2020). 6.22 (98.8)	1,100,000,000円	土地 2,223㎡	未利用地	東側幅員 5m 北側幅員 5m 南側幅員 5m 舗装市道 上水道 下水道 都市ガス	X駅 南東方 約880m	三方路 +7% 形状 -3%	取引に当たり、特別な事情 はない。価格時点において はマンションが建築中。

(注1) 「価格時点の地価指数」は各取引事例に係る取引時点の地価指数を100とし、価格時点の価格指数を示したものである。

(注2) 「個別的要因」は、各取引事例のそれぞれの地域において標準的と認められる画地と取引事例に係る土地とを比較した、取引事例に係る土地の増減価要因である。

(資料4) 標準地の概要

標準地区分	所在する地域	類型	価格時点(価格時点の地価指数)	公示価格	数量等	価格時点における敷地の利用状況	道路及び供給処理施設の状況	駅からの道路距離	個別的要因	備考
標準地-1	h地域	更地として	令和3(2021).1.1(99.4)	555,000円/㎡	土地253㎡	鉄骨造地上2階建共同住宅	南側幅員5m舗装市道上水道下水道都市ガス	X駅南東方約420m	標準的±0%	地価公示法第3条の規定により選定された標準地であり、利用の現況は当該標準地の存する地域における標準的使用とおおむね一致する。更地としての価格が公示されている。
標準地-2	d地域	更地として	令和3(2021).1.1(99.5)	431,000円/㎡	土地182㎡	木造地上2階建戸建住宅	北側幅員5m舗装市道上水道下水道都市ガス	X駅南東方約880m	標準的±0%	同上
標準地5-1	g地域	更地として	令和3(2021).1.1(99.2)	775,000円/㎡	土地345㎡	鉄筋コンクリート造地上7階建店舗・共同住宅	北西側幅員8m舗装市道上水道下水道都市ガス	X駅南西方約380m	標準的±0%	同上

(注1)「価格時点の地価指数」は各標準地の価格時点の地価指数を100とし、本鑑定評価における価格時点の価格指数を示したものである。

(注2)「個別的要因」は、各標準地のそれぞれの地域において標準的と認められる画地と標準地を比較した、各標準地の増減価要因である。

(資料5) エンジニアリング・レポートの概要

- 調査時点 令和3(2021)年6月1日
- 物件概要
  - 名称：スーパー丁 X店
  - 所在：A県B市C町1-2-3
  - 用途地域等：商業地域、防火地域
  - 敷地面積：1,500.00㎡
  - 建築面積：1,050.00㎡
  - 延床面積：2,250.00㎡(容積対象面積2,150.00㎡)
  - 建物用途：店舗
  - 階数：地上3階
  - 構造：鉄骨造
  - 竣工年月：平成24(2012)年2月
  - 設計者：戊一級建築士事務所
  - 施工者：己建設株式会社
  - 管理：スーパー丁株式会社

### 3. 調査結果の概要

遵法性等：調査対象建物は、竣工後、建築確認を伴う増改築や大規模修繕は実施されていない。建築基準法等の遵法性に関しては、特に問題となる点は認められない。

緊急修繕：緊急を要する修繕事項・更新事項は特になし。

短期修繕：1年以内に行なうべき修繕事項・更新事項は特になし。

中長期修繕更新費用：13,600千円（10年間合計）

(千円)

年数	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	合計
暦年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	
修繕更新費	0	8,200	500	1,280	0	3,000	120	500	0	0	13,600

再調達価格：272,000,000円

(内訳) 躯体工事費 100,300,000円 (躯体部分割合 : 0.42)

仕上工事費 67,300,000円 (仕上げ部分割合 : 0.28)

設備工事費 71,700,000円 (設備部分割合 : 0.30)

その他諸経費等 32,700,000円

環境リスク：竣工年より、アスベスト・PCBの含有可能性は低いと評価する。

土壌リスク：地歴等のフェーズ1調査を行った結果、調査対象地に土壌汚染が存在する可能性は低いと評価する。

PML値：(再現期間475年)4.9%

(注1) 再調達価格は、専門家である調査員が対象建物の設計図書等の確認や現地調査を行い、対象建物を再調達した場合に要する工事費等について積算し、算定したものである。

(注2) 中長期修繕費用は、専門家である調査員が対象建物の現地調査を行い、対象建物において今後10年間必要と推定される修繕費・更新費について積算し、算定したものである。定期建物賃貸借契約書における費用負担区分を踏まえて算出されており、契約において賃借人負担と規定される費用は含まれていない。

### (資料6) 割引率等

収益還元法の適用に当たっては、次の数値を用いること。

- ・ 一時金の運用利回り：年 1.0 %
- ・ 割引率 (Y)：5.5 %
- ・ 複利終価率：  
(Y：5.5 %)

年数	複利終価率	年数	複利終価率	年数	複利終価率
0.5	1.027	5.5	1.342	10.5	1.754
1.0	1.055	6.0	1.379	11.0	1.802
1.5	1.084	6.5	1.416	11.5	1.851
2.0	1.113	7.0	1.455	12.0	1.901
2.5	1.143	7.5	1.494	12.5	1.953
3.0	1.174	8.0	1.535	13.0	2.006
3.5	1.206	8.5	1.576	13.5	2.060
4.0	1.239	9.0	1.619	14.0	2.116
4.5	1.272	9.5	1.663	14.5	2.174
5.0	1.307	10.0	1.708	15.0	2.232

- ・ 複利現価率：  
(Y：5.5 %)

年数	複利現価率	年数	複利現価率	年数	複利現価率
0.5	0.974	5.5	0.745	10.5	0.570
1.0	0.948	6.0	0.725	11.0	0.555
1.5	0.923	6.5	0.706	11.5	0.540
2.0	0.898	7.0	0.687	12.0	0.526
2.5	0.875	7.5	0.669	12.5	0.512
3.0	0.852	8.0	0.652	13.0	0.499
3.5	0.829	8.5	0.634	13.5	0.485
4.0	0.807	9.0	0.618	14.0	0.473
4.5	0.786	9.5	0.601	14.5	0.460
5.0	0.765	10.0	0.585	15.0	0.448

以 上



