



平成 22 年 12 月 8 日

各位

会 社 名 株式会社ディー・ディー・エス  
代 表 者 代表取締役社長 三吉野 健滋  
(東証マザーズ・コード番号 3782)  
問合せ先 I R 室 長 鈴木 達也  
電話番号 0 5 2 - 5 3 3 - 1 2 0 2  
(URL <http://www.dds.co.jp>)

### 不動産現物出資に関する補足説明について

当社は、平成 22 年 12 月 3 日開催の取締役会において第三者割当による新株式の発行（現物出資）決議した旨のお知らせをいたしました。概要につきましては、平成 22 年 12 月 3 日付プレスリリース「第三者割当による新株式発行及び主要株主の異動に関するお知らせ」に記載しておりますが、株主および投資家の皆様に、不動産現物出資に関してよりご理解を頂くことを目的として、下記のとおり補足説明いたします。

#### 記

#### 1. 不動産現物出資による出資価額・引受条件などの交渉の経緯

当社の喫緊の経営課題は、平成 21 年度末に陥った債務超過状態の解消であります。そのため収益事業に集中する事業構造改革、本業売上の最大化、従業員のリストラを始めとする大幅な経費削減、新規事業と海外事業からの撤退、投資有価証券の売却等の諸施策を行い、利益実現による債務超過の解消を模索してきました。しかし利益による早期の債務超過解消にはめどがたたず、やむなく増資による資本増強の可能性を探ってきました。特に既存株主にとっては、債務超過解消による上場廃止回避が増資による希薄化の問題を差し引いても最大の既存株主利益につながると判断し、本年に入り①金銭出資、②金銭債権による現物出資（DE S）、③不動産による現物出資の優先順位で増資の検討を行ってきました。

しかしながら経済環境の悪化による当社業績の不透明感、相場の低迷などがあり、増資を具体化できる状況には至りませんでした。9 月頃より当社の事業構造改革や内部統制の改善などについてアドバイスをいただいていたアクティブコンサルティング株式会社（大阪府中央区）社長の村上公認会計士を中心に、複数のアレンジャーやファンドマネジャー、投資家との折衝を開始しましたが、本年 10 月に入っても金銭出資の候補先が見つかりませんでした。また当社は今期第三四半期以降、月次現金収支のバランスが改善し始めており、必ずしも金銭出資による増資が必須ではないとの状況もあって、現物出資による増資の検討を並行的に始めました。その結果、商業施設、観光施設、物流施設、保養所、ソーシャルビル、都心および地方の土地、住宅、賃貸/分譲マンションなど、全国に点在するのべ十数件の物件を比較検討し、引受価格と希望価格の折衝を行い、引受先候補を選定しました。特に投資家の出資希望価格と当社評価に乖離があるケースが多いため、個別の折衝を決定直前まで行い、当社事業資本としての有益性を勘案した上で、今後の減損処理と売却時の損失発生の可能性を極力排除するため細心の注意を払いつつ引受先の選定を行いました。さらには、出資者に対してファイナンス後に引受株式の長期保有を確約するため、発行株式に質権設定するとい

う厳格なロックアップ条項をすべての不動産現物出資者に設定し、株式引受後少なくとも1年間は保有するという実質的な枠組みを設けました。

(第三者割当の概要)

(1) 払込期日	平成22年12月22日(水)
(2) 発行新株式数	147,778株
(3) 発行価額	5,000円
(4) 調達資金の額	738,890,000円
(5) 割当予定先	服部 幸正(12,305株)、服部 綾子(35,020株)、有限会社かぼちゃ(10,453株)、株式会社東広(2,000株)、袋 正(27,000株)、SUNプロパティマネジメント株式会社(31,000株)、GRAM1号投資事業組合(9,000株)、GRAM2号投資事業組合(3,000株)、株式会社松壽(18,000株)
(6) その他	有価証券届出書の効力発生、及び本第三者割当は有利発行に当たるため臨時株主総会での特別決議の承認を得られることが前提となります。

今回の第三者割当の概要は上記のとおりであり、調達資金738,890,000円のうち、不動産の現物出資によるものが588,890,000円であります。

## 2. 対象不動産の社内評価

現物出資の対象となる不動産評価については、不動産鑑定士による不動産鑑定書と弁護士意見書を入手しておりますが、今回の現物出資不動産の選定では、以下の観点から総合的に判断いたしました。

- (1) 資本として当社事業で利用できるどうかの有益性
- (2) 安定的賃料収入が見込めるかどうかの収益性
- (3) 短期間で換金可能かどうかの流動性
- (4) 評価額の実勢価格とその正当性

具体的に社内評価に至る経緯につきましては、特に実際に流通する際の実勢評価を重視し、複数の不動産業者、関係者からの情報収集を行い、物件の選定と評価額の調整を行いました。更に、不動産鑑定士に仮鑑定依頼を行い、内示価格が算出された後は、当該内示価格を上限に、投資家の希望価額の提示を受けるとともにロックアップ条項などの引受条件を前提に割当価額の交渉を行いました。

## 3. 鑑定評価の詳細

### (1) 名古屋市所在の物件

対象となる不動産の所在地周辺は、景気悪化による需要の弱化及び企業収益の大幅な減少等によりオフィス需要は弱含みであるものの、最寄駅が徒歩圏にあり、公共施設・商業施設も近接しており、利便性は極めて良好であります。本物件は「区分所有建物及びその敷地」(土地:所有、建物:貸家一部自用)としての評価であり、収益用不動産としての対象不動

産の経済価値をもっとも反映している収益価格を重視して、信頼性の高い積算価格を参酌し 810,000,000 円の鑑定評価額となりました。内容につきましては別紙 1 をご確認ください。

## (2) 宮城県登米市所在の物件

### ①株式会社東広所有の物件

対象となる不動産の所在地周辺は観光事業用の需要を除き、潜在的な需要は乏しいエリアで、景気の悪化等により需要は弱含みであります。一方で、交通利便性は劣るものの、バードウォッチングのメッカとして有名であり、観光地として相応の集客力を有しております。本物件は「宅地見込地」として鑑定評価を行いました。想定事項の多い開発法による価額は参考に留め、説得力がある比準価額を重視して鑑定評価額を 10,200,000 円といたしました。内容につきましては別紙 2 をご確認ください。

### ②袋正氏所有の物件

対象となる不動産の所在地周辺は上記①と同様の特性があります。本物件は「自用の建物及びその敷地」として鑑定評価を行いました。豊富かつ客観的な資料に裏付けられた信頼性の高い積算価格を重視して、価格に見合う賃料水準が形成されていない収益価格を参酌し、鑑定評価額を 140,000,000 円といたしました。内容につきましては別紙 3 をご確認ください。

## (3) 岐阜県多治見市所在の物件

対象となる不動産は、傾斜地を含む低地であり、開発には造成工事が必要となるため造成費が嵩むものと考えられますが、市街化区域内に存し、周辺に物流倉庫、一般住宅等が建ち並び、県道にも接面しております。当該物件は、最寄駅及び最寄インターチェンジからやや距離がありますが、公共施設・商業施設も比較的近く、利便性は良好であります。本物件は「宅地見込地」として鑑定評価を行っておりますが、実証的で説得力がある比準価格を重視して、各種の想定要素が介在している開発法による価格を参酌し、鑑定評価額を 160,000,000 円といたしました。内容につきましては別紙 4 をご確認ください。

なお、当該物件は前所有者であるサン建築企画設計株式会社は近隣土地の地権者と、周辺一帯を共同開発することに同意を得ており、今後、当社が開発を行う場合には周辺地権者に同様の了解を得られるものと認識しております。

## 4. 不動産現物出資の影響について

不動産による現物出資を中心とした今回の増資は、債務超過解消による上場維持に直結するだけでなく、平成 20 年の金融危機以降行ってきた当社の事業再構築の総仕上げとして、当社事業を再成長軌道に乗せる大きな礎石となるものと考えております。具体的には、出資財産から担保余力が発生するなど財務基盤増強による信用不安解消につながることで大手取引先との営業活動に大きなプラスとなるほか、出資財産の本社機能・物流拠点としての活用は不動産賃料の大幅な費用削減となり、また不動産の賃貸収入は当社の新たな収益機会として本業の収益を下支えできるとの判断によるものであります。

以上

# 別紙 1

ご依頼賜りました不動産の鑑定評価について、以下の通りご報告申し上げます。

## I. 鑑定評価額

金 810,000,000 円

ただし、売買等において建物について課せられる消費税は考慮しておりません。

参考までに、積算価格の比に基づく土地価格と建物価格の内訳は以下の通りです。

土地価格：448,000,000 円

建物価格：362,000,000 円

名	称	： Livビル
所	在（住居表示）	： 名古屋市中区丸の内三丁目6番41号
地		積： 363.63 m <sup>2</sup>
延	床 面	積： 2,716.10 m <sup>2</sup>
物	件 種	類： 賃貸オフィスビル（マルチテナント・一部自用）
現	況 類	型： 区分所有建物およびその敷地
評	価 類	型： 区分所有建物およびその敷地
価	格 時	点： 2010年11月1日
格	の 種	類： 正常価格

## II. 対象不動産の表示

### 1. 土地の表示(登記簿記載による)

所在	地番	地目	地積(m <sup>2</sup> )
名古屋市中区丸の内三丁目	638 番	宅地	363.63
計			363.63

採用する地積 : 363.63 m<sup>2</sup> (登記簿記載による)

登記簿上の所有者 : 服部綾子 服部幸正 有限会社かぼちゃ

評価の対象となった権利 : 完全所有権

### 2. 一棟の建物の表示(登記簿記載による)

所在	名古屋市中区丸の内三丁目638番地				
建物の名称	リブビル				
家屋番号	構造	用途	建築年月日	床面積(m <sup>2</sup> )	
-	鉄骨造 陸屋根 地下1階付9階建	-	平成5年5月27日 新築	1階	178.49
				2階	218.50
				3階	218.50
				4階	218.50
				5階	218.50
				6階	218.50
				7階	218.50
				8階	218.50
				9階	212.72
					地下1階
				計	2,182.87

採用する床面積 : 2,716.10 m<sup>2</sup> (竣工図記載による)

登記簿上の所有者 : 服部綾子

3. 専有部分の建物の表示(登記簿記載による)

(1)事務所

家屋番号	構造	種類	建築年月日	床面積(㎡)	
丸の内三丁目 638番の1	鉄骨造 地下1階付8階建	事務所・ 駐車場	平成5年5月27日 新築	1階	136.23
				2階	202.34
建物の名称				3階	202.34
1				4階	202.34
				5階	202.34
				6階	202.34
				7階	202.34
				8階	202.34
				地下1階	195.99
			計	1,748.60	

採用する床面積 : 1,748.60 ㎡ (登記簿記載による)

登記簿上の所有者 : 服部綾子

評価の対象となった権利 : 区分所有権(共有)

(2)居宅

家屋番号	構造	種類	建築年月日	床面積(㎡)	
丸の内三丁目 638番の2	鉄骨造 1階建	居宅	平成5年5月27日 新築	9階部分	193.29
建物の名称					
2					
				計	193.29

採用する床面積 : 193.29 ㎡ (登記簿記載による)

登記簿上の所有者 : 服部綾子

評価の対象となった権利 : 区分所有権(共有)

### III. その他の基本的事項

1. 評価条件	<p>(1) 対象不動産上に建物等が存するが、現状を所与とし、区分所有建物及びその敷地(土地:所有、建物:貸家一部自用)として鑑定評価の対象とする。</p> <p>(2) 採用する地積については、登記簿記載の数量を採用する。また、評価の過程及び結論において消費税は考慮外とする。</p>
2. 評価を行った日	平成 22 年 11 月 25 日
3. 現地調査日	平成 22 年 11 月 12 日他 案内者:なし
4. 評価の依頼目的	現物出資の参考資料とするため。
5. 鑑定評価の依頼目的及び条件と価格または賃料の種類との関連	本評価は依頼目的・条件により、市場性を有する不動産について、現実の社会経済情勢の下で合理的と考えられる条件を満たす市場で形成されるであろう市場価値を表示する適正な価格を求めるものであり、求めるべき価格は正常価格である。

### IV. 関与不動産鑑定士及び関与不動産鑑定業者に係る利害関係等

1. 関与不動産鑑定士及び関与不動産鑑定業者の対象不動産に関する利害関係等	関与不動産鑑定士及び関与不動産鑑定業者の対象不動産に関する利害関係又は対象不動産に関し利害関係を有する者との縁故若しくは特別の利害関係は、いずれもない。
2. 依頼者と関与不動産鑑定士等との関係	依頼者と関与不動産鑑定士及び関与不動産鑑定業者との間の特別の資本的関係、人的関係及び取引関係は、いずれもない。
3. 提出先等と関与不動産鑑定士等との関係	本件調査が依頼者以外の者へ開示される場合の当該相手方又は本鑑定評価書が依頼者以外の者へ提出される場合における当該提出先と関与不動産鑑定士及び関与不動産鑑定業者との間の特別の資本的関係、人的関係及び取引関係は、いずれもない。

## V. 対象不動産の確認

### 1. 物的確認

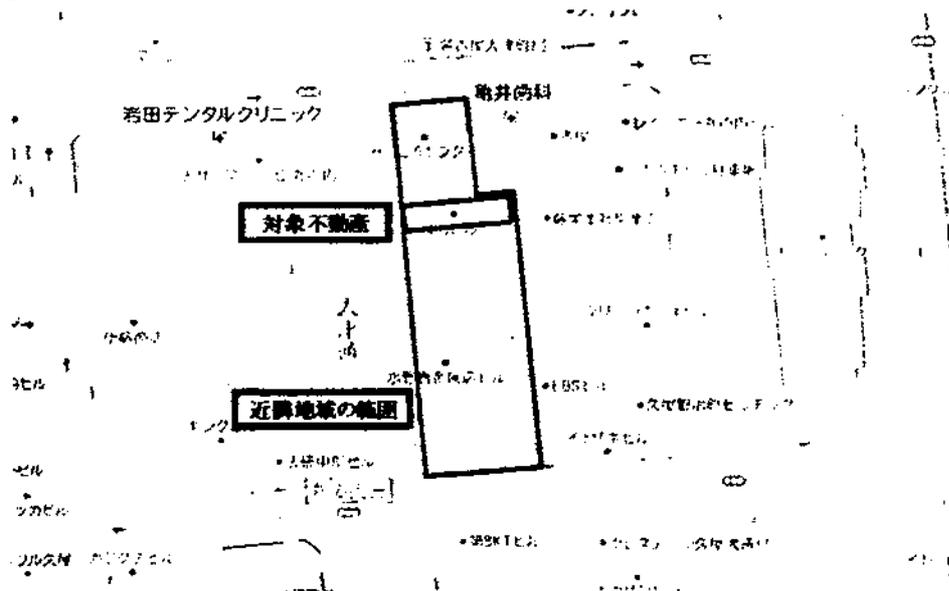
(1)確認に用いた主な資料	土地建物登記簿謄本(全部事項証明書)、住宅地図、公図、その他依頼者ご提示資料等
(2)照合事項	位置、形状、規模
(3)照合の結果	上記資料をもとに現地を調査した結果、概ね一致を確認。

### 2. 権利の確認

(1)確認に用いた主な資料	土地建物登記簿謄本(全部事項証明書)、その他依頼者ご提示資料等
(2)照合事項	権利の態様
(3)照合の結果	上記資料をもとに現地を調査した結果、所有権については登記簿に記載の所有者が所有権を有するものと確認した。

## 2. 地域分析

近隣地域の範囲を下図のとおりと判定した。



<p>(1) 近隣地域の種別 多く見られる用途 多く見られる規模</p>	<p>準高度商業地域 事務所中心 中・高層</p>
<p>(2) 地域内の標準的使用 用途 建物規模 敷地規模</p>	<p>店舗・事務所ビル 中・高層 300 m<sup>2</sup>( 90 坪)程度</p>
<p>(3) 近隣地域の概況</p>	<p>近隣地域は、中高層の店舗・事務所ビルが建ち並ぶ商業地域である。 最寄駅が徒歩圏にあり、公共施設・商業施設も近接しており、利便性は極めて良好である。 丸の内、錦地区一帯は、古くから繊維問屋街として発展した地域である一方で伏見地区は広小路伏見交差点付近に金融機関、商社等を中心とした業務高度商業地域が形成されている地域である。 近隣地域は名古屋の四大商業地域のひとつである丸の内地区に属しているが、供給過剰感が強く、新規供給が需要喚起につながらず、新築ビルであっても複数のビルがまとまった規模の空室を抱えたまま竣工したり、オフィスビルからレジデンスへの用途転換が見られる状況である。さらに景気悪化による需要の弱体化及び企業収益の大幅な減少等によりオフィスビルマーケットは弱含みである。 以上のような状況のもと近隣地域については、当面は現状のまま推移していくものと予測される。</p>

### 3. 個別分析

#### (1) 土地の個別分析

(1) 位置、接近条件 最寄駅 商業中心地 都心 利便施設	近隣地域のほぼ中央に位置する。 地下鉄名城・桜通線「久屋大通」駅北方約320m(徒歩4分) 栄交差点へ約850m 中区役所へ約1.2km 東急ハンズへ約400m
(2) 地積	対象不動産の表示参照。
(3) 形状 開口 奥行	長方形 約 9 m 約 40 m
(4) 利用現況	店舗・事務所ビルの敷地
(5) 接面街路との関係	中間面地
(6) 接面街路、系統・連続性	西方 幅員約 40.0 m 市道 歩道なし 系統・連続性良好 大津通
(7) 地勢・地質・地盤	地勢は平坦。地質・地盤については竣工図によるとやや弱い。
(8) 供給処理施設	電気、上水道、公共下水道、都市ガス
(9) 行政条件	都市計画区域内、市街化区域 商業地域 防火地域 地域指定建蔽率： 80%、対象地基準建蔽率： 100% *1 地域指定容積率： 800%、対象地基準容積率： 800% *1 商業地域内耐火建築物で100% 緑化地域 駐車場整備地区
(10) 埋蔵文化財及び地下埋設物の有無とその状態	該当の役所に確認したところ、周知の埋蔵文化財包蔵地の指定はない。
(11) 土壌汚染の有無とその状態	依頼者へのヒアリング、閉鎖登記簿謄本・過去の住宅地図(昭和33年当時)の閲覧及び弊社が独自に行った調査の結果、従前は事務所であり、現在の使用状況等からは土壌汚染が存在することを示す端緒は発見されなかった。従って、本件評価においては、土壌汚染が対象地の価格形成に大きな影響を与えることはない判断し、土壌汚染を価格形成要因から除外して評価するものとした。なお、上記調査はあくまでも限られた範囲での調査に基づく汚染の端緒を判定するものであるため、対象地に土壌汚染がないことを証明するものでない。
(12) その他	特記すべき事項はない。

(13) 対象地の更地としての 最有効使用	上記地域分析及び個別分析に基づき、特に近隣地域の標準的使用及び市場の特性、将来の動向予測等に留意して、対象地の最有効使用を次のとおり判定した。  店舗・事務所ビルの敷地
--------------------------	--

(2)建物の個別分析

(1) 構造・延床面積	対象不動産の表示参照。
(2) 地積	対象不動産の表示参照。
(3) 実効建蔽率	建築面積: 299.48 m <sup>2</sup> (敷地面積の 82.4% ) 敷地面積: 363.63 m <sup>2</sup> (登記簿記載数量) 建蔽率の規制 100.0% の範囲内
(4) 実効容積率	容積対象面積: 2,172.88 m <sup>2</sup> (敷地面積の 597.6% ) 敷地面積: 363.63 m <sup>2</sup> (登記簿記載数量) 容積率の規制 800.0% の範囲内
(5) 有効面積・有効率	賃貸可能面積: 1,765.11 m <sup>2</sup> 有効率: 約 65.0% (延床面積 2,716.10 m <sup>2</sup> として)
(6) 基準階有効面積	約 202.96 m <sup>2</sup> ( 61.40 坪) … 3 階部分 分割対応可能: 136.02 m <sup>2</sup> ( 41.15 坪)
(7) 経過年数	約 17 年
(8) 経済的残存耐用年数	躯体約 23 年、設備約 0 年と判断した。
(9) 設計・監理者	株式会社満田建築事務所
(10) 施工者	戸田建設株式会社名古屋支店
(11) 設計・意匠の状態	品等は標準的。
(12) 保守管理の状態	平均的
(13) ビルディングマネジャー	有限会社かぼちゃ
(14) 有害な物質の使用の有無 および状態	エンジニアリングレポート等が存しないため、別途専門機関による調査等を実施することが必要である。 ただし、建築年月日等を考慮すると、吹付けアスベスト等が存在する可能性は低く、さらに有害物質使用の事実はないと依頼者より聴取しており、現地調査でも見受けられなかった。 以上により、本件評価においては、有害物質が対象建物の価格形成に大きな影響を与えることはないと判断し、有害物質を価格形成要因から除外して評価するものとした。なお、上記調査はあくまでも限られた範囲での調査に基づく有害物質の存否の端緒を判定するものであるため、対象建物に有害物質がないことを証明するものではない。
(15) 耐震性等の性能	1981年施行の新耐震規準に対応する。

(16) 賃貸物件としての概要	貸室タイプ: 136.02 m <sup>2</sup> (41.15 坪) ~ 66.94 m <sup>2</sup> (20.25 坪) 空調調整区分: 個別 床配線方式: スリーウェイ方式 貸室形状: やや不整形、レイアウト効率への支障軽微 天井高: 2,500 mm (基準階) エレベーター数: 乗用 1基 (乗用9人乗) 立体駐車場台数 33 台
(17) その他	特記すべき事項はない。

### (3) 建物及びその敷地の個別分析

(1) 土地と建物の適応の状態	実効容積率: 約 597.6% 実効建蔽率: 約 82.4% 概ね適応
(2) 周辺環境との適合の状態	概ね適合
(3) 建物およびその敷地の最有効使用	以上の土地、建物、建物及びその敷地の個別分析の結果に基づき、複合不動産としての対象不動産の最有効使用を次のとおり判定した。 現況どおり店舗・事務所ビル

### (4) 対象不動産にかかる市場の特性

1. 同一需給圏の判定:	名古屋市中区・中村区内の商業地域。
2. 同一需給圏における市場参加者の属性及び行動並びに需給動向 (1) 売買市場 ① 対象不動産の競争力 強み: 弱み: ② 対象不動産の想定購入需要者: ③ 同一需給圏内に存する対象不動産類似の需給バランス: ④ 価格水準:	最寄駅が徒歩圏にあり、公共施設・商業施設も近接しており、利便性は極めて良好である。 供給過剰感が強い。景気悪化による需要の弱体化及び企業収益の大幅な減少等によりオフィス需要は弱含みである。 賃貸ビル事業を営む法人投資家 供給が需要を上回る状態にあった。 600,000 ~ 1,500,000 (円/m <sup>2</sup> )
(2) 賃貸市場 ① 想定される主なテナント: ② 近年のゾーン内の需給バランス:	名古屋市に営業拠点を構える一般事業会社、名古屋市内の法人及び物販店舗・飲食店舗を営む法人・個人事業者等 供給が需要を大幅に上回る状態にあった。

#### 4. 鑑定評価方式の適用

本件は、「区分所有建物及びその敷地」としての鑑定評価を行うものであるが、不動産鑑定評価基準(以下「基準」という)によれば「専有部分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。」と規定されている。本件は「区分所有建物及びその敷地」であるが、建物は単独所有であり、その敷地は建物所有者及びその親族並びに資本関係がある法人が共有しているため、類型は実質的に「貸家及びその敷地」の状況にある。

「基準」によれば、貸家及びその敷地の鑑定評価額は、「実際実質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」と規定されている。ただし、本件においては類似性の高い複合不動産(賃貸オフィスビル)の取引事例を多数収集することが困難であったため、取引事例比較法は適用しないものとする。

##### (1) 原価法の適用

原価法は、価格時点における対象不動産の再調達原価(土地価格、建物再調達原価)を求め、この再調達原価について減価修正の要否を判断して、対象不動産の試算価格(積算価格)を求める手法である。

##### ① 建物及びその敷地の再調達原価

再調達原価とは、対象不動産を価格時点において再調達することを想定した場合において必要とされる適正な原価の総額をいう。それは、建設請負により、請負者が発注者に対して直ちに使用可能な状態で引き渡す通常の場合を想定し、発注者が請負者に対して支払う標準的な建設費に発注者が直接負担すべき通常の付帯費用を加算して求めるものとする。

本件では、土地の再調達原価に建物の再調達原価を加算して、対象不動産の再調達原価を求める。

##### A. 土地の再調達原価(更地としての価格)

対象地は再調達原価が把握できない既成市街地における土地であり、基準に従い更地の価格を求める。更地の価格は取引事例比較法及び収益還元法(土地残余法)により求めるべきであるが、後に試算する対象不動産の一体としての収益価格により、対象地の収益性に関する検証が可能であるものと判断したため、土地残余法の適用は省略した。

よって、取引事例比較法を適用し、公示価格等との均衡に留意して対象地の更地価格を査定した。

対象地の存する近隣地域または同一需給圏内の類似地域等に存する多数の不動産の取引事例より、対象地と類似の取引事例を選択し、事情補正、時点修正を施し、地域要因の比較および個別的要因の比較を行って得た価格を調整して、比準価格を次のとおり査定した(試算過程の詳細については次表参照)。

取引事例比較法による比準価格	409,000,000 円
	1,120,000 円/㎡

同一需給圏内の類似地域に存する公示地 名古屋中 5-48 の価格より求め、公示価格を規準とした価格等を次のとおり査定した。

公示価格を規準とした価格等	446,000,000 円
	1,230,000 円/㎡

以上により、取引事例比較法による比準価格を標準とし、公示価格を規準とした価格等との均衡に留意して対象地の土地価格を以下の通り査定した。

土地価格	409,000,000 円
	1,120,000 円/㎡

比準する取引事例(土地)の概要

	対象地	取引事例 1	取引事例 2	取引事例 3	取引事例 4	取引事例 5
所在地	中区丸の内三丁目	中区丸の内三丁目	中区丸の内三丁目	中区丸の内三丁目	中区丸の内三丁目	中区丸の内三丁目
用途	夏地として	夏地	夏地	貸家準付地	貸家準付地	貸家準付地
現況	店舗・事務所ビル	マンション賃貸中	事務所ビル	店舗・事務所ビル	店舗・事務所ビル	店舗・事務所ビル
時点	-	2009年12月	2009年11月	2009年9月	2009年5月	2009年1月
売主	-	不動産業者	法人	個人	不動産業者	不動産業者
買主	-	不動産業者	法人	個人	個人	法人
位置 / 実態	-	高層	高層	投資	投資	投資
取引価格	-	431,896,200 円	263,300,000 円	257,331,631 円	331,284,405 円	1,308,000,000 円
地域の特性	中高層の店舗・事務所ビルが立ち並ぶ商業地域	中高層の事務所、低層店舗、駐車場等が混在する商業地域	事務所ビルが多い商業地域	高層の事務所ビルが立ち並ぶ商業地域	中高層の事務所、低層店舗、駐車場等が混在する商業地域	高層の事務所ビルが立ち並ぶ商業地域
その他	-	-	-	-	-	-

		取引事例 1	取引事例 2	取引事例 3	取引事例 4	取引事例 5
土地価格	-	431,896,200 円	109,300,000 円	206,632,611 円	156,972,492 円	485,420,000 円
		916,568 円/㎡	629,536 円/㎡	1,558,786 円/㎡	766,430 円/㎡	1,481,203 円/㎡
		3,029,978 円/坪	2,081,119 円/坪	5,153,010 円/坪	2,533,652 円/坪	4,896,540 円/坪
地積	363.63 ㎡	471.21 ㎡	173.62 ㎡	132.56 ㎡	204.81 ㎡	327.72 ㎡
ネットバック等	119.00 坪	142.54 坪	52.52 坪	40.10 坪	61.96 坪	99.14 坪
タテバック等	0.00 ㎡	0.00 ㎡	0.00 ㎡	0.00 ㎡	0.00 ㎡	0.00 ㎡
敷近性	地下鉄丸の内線	地下鉄丸の内線	地下鉄丸の内線	地下鉄丸の内線	地下鉄丸の内線	地下鉄丸の内線
(歩)	320 m	470 m	200 m	240 m	290 m	140 m
	4 分	6 分	3 分	3 分	4 分	2 分
位置	中間画地	角地	中間画地	中間画地	角地	角地
用途	商業	商業	商業	商業	商業	商業
用途率	80%	80%	80%	80%	80%	80%
容積率	800%	600%	600%	900%	600%	800%
容積率	800%	600%	600%	800%	600%	800%
建築費	820,000 円/㎡	330,000 円/㎡	330,000 円/㎡	1,710,000 円/㎡	390,000 円/㎡	920,000 円/㎡
その他	-	-	-	-	-	-

		取引事例 1	取引事例 2	取引事例 3	取引事例 4	取引事例 5
面積 (㎡)	-	-	154,000,000 円	50,699,020 円	174,311,913 円	814,580,000 円
		-	157,026 円/㎡	60,574 円/㎡	145,557 円/㎡	335,905 円/㎡
		-	519,094 円/坪	200,244 円/坪	481,181 円/坪	1,119,430 円/坪
地上階数	-	-	8	8	8	10
地下階数	-	-	-	-	-	-
用途	-	-	事務所・倉庫	店舗・事務所	事務所・店舗	事務所・駐車場
築年	-	-	C	C	C	C
築年	-	-	1997年12月	1969年2月	1989年5月	2002年10月
その他	-	-	-	-	-	-

築年の記号はA B C D E F G H I J K L M N O P Q R S T U V W X Y Z

価格形成要因の比較

	対象地	取引事例 1	取引事例 2	取引事例 3	取引事例 4	取引事例 5
時点修正	-	-	-	-	-	-
時点修正	-	-6.6	-8.9	-13.4	-19.9	-27.5
標準化修正						
用途条件	-	-	-	-	-	-
交通接近条件	-	-	-	-	-	-
敷近条件	-	-	-	-	-	-
行政的条件	-	-	-	-	-	-
画地条件	奥行長大	2角地	S		角地	5角地
合計(相乗積)	-2	5	0	0	5	5
地域要因						
系統連続性	-	2	-2	-	-2	-
画地	-	-2	-2	-2	-2	-
その他	-	-	-	-	-	-
計	-	-4	-4	-2	-4	0
立地要因						
著名家	-	-	1	-	-	1
画地	-	1	-1	-	-	-
その他	-	-	-	-	-	-
計	-	-1	0	0	0	1
環境要因						
景観性	-	-20	-15	5	-15	-
景観度	-	-15	-15	5	-15	-
その他	-	-	-	-	-	-
計	-	-35	-30	10	-30	0
行政的要因						
行政条件	-	-10	-10	-	-10	-
その他	-	-	-	-	-	-
計	-	-10	-10	0	-10	0
地域要因合計(相乗積)	-	-14	-40	8	-40	1

<時点修正の概要>

価格時点: 2010/11/1

地価変動率: -6.6% (年率) 2010/1/1 ~ 2010/11/1 (価格時点)

-23.9% (年率) 2009/1/1 ~ 2009/12/31

規準する地価公示標準地等の概要

		対象地	公示地 5-48
要 要 要	所在地	中区丸の内三丁目	中区丸の内三丁目
	用途	実地として	贈付地
	現況	店舗・事務所ビル	店舗兼事務所
	時点	-	2010年1月
	階	上	-
	買主	-	-
	投資/実価	-	-
	事情の有無・内容	-	-
	取引価格	-	-
	地域の特性	中高層の店舗・事務所ビルが建ち並ぶ商業地域	高層事務所が建ち並ぶ高度商業地域
その他			

土 地	土地価格	-	2,130,000 円/㎡
		-	7,041,322 円/坪
	地積	363.63 ㎡	2,420.00 ㎡
		110.69 坪	732.05 坪
	セットバック等	0.00 ㎡	0.00 ㎡
	最寄駅	地下鉄久屋大通	地下鉄久屋大通
	徒歩 (徒歩)	320 m	70 m
		4分	1分
	位置	中間画地	三方路
	前面道路幅員	49.0 m	50.0 m
地 物	用途	商業	商業
	容積率	80%	80%
	容積率	800%	800%
	容積率	800%	800%
	価格	820,000 円/㎡	1,460,000 円/㎡
	その他		
	その他		

地 物	価格(円)	-	-
	床面積(㎡)	- ㎡	- ㎡
		- 坪	- 坪
	地上階数	-	18
	地下階数	-	1
	用途	-	S
	用途	-	事務所
	物の品等	-	B
	用途	-	-
	その他		

※物の品等はABCDEの6段階

価格形成要因の比較

		対象地	公示地 5-49	
要 要 要	時点修正	-	-5.5	
	個別的要因	距離条件	-	-
		交通接近条件	-	-
		環境条件	-	-
		行政的条件	-	-
		画地条件	奥行長大 -2	三方路 15
				形状 -4
			開口 4	
			規模 5	
		合計(相乗積)	-2	21
地 域 要 因	調 査 条 件	系統連続性	-	-
		幅員	-	-
		その他	-	-
		計	0	0
	交 通 条 件	最寄駅	-	2
		商業施設	-	-
		その他	-	-
		計	2	2
	環 境 条 件	商業性	-	15
		集積度	-	15
その他		-	-	
	計	30	30	
行 政 的 条 件	容積率	-	-	
	その他	-	-	
	計	0	0	
	地域要因合計(相乗積)	-	33	

<時点修正の概要>

価格時点	2010/11/1				
地価変動率	-6.6%	(年率)	2010/1/1	~	2010/11/1 (価格時点)
	-23.9%	(年率)	2009/1/1	~	2009/12/31

標準画地の比準価格の査定、および対象地の比準価格の査定については、以下のとおりである。

設定した標準画地	地積約 対象地と同じ40.0m市道に接面	300㎡ の整形地
対象地の個別的要因	増価要因… 減価要因…	ない。 奥行長大

※奥行長大

奥行が間口に比して著しく長い画地は、一般に利用がしにくく、画地の総合的な効用が低下すると考えられる。

本件の場合、市場精通者の意見等を参考に-2%と査定した。

事例 番号	取引価格 (円/㎡)	事績補正	時点修正	標準化補正	地域格差	ウェイト	標準画地の 比準価格 (円/㎡)
公示 5-48	2,130,000	$\times \frac{100}{-}$	$\times \frac{94.5}{100}$	$\times \frac{100}{121}$	$\times \frac{100}{133}$	= 1,250,761	10%
事例 1	916,568	$\times \frac{100}{100}$	$\times \frac{93.4}{100}$	$\times \frac{100}{105}$	$\times \frac{100}{56}$	= 1,455,910	15%
事例 2	629,536	$\times \frac{100}{100}$	$\times \frac{91.1}{100}$	$\times \frac{100}{100}$	$\times \frac{100}{60}$	= 955,845	15%
事例 3	1,558,786	$\times \frac{100}{100}$	$\times \frac{86.6}{100}$	$\times \frac{100}{100}$	$\times \frac{100}{108}$	= 1,249,915	25%
事例 4	766,430	$\times \frac{100}{100}$	$\times \frac{80.1}{100}$	$\times \frac{100}{105}$	$\times \frac{100}{60}$	= 974,461	15%
事例 5	1,481,203	$\times \frac{100}{100}$	$\times \frac{72.5}{100}$	$\times \frac{100}{105}$	$\times \frac{100}{101}$	= 1,012,610	20%

1,148,000

標準画地の 比準価格 (円/㎡)	対象地の 個別的 要因	地積 (㎡)	対象地の比準価格(円)	(円/㎡)
1,148,000	$\times \frac{98}{100}$	363.63	= 409,000,000	1,120,000

採用した取引事例の概要は以下のとおりである。

事例 番号	取引事例の詳細
公示 5-48	対象不動産の南方に位置し、高層事務所が連たんする高度商業地域に存する。現在、S造10階建店舗・事務所ビルの敷地として利用されている。平成22年の変動率は $\Delta 23.9\%$ と平成21年の下落率( $\Delta 15.2\%$ )から下落幅が拡大している。平成23年度は下落率が縮小していると判断される。対象不動産より繁華性・集積度が優れている。
事例 1	不動産業者がマンション素地を購入した事例である。現在はマンション建築中である。収集した事例の中では時点も新しいが、中高層の事務所、低層店舗、駐車場等が混在する商業地域に存し地域的な類似性に劣り、地域格差も大きく、本件標準画地との規範性は他の事例と比較してやや低いと考えられる。
事例 2	法人が自社用地として事務所ビルを購入した事例である。現在は、事務所ビル(自社ビル)として利用されている。時点はやや新しいが、大通り背後の事務所ビルが多い商業地域で繁華性・集積度が異なり地域格差が大きく、本件調査対象不動産との規範性は他の事例と比較してやや低いと考えられる。
事例 3	個人間で投資を目的として店舗・事務所ビルが取引された事例である。現在は、店舗・事務所ビルとして利用されている。時点はやや古い、大通り(広小路通)に接面し、高層の事務所ビルが建ち並ぶ商業地域で地域的な類似性に優り、本件評価対象不動産との規範性は他の事例と比較して高いと考えられる。
事例 4	個人が投資を目的として不動産業者から店舗・事務所ビルを購入した事例である。現在は店舗・事務所ビルとして利用されている。中高層の事務所、低層店舗、駐車場等が混在する商業地域に存し地域的な類似性に劣り、地域格差も大きく、本件標準画地との規範性は他の事例と比較してやや低いと考えられる。
事例 5	法人が投資を目的として不動産業者から店舗・事務所ビルを購入した事例である。現在は店舗・事務所ビルとして利用されている。場所的近接性に優り周辺環境も類似しているが、時点が古く、本件評価対象不動産との規範性は他の事例と比較して標準的であるとされる。

## B.建物の再調達原価

建物の再調達原価を求める方法には、直接法及び間接法がある。

直接法は、対象建物について使用資材の明細等を分析して直接的に再調達原価を求める方法である。

間接法は、近隣地域または同一需給圏内の類似地域等に存する対象不動産と類似の不動産から間接的に対象不動産の再調達原価を求める方法である。

### (i)直接法の適用

新築当時の請負契約書、竣工図面を基に建設工事費デフレーターを用い、直接法による価格を以下のように査定した。

#### 建物再調達原価(直接法)

	(円)	査定根拠
建物再調達原価	729,000,000	268,284 円/㎡ × 2,716.10 ㎡ = 728,685,039
		時点修正
		268,613 円/㎡ × $\frac{103.4}{101.6}$ = 268,284

### (ii)間接法の適用

対象建物の構造、使用資材、施工の程度等についての分析検討を加え、近時における対象建物と品等と同じくする建物の建設事例・建築費動向等を比較考慮して、価格時点における再調達原価を査定する。査定に当たっては建築事例、市場精通者による意見を参考とした。

#### 建物再調達原価(間接法)

	(円)	査定根拠
建築費	657,000,000	242,000 円/㎡ × 2,716.10 ㎡ = 657,296,200
付帯費用	52,560,000	
設計監理料	19,710,000	657,000,000 円 × 3.0%
公共公益費負担金		
その他の付帯費用	32,850,000	657,000,000 円 × 5.0%
建築費・付帯費用合計額	710,000,000	

### (iii)建物の再調達原価

以上により、2つの建物の再調達原価を得た。

直接法による価格	729,000,000 円
間接法による価格	710,000,000 円

直接法は個別性を反映しているが、築後 17 年を経過しており、建設工事費デフレーターによる修正は、資料の特性及び限界からくる相対的信頼性について劣ると考えられる。

間接法は市場性を考慮し、実態を反映している。

以上により、両手法による価格を関連づけて建物の再調達原価を以下のように査定した。

建物の再調達原価	720,000,000 円
----------	---------------

## ②減価修正

対象不動産の再調達原価から控除すべき、物理的・機能的・経済的な減価の要因に基づき発生した減価額を査定する。本件では、耐用年数に基づく方法及び観察減価法を併用して減価修正を行う。

### A.土地

減価の要因は見当たらない。

### B.建物

経年による老朽化、機能的陳腐化、経済的不適応等の減価要因による減価額を、耐用年数に基づく方法及び観察減価法を併用して求める。耐用年数に基づく方法の適用に当たっては、残価率をゼロとする定額法を用い、耐用年数の異なる躯体・付帯の割合、経済的残存耐用年数等の判断に基づき減価額を査定した。また、観察減価法によるその他の減価額として、耐用年数に基づく減価以外のものを主に市場性の観点から考慮した。

### C.建物及びその敷地

主に市場性に留意し、一体としての減価の要否を検討した。本件では、市場性の観点から検討し、土地建物一体としての減価を0%と査定した。

③対象不動産の積算価格

以上により求めた対象不動産の再調達原価から減価額を控除し、土地建物一体としての減価を考慮の上、対象不動産の積算価格を以下のとおり試算した。試算過程及び試算価格は次のとおりである。

積算価格の試算

(円)		決定根拠																							
土地価格	409,000,000	1,120,000 円/㎡	(別表参照)																						
建物再調達原価	720,000,000	265,086 円/㎡	(下表参照)																						
対象不動産の再調達原価	1,129,000,000	= 土地価格 + 建物再調達原価																							
土地の減価額	0																								
建物の減価額	388,800,000	= 建物再調達原価 × 減価率																							
		<a>耐用年数に基づく方法 <table border="1" style="margin-left: 20px;"> <thead> <tr> <th></th> <th>減価率</th> <th>割合</th> <th>経済的耐用年数</th> <th>経過年数</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>(主体)</td> <td>34%</td> <td>80%</td> <td>40</td> <td>17</td> </tr> <tr> <td>(付帯)</td> <td>20%</td> <td>20%</td> <td>15</td> <td>17</td> </tr> <tr> <td>合計</td> <td>54%</td> <td></td> <td></td> <td></td> </tr> </tbody> </table>					減価率	割合	経済的耐用年数	経過年数	(主体)	34%	80%	40	17	(付帯)	20%	20%	15	17	合計	54%			
	減価率	割合	経済的耐用年数	経過年数																					
(主体)	34%	80%	40	17																					
(付帯)	20%	20%	15	17																					
合計	54%																								
		<b>観音減価法 <table border="1" style="margin-left: 20px;"> <thead> <tr> <th>減価率</th> <th>査定理由</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>0%</td> <td>現地確認</td> </tr> </tbody> </table>				減価率	査定理由	0%	現地確認																
減価率	査定理由																								
0%	現地確認																								
		<c>建物減価率 <table border="1" style="margin-left: 20px;"> <thead> <tr> <th>減価率</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td><math>1 - (1 - \langle a \rangle) \times (1 - \langle b \rangle) = 54\%</math></td> </tr> </tbody> </table>				減価率	$1 - (1 - \langle a \rangle) \times (1 - \langle b \rangle) = 54\%$																		
減価率																									
$1 - (1 - \langle a \rangle) \times (1 - \langle b \rangle) = 54\%$																									
土地建物の減価額合計	388,800,000																								
土地建物合計額	740,200,000																								
土地建物合計額	740,000,000																								
一体としての減価率	0%																								
対象不動産の積算価格	740,000,000																								

原価法による積算価格

740,000,000 円

## (2) 収益還元法の適用

収益還元法は、対象不動産が将来生み出すであろうと期待される純収益の現在価値の総和を求めることにより対象不動産の試算価格(収益価格)を求める手法である。

収益価格を求める方法には、一期間の純収益を還元利回りによって還元する方法(直接還元法)と、連続する複数の期間に発生する純収益及び復帰価格をその発生時期に応じて現在価値に割り引き、それぞれを合計する方法(DCF法)がある。本件においては、両手法を用いる。

### ① 直接還元法の適用

直接還元法は、一期間の純収益を還元利回りによって還元して対象不動産の収益価格を求める方法である。

$$P = \frac{a}{R}$$

P : 求める不動産の収益価格

a : 一期間の純収益

R : 還元利回り

対象不動産は一部自用であるが賃貸に供することを想定し、同一需給圏内における賃貸事例の収集及び地元精通者へのヒアリングを行い、市場賃料の査定を行った。

### < 正味純収益 >

直接還元法における純収益は、初年度の純収益を採用する場合と標準化された純収益を採用する場合があるが、後に採用する還元利回りとの整合性の観点から、標準化された純収益を採用する。本評価においては、以下の考えに基づく純収益(NOI)を求める。

可能賃貸総収入(賃料、共益費、場合によりその他付加使用料)

(-) 空室損失相当額・貸倒引当金

(+) 一時金運用益

(+) その他収入(駐車場収入等)

有効総収入(総収益)……①

固定経費(固定資産税、損害保険料等)

(+) 変動経費(維持管理費、PMフィー等)

運営経費……②

純収益 NOI(①-②)

A.総収入

i)対象不動産の市場賃料の査定

対象不動産周辺の賃貸オフィス及び賃貸マンションにおける賃貸事例は以下の通りである。

所在地	成約/募集	賃料(円)	共益費(円)	専有面積(m <sup>2</sup> )	単価(坪)	最寄駅	徒歩	礼金(ヶ月)	敷金(ヶ月)	築年月	階	
1	ダイセンビル 丸の内3丁目	募集	350,140	100,040	165.35	9,000	久屋大通	5	0	6	1990年1月	2
2	第5 F. P. Sビル 丸の内3丁目	募集	207,460	66,010	62.35	14,499	久屋大通	1	0	10	2001年7月	7
3	Livビル 丸の内3丁目	成約	111,320	20,240	66.94	6,497	久屋大通	4	0	6	1993年5月	3

所在地	成約/募集	賃料(円)	共益費(円)	専有面積(m <sup>2</sup> )	単価(坪)	最寄駅	徒歩	礼金(ヶ月)	敷金(ヶ月)	築年月	
1	丸の内2丁目	募集	215,000	15,000	81.13	9,372	丸の内	3	1	2	2005年1月
2	丸の内3丁目	募集	190,000	15,000	77.03	8,798	丸の内	3	0	2	2005年10月
3	錦3丁目	募集	113,000	7,000	66.60	5,956	久屋大通	3	0	3	2003年3月

上記事例は全て、対象不動産の同一需給圏内に存する築年数、間取り、規模等が類似する賃貸オフィス及び賃貸マンションの事例であり、対象不動産と代替性があるものといえる。そこで、対象不動産の立地及びグレード並びに貸室タイプ等を考慮した上で、対象不動産に係る市場賃料を以下のように査定した。

<査定賃料単価>

用途	共益費込み賃料			査定根拠
	現行	市場	査定	
事務所	6,500~10,000 円/坪	6,500~14,500 円/坪	7,000 円/坪	市場賃料を採用
店舗	0 円/坪	7,500~11,500 円/坪	8,500 円/坪	市場賃料を採用
住宅	0 円/坪	6,000~9,500 円/坪	7,500 円/坪	標準化された賃料を査定

<貸室賃貸収入の査定>

階層	用途	状態	専有面積(専有部)	現行及び査定賃料(円/月)										査定賃料(円/月)					
				A. 賃料		B. 共益費		A+B		敷金・償還金		A. 賃料		B. 共益費		A+B			
				(円/坪)	(円)	(円/坪)	(円)	(円/坪)	(円)	(円)	(円)	(円/坪)	(円)	(円/坪)	(円)	(円/坪)	(円)		
101	店舗	空室	142.31	43.05	0	0	0	0	0	0	0	0	0	7,500	322,875	1,900	43,050	6,500	365,925
201	事務所	入居	136.82	41.15	7,290	329,000	1,215	56,900	6,505	350,900	6.3	1,700,000	7,290	300,000	1,215	50,000	6,505	350,000	
202	事務所	入居	66.94	20.25	7,240	144,740	1,990	40,480	9,245	187,220	8.0	1,170,920	7,240	144,740	1,990	40,480	9,245	187,220	
301	事務所	入居	136.82	41.15	7,790	320,892	2,190	90,560	9,980	411,400	12.0	3,850,784	7,790	320,892	2,190	90,560	9,980	411,400	
302	事務所	入居	66.94	20.25	5,497	111,320	1,000	20,240	6,497	131,560	6.0	661,920	5,497	111,320	1,000	20,240	6,497	131,560	
401	事務所	空室	136.82	41.15	0	0	0	0	0	0	0	0	0	6,800	246,900	1,000	41,150	7,800	288,050
402	事務所	入居	66.94	20.25	7,704	154,000	2,175	44,900	9,877	208,800	5.8	980,300	7,704	154,000	2,175	44,000	9,877	200,000	
501	事務所	入居	136.82	41.15	6,804	250,000	972	49,600	7,776	320,000	6.0	2,240,000	6,804	280,000	972	40,000	7,776	320,000	
502	事務所	入居	66.94	20.25	6,997	121,440	1,900	20,240	6,997	141,680	6.0	971,520	6,997	121,440	1,900	20,240	6,997	141,680	
601	事務所	入居	136.82	41.15	7,790	320,892	2,190	90,560	9,980	411,400	12.0	3,850,784	7,790	320,892	2,190	90,560	9,980	411,400	
602	事務所	入居	66.94	20.25	7,490	151,800	1,490	30,240	6,990	182,140	10.0	1,519,000	7,490	151,800	1,490	30,240	6,990	182,140	
701	事務所	入居	136.82	41.15	7,240	298,265	2,000	82,200	9,240	380,545	6.0	2,196,120	7,240	298,265	2,000	82,200	9,240	380,545	
702	事務所	入居	66.94	20.25	7,790	157,872	2,190	44,520	9,980	202,400	10.0	1,576,720	7,790	157,872	2,190	44,520	9,980	202,400	
801	事務所	入居	136.82	41.15	7,490	320,550	2,030	82,200	9,520	390,630	6.0	2,400,000	7,490	308,550	2,000	82,200	9,490	390,630	
802	事務所	入居	66.94	20.25	6,997	141,600	1,990	40,480	8,980	182,140	6.0	850,000	6,997	141,600	1,990	40,480	8,990	182,140	
901	事務所	入居	125.41	38.00	6,579	230,800	1,316	50,600	7,895	300,000	7.5	1,900,000	6,579	230,800	1,316	50,000	7,895	300,000	
902	住宅	入居	76.47	23.13	0	0	0	0	0	0	0	0	7,800	181,910	500	11,565	7,500	173,475	
合計				1,765.11	533.98	3,865,451	725,904	3,791,355	20,256,000	3,797,136	821,649	4,618,805							

※上記現行賃料は、依頼者ご提示の現行契約書及び現行募集賃料表からの転記である。

ii) 駐車場使用料の査定

駐車場使用料は、地元精通者へのヒアリング及び周辺地域の賃貸事例に基づき、現行賃料が市場水準内妥当であると判断し、採用した。

<査定駐車場賃料単価>

用途	賃料			査定根拠
	現行	市場	査定	
駐車場	33,420 円/台	30,000～35,000 円/台	33,420 円/台	現行賃料を採用

<月極駐車場収入の査定>

No	用途	駐車可能台数	現契約台数	現況稼働率	現行賃料(月額)				査定賃料(月額)	
					賃料		一時金		賃料	
					(円/台)	(円)	(円)	(円)	(円/台)	(円)
1-33	駐車場	33	27	81.8%	33,420	902,333	2.0	1,804,666	33,420	1,102,860

iii) 空室率

事務所部分については、平均入居期間を5年と想定し、5年毎に11.0ヶ月程度の空室が発生するとして空室率を15.5%と査定した。

<空室率の査定>

用途	空室率		査定根拠
	現況	査定	
事務所	15.8%	15.5%	現況空室率を勘案し査定
店舗	0.0%	10.0%	市場水準を勘案し査定
住宅	0.0%	11.1%	平均入居期間4年に6ヶ月程度の空室を想定
全体	-	14.9%	

収入にかかる前提条件

<p>可能賃貸総収入 (事務所・店舗・住宅)</p>	<p>本評価において賃貸収入とは、賃料および共益費とする。一般に共益費については、共用部分にかかる管理実費であり通り抜け費用として、収入としては計上しないとの見解もある。しかし、毎月固定額として支払われる共益費のうちには実質的に賃料に相当する部分を含む場合が多いため、ここでは収入・費用を両建てで計上して、実質的に賃料に相当する部分の金額を正味純収益に反映させる。</p> <p>以下のとおり査定した。</p> <p>①事務所</p> <table border="0" style="width: 100%;"> <tr> <td style="text-align: right;">7,000 円/月・坪(共益費込)</td> <td style="text-align: right;">前掲市場賃料</td> </tr> <tr> <td></td> <td style="text-align: right;">4,079,405 円</td> </tr> <tr> <td style="text-align: right;">賃貸可能面積:</td> <td style="text-align: right;">1,546.33 m<sup>2</sup>( 467.76 坪)</td> </tr> </table> <p>②店舗</p> <table border="0" style="width: 100%;"> <tr> <td style="text-align: right;">8,500 円/月・坪(共益費込)</td> <td style="text-align: right;">現行賃料</td> </tr> <tr> <td></td> <td style="text-align: right;">365,925 円</td> </tr> <tr> <td style="text-align: right;">賃貸可能面積:</td> <td style="text-align: right;">142.31 m<sup>2</sup>( 43.05 坪)</td> </tr> </table> <p>③住宅</p> <table border="0" style="width: 100%;"> <tr> <td style="text-align: right;">7,500 円/月・坪(共益費込)</td> <td style="text-align: right;">現行賃料</td> </tr> <tr> <td></td> <td style="text-align: right;">173,475 円</td> </tr> <tr> <td style="text-align: right;">賃貸可能面積:</td> <td style="text-align: right;">76.47 m<sup>2</sup>( 23.13 坪)</td> </tr> </table>	7,000 円/月・坪(共益費込)	前掲市場賃料		4,079,405 円	賃貸可能面積:	1,546.33 m <sup>2</sup> ( 467.76 坪)	8,500 円/月・坪(共益費込)	現行賃料		365,925 円	賃貸可能面積:	142.31 m <sup>2</sup> ( 43.05 坪)	7,500 円/月・坪(共益費込)	現行賃料		173,475 円	賃貸可能面積:	76.47 m <sup>2</sup> ( 23.13 坪)
7,000 円/月・坪(共益費込)	前掲市場賃料																		
	4,079,405 円																		
賃貸可能面積:	1,546.33 m <sup>2</sup> ( 467.76 坪)																		
8,500 円/月・坪(共益費込)	現行賃料																		
	365,925 円																		
賃貸可能面積:	142.31 m <sup>2</sup> ( 43.05 坪)																		
7,500 円/月・坪(共益費込)	現行賃料																		
	173,475 円																		
賃貸可能面積:	76.47 m <sup>2</sup> ( 23.13 坪)																		
<p>一時金の運用益及び 償却額 (事務所・駐車場)</p>	<p>以下のとおり計上した。</p> <p>保証金運用益 次表のとおり査定した。</p> <p>預かり金的性質を有する一時金(敷金等)の運用益である。本件において、預かり一時金については、満室時の敷金額を計上し、その運用益査定にあたっては、前記空室率を勘案した。</p> <p>なお、運用利回りについては各種金利の動向等を参考に以下のとおり査定した。</p> <p>保証金等の合計額(現況) : 28,060,754 円</p> <p>運用率 : 2.0%</p>																		

<p>空室損失相当額等 (事務所)</p>	<p>空室損失相当額および貸し倒れ引当金である。 事務所部分の定常化状態における空室率を査定するにあたって以下を考慮した。</p> <p>&lt;対象不動産&gt; 現在の空室率: 15.8%</p> <p>&lt;サブマーケット等&gt; サブマーケット名等: 名古屋市 直近の空室率: 13.8% 過去1年間の平均空室率: 13.6%</p> <p>&lt;テナント入れ替えの想定&gt; 平均入居期間: 約5年間 入れ替え時に賃料を受受できない期間: 約11.0ヶ月 上記に基づきテナント入れ替え時空室率: 15.5%</p> <p>地元精通者のヒヤリング等によれば、募集賃料は、マーケット賃料であり、需要は比較的堅調であるとのことである。 以上を総合的に勘案し、定常化状態の空室率を以下のとおりとした。 査定空室率: 15.5%</p> <p>なお貸倒引当金については、各テナントに対する契約内容・預託一時金残高・過去の状況等を考慮のうえ、計上の必要はないと判断した。</p>
<p>駐車場収入</p>	<p>本件においては、対象敷地内には、平置駐車場が5台分ある。 市場賃料: 30,000~35,000円/月・台 稼働率: 81.8% 市場水準を勘案し査定 査定年間収入: 13,234,320円/年</p>

## B.総費用

### 費用にかかる前提条件

<p>公租公課</p>	<p>固定資産税および都市計画税である。 土地: 直近実額を妥当とし、同額を計上した。 建物: 直近実額を妥当とし、同額を計上した。</p>
<p>損害保険料</p>	<p>直近実額を妥当とし、同額を計上した。</p>
<p>維持管理費 管理実費</p>	<p>管理費収入を計上した整合性より、所有者の負担すべき共用部分にかかる維持管理実費につき検討する。すなわち、典型的には包括的あるいは個別に外注されるマンション管理費であり、機械・設備の維持・保守・点検、警備、共用部分の清掃、ごみ処理、植栽管理等にかかる費用である。 以下の査定により計上した。 総収入×3%</p>
<p>修繕費</p>	<p>直近実額を妥当とし、同額を計上した。</p>
<p>水光熱費</p>	<p>直近実額を妥当とし、同額を計上した。</p>
<p>その他経費</p>	<p>消耗品等 直近実額を妥当とし、同額を計上した。</p>

### C.還元利回りの査定

還元利回りの査定に当たっては、以下を総合的に勘案する。

#### i)基本利率等より求める方法(土地と建物等に係る還元利回りから求める方法)

市場精通者によると、名古屋市中区における基本利率は5.2%であり、賃料の変動率は△0.2%である。建物の還元利回りは、躯体80%・設備20%、経済的残存耐用年数23年・0年、未収入期間0.5年に対応する元利遡増償還率により査定した。したがって、対象不動産の還元利回りを以下の通り査定した。

土地の還元利回り		土地価格割合		建物の還元利回り		建物価格割合		利回り
5.0%	×	55.3%	+	7.42%	×	44.7%	=	6.1%

#### ii)取引利回り

全国におけるオフィスビル及びマンションの成約、募集事例について、現行賃料(想定含む)査定した純収益の、当該取引価格(又は募集価格)に対する割合を調査した。

#### iii)市場精通者・投資家への直接ヒヤリング

現市場で投資実績のある機関投資家数社への、対象不動産イメージを伝えたくえでの直接ヒヤリングの結果、対象不動産と類似する収益用不動産に対する期待利回りは、6.0~7.0%前後であった。

以上を総合的に考慮し、本件ではi)基本利率等より求める方法、ii)取引利回り及びiii)市場精通者・投資家への調査を関連づけて、対象不動産の還元利回りを以下のとおり査定した。

#### 還元利回りの査定

基本利率等より求めた利回り(NOI)	6.1%
取引利回り(NOI)(東京及び大阪)	4.5%~7.0%
市場精通者・投資家への調査(NOI)	6.0%~7.0%
対象不動産の還元利回り(NOI)	6.0%

D. 直接還元法による収益価格の試算

以上に基づき、以下のとおり直接還元法による収益価格を試算した。

直接還元法による収益価格

		査定額(円)	根拠
<b>貸賃貸収入</b>			
事務所	可能賃料収入	39,748,212	本文参照
	可能共益費収入	9,204,648	本文参照
	可能貸賃収入	48,952,860	
	査定空室率	15.5%	
	空室損失相当額	-7,587,693	
	有効貸賃収入	41,365,167	
店舗	可能賃料収入	3,874,500	本文参照
	可能共益費収入	516,600	本文参照
	可能貸賃収入	4,391,100	
	査定空室率	10.0%	
	空室損失相当額	-439,110	
	有効貸賃収入	3,951,990	
住宅	可能賃料収入	1,942,920	本文参照
	可能管理費収入	138,780	本文参照
	可能貸賃収入	2,081,700	
	査定空室率	11.1%	本文参照
	空室損失相当額	-231,300	
	有効貸賃収入	1,850,400	
	一時金運用益	561,215	査定
有効貸賃収入合計(貸賃)		47,728,772	運用利回り 2.0%
<b>その他収入</b>			
	駐車場収入(立体)	13,234,320	本文参照
	査定稼働率	81.8%	本文参照
	有効駐車場収入	10,827,996	
	水光熱費	10,770,036	
	その他収入(清掃料)	367,200	
その他収入合計		21,965,232	
有効総収入		69,694,004	
<b>費用</b>			
公租公課(土地・建物等)	6,758,900	ご参考ください	
損害保険料	313,300	ご参考ください	
維持管理費 管理実費	2,090,820	査定	建物建築費(*1)の 0.05%
修繕費	5,079,884	ご参考ください	有効面積当月額 326円/坪
その他経費(消耗品)	377,350	ご参考ください	
水光熱費(オーナー負担分)	5,695,406	ご参考ください	有効面積当月額 873円/坪
運営経費合計		20,215,659	経費率: 29.0%
純収益NOI		49,478,345	
還元利回り		6.0%	
還元額		824,639,076	
収益価格		825,000,000	

\*1 査定建築費 657,000,000円

直接還元法による収益価格

825,000,000 円

②DCF法の適用

DCF法とは、連続する複数の期間に発生する純収益及び復帰価格を、その発生期間に応じて現在価値に割り引き、それぞれを合計する方法であり、次式により表される。(詳細の過程については別表参照)。

$$P = \sum_{t=1}^n \frac{a_t}{(1+Y)^t} + \frac{P_R}{(1+Y)^n}$$

- P : 求める不動産の収益価格
- $a_t$  : 毎期の純収益
- Y : 割引率
- n : 保有期間
- $P_R$  : 復帰価格

収支の査定は概ね前記①直接還元法と同様であるので、以下、異なる部分についてのみコメントする。

保有期間/分析期間	実際に予定される保有期間、標準的な投資家が一般に分析に用いる期間等を総合的に勘案して10年とした。
正味純収益	現在の一般経済状況に鑑み、収入・費用にかかるインフレ/デフレによる変動率を以下のとおりとした。 インフレ/デフレによる変動率: 0%
市場賃料の変動	その他の変動率等については、以下のとおり。 将来にわたる上昇、下落は予測していない。
賃貸収入の変動 (事務所)	初年度: 現行賃料 将来予測: 市場賃料との乖離はなく、変動はないとした。
(店舗)	初年度: 現行賃料 将来予測: 市場賃料との乖離はなく、変動はないとした。
(住宅)	初年度: 現行賃料 将来予測: 市場賃料との乖離はなく、変動はないとした。
空室率	初年度については現行空室率のとおり。 2年目以降も変動はないとした。

<p>復帰価格</p>	<p>保有期間/分析期間の満了翌年の純収益を売却時還元利回り(最終還元利回り)で還元して求めた。</p> <p>最終還元利回りは建物残存耐用年数等の物件属性、将来予測リスクを考慮して査定した。</p> <p>最終還元利回り: 6.25%</p> <p>なお、保有期間終了時の想定売却価格から売却費用を控除して、以下の通り復帰価格を求める。</p> <p>想定売却価格 × (1-売却費用率) = 復帰価格</p> <p>売却費用率: 3.0%</p>
<p>割引率</p>	<p>査定した各期の収益の性質・実現可能性等に鑑み、この見通しにおいて考慮しきれない将来予測の不確実性に留意し、以下のとおり査定した。査定にあたっては、還元利回りおよびその査定過程における各種情報との関係を重要な指標とした。</p> <p>割引率: 6.00%</p> <p>なお、各期の純収益は年次で求めた関係から、各期の期中に実現するものとして割り引いた。復帰価格は保有期間/分析期間分につき割り引いた。</p>

DCF法による収益価格

詳細については別表3のとおりであるが、試算価格は以下のとおりである。

保有期間NCF現価…①	370,678,033 円
転売時NCF	48,917,130 円
最終還元利回り	6.25%
還元額(売却価格)	782,674,075 円
売却費用	3.00%
復帰価格	759,193,853 円
割引率	6.00%
復帰価格現在価値…②	423,929,882 円
合計額…①+②	794,607,915 円
DCF法による収益価格	795,000,000 円

### ③対象不動産の収益価格

以上により、2つの収益還元法による価格を得た。

直接還元法による収益価格	825,000,000 円
DCF法による収益価格	795,000,000 円

DCF法は、毎期の純収益及び復帰価格の額並びにその発生時期が明示されることから、収益価格を求める過程において説得力に優れたものである。本件では、将来の市場動向を踏まえた純収益の変動予測を行っているが、景気等の動向が不透明であり、手法の特性の限界から判断すると相対的信頼性はやや劣るものと考えられる。

一方、直接還元法は一期間の純収益を還元利回りによって還元する方法であり、定常化した状態における賃貸収入に基づく長期安定的収益性を反映している。本件における直接還元法は、現行賃料からの変動予測を踏まえ一部標準化した状態における貸室賃料、空室率等に基づいて純収益を査定している。また、還元利回りについても将来における期間変動予測を織り込んでい

る。  
本件では、直接還元法による収益価格をやや重視し、DCF法による収益価格を関連づけて、対象不動産の収益価格を次のとおり試算した。

収益還元法による収益価格	816,000,000 円
--------------	---------------

## 5. 試算価格の調整と鑑定評価額の決定

以上各方式の適用により、対象不動産の各試算価格が以下のとおり求められた。

原価法による積算価格	740,000,000 円
収益還元法による収益価格	816,000,000 円

### (1) 試算価格の調整

本件評価においては、各試算価格の間で開差が生じたため、対象不動産の同一需給圏における市場動向を踏まえ、鑑定評価手法、採用した資料等について再吟味し、その結果を踏まえた各試算価格が有する説得力の違いを適切に反映することにより次のとおり調整を行った。

#### ① 積算価格

積算価格は、対象不動産の費用性に着目し、土地価格に建物価格を加えたものであり、本件では再調達原価の査定過程において、対象土地を取得してから建物の建築に着手して工事を実施し、竣工するまでの標準的と見込まれる時間的な概念を建物価格に反映させて求めている。

#### ② 収益価格

収益価格は、対象不動産の収益性に着目した価格であり、対象不動産の経済価値の本質を体現する価格である。本評価においては、DCF 法及び直接還元法の両手法を適用して対象不動産の収益性を検討し、収益価格を試算した。賃料収入の査定において市場賃料水準を考慮しており、個々の経費の査定においても標準的水準を検討している。

さらに本件においては、以下の諸点につき検討を加える。

#### A 各試算価格の再吟味

##### i) 資料の選択、検討及び活用の適否

本件においては、要因比較が可能な事例を採用した。

##### ii) 不動産の価格に関する諸原則の当該案件に即応した活用の適否

本件においては、特に最有効使用の原則、適合の原則、予測の原則に留意した。

##### iii) 一般的要因の分析並びに地域分析及び個別分析の適否

##### iv) 各手法の適用において行った各種補正、修正等に係る判断の適否

##### v) 各手法に共通する価格形成要因に係る判断の整合性

原価法における減価要因(時の経過又は自然的作用によって生ずる老朽化等の物理的要因、型式の旧式化等の機能的要因及び市場性の減退等の経済的要因)は、収益還元法における賃料の分析・査定、還元利回り及び各費用の査定等において考慮した。

vi) 単価と総額との関連の適否

本件において単価と総額との関連を考慮した。

B. 各試算価格が有する説得力に係る判断

i) 対象不動産に係る地域分析及び個別分析の結果と各手法との適合性

ii) 各手法の適用において採用した資料の特性及び限界からくる相対的信頼性

積算価格は豊富かつ客観的な資料に裏付けられた価格であり、いわば供給者サイドに立った価格である。本件では土地価格は取引事例比較法により求めており、実証性がある。また建物再調達原価の査定過程において、対象土地を取得してから建物の建築に着手して工事を実施し、竣工するまでの標準的と見込まれる時間的な概念を建物価格に反映させて求めている。対象不動産については、市場参加者として法人投資家等が十分に想定されることから参考に留めるべきであると考えられる。

収益価格は将来の収支予測に基づいた価格であるが、本件においては、賃料収入の査定では市場賃料、地元仲介業者の意見等を総合的に勘案して査定しており、経費の査定においても、直近実績を検討しながら、マーケットでの標準的な水準を考慮して査定している。利回りの査定にあたっては、市場精通者・投資家調査その他複数の面から検討して判定している。本件では、収入、経費ともに適正に査定することにより対象不動産の収益性を検討しており、その説得力は高いものと思料する。対象不動産はマルチテナント向けオフィスビルであることから、主として収益性からその経済価値が形成される不動産である。

(2) 鑑定評価額の決定

以上の検討の結果、本件は区分所有建物及びその敷地(土地:所有、建物:貸家一部自用)としての評価であり、収益用不動産としての対象不動産の経済価値を最も反映している収益価格を重視して、豊富かつ客観的な資料に裏付けられた信頼性の高い積算価格を参酌し、さらに専門職業家としての良心に従い適正と判断される鑑定評価額を以下のとおり決定した。

なお、公示価格を規準とした価格等の均衡については、積算価格(土地価格)の査定において考慮し、留意した。

鑑定評価額

810,000,000 円

(3)参考:土地価格及び建物価格の配分について

土地価格及び建物価格の配分にあたっては、割合法を適用することが一般的であり、割合法により土地価格及び建物価格の配分を査定するものとする。

①割合法

VI. 4. (1)により、土地価格及び建物価格の積算価格の比率は以下のとおりである。

		価格比率
土地価格	409,000,000 円	55.3%
建物価格	331,000,000 円	44.7%
原価法による積算価格	740,000,000 円	

②土地価格及び建物価格の配分

土地価格及び建物価格並びに価格比率を以下のとおり査定した。

		価格比率
土地価格	448,000,000 円	55.3%
建物価格	362,000,000 円	44.7%
鑑定評価額	810,000,000 円	

以上

## 別紙 2

ご依頼賜りました不動産の鑑定評価について、以下の通りご報告申し上げます。

### I. 鑑定評価額

#### <物件1>

金 5, 500, 000 円

(土地面積当たり 6, 700 円/㎡)

#### <物件2>

金 4, 700, 000 円

(土地面積当たり 2, 500 円/㎡)

参考までに、物件1と物件2の鑑定評価額の合計は 10,200,000 円である。

#### <物件1>

所在（住居表示）：登米市迫町北方字兵糧23番33,23番34  
地積：826.00 ㎡  
現況類型：宅地見込地  
評価類型：宅地見込地とする  
価格時点：2010年11月1日  
価格の種類：正常価格

#### <物件2>

所在（住居表示）：登米市迫町北方字兵糧23番11  
地積：1,901.00 ㎡  
現況類型：宅地見込地  
評価類型：宅地見込地とする  
価格時点：2010年11月1日  
価格の種類：正常価格

## II. 対象不動産の表示

### 1. 土地の表示(登記簿記載による)

#### <物件1>

所在	地番	地目	地積(m <sup>2</sup> )
登米市迫町北方字兵粮	23 番 33	山林	231
登米市迫町北方字兵粮	23 番 34	山林	595
計			826

採用する地積 : 826.00 m<sup>2</sup> (登記簿記載による)

登記簿上の所有者 : 株式会社東広

評価の対象となった権利 : 完全所有権

#### <物件2>

### 2. 土地の表示(登記簿記載による)

所在	地番	地目	地積(m <sup>2</sup> )
登米市迫町北方字兵粮	23 番 11	山林	1,901
計			1,901

採用する地積 : 1,901.00 m<sup>2</sup> (登記簿記載による)

登記簿上の所有者 : 株式会社東広

評価の対象となった権利 : 完全所有権

その他の基本的事項

1. 評価条件	(1) 対象不動産の現状を所与として鑑定評価の対象とすること。 (2) 対象不動産上に立木等が存するが考慮外とする。 (3) 採用する地積については、登記簿記載の数量を採用する。また、評価の過程及び結論額で消費税は考慮外とする。
2. 評価を行った日	平成 22 年 11 月 29 日
3. 現地調査日	平成 22 年 11 月 14 日 案内者:株式会社東広 佐藤倫教様
4. 評価の依頼目的	現物出資の参考資料とするため。
5. 鑑定評価の依頼目的及び条件と価格または賃料の種類との関連	本評価は依頼目的・条件により、市場性を有する不動産について、現実の社会経済情勢の下で合理的と考えられる条件を満たす市場で形成されるであろう市場価値を表示する適正な価格を求めるものであり、求めるべき価格は正常価格である。

III. 関与不動産鑑定士及び関与不動産鑑定業者に係る利害関係等

1. 関与不動産鑑定士及び関与不動産鑑定業者の対象不動産に関する利害関係等	関与不動産鑑定士及び関与不動産鑑定業者の対象不動産に関する利害関係又は対象不動産に関し利害関係を有する者との縁故若しくは特別の利害関係は、いずれもない。
2. 依頼者と関与不動産鑑定士等との関係	依頼者と関与不動産鑑定士及び関与不動産鑑定業者との間の特別の資本的関係、人的関係及び取引関係は、取引関係について依頼者から評価関係業務を受注したことがある。
3. 提出先等と関与不動産鑑定士等との関係	本件調査が依頼者以外の者へ開示される場合の当該相手方又は本鑑定評価書が依頼者以外の者へ提出される場合における当該提出先と関与不動産鑑定士及び関与不動産鑑定業者との間の特別の資本的関係、人的関係及び取引関係は、いずれもない。

#### IV. 対象不動産の確認

##### 1. 物的確認

(1)確認に用いた主な資料	土地建物登記簿謄本（全部事項証明書・登記事項要約書）、住宅地図、公図等
(2)照合事項	位置、形状、規模等
(3)照合の結果	上記資料をもとに現地を調査した結果、概ね一致を確認。

##### 2. 権利の確認

(1)確認に用いた主な資料	土地建物登記簿謄本（全部事項証明書・登記事項要約書）、その他依頼者ご提示資料等
(2)照合事項	権利の態様
(3)照合の結果	上記資料をもとに現地を調査した結果、所有権については登記簿に記載の所有者が所有権を有するものと確認した。

2. 地域分析

<物件1>

近隣地域の範囲は対象不動産を中心に市道兵糧山線沿いに南方約 150m、北方約 150m の範囲と判定した。なお、詳細は以下のとおりである。

(1)近隣地域の種別 多く見られる用途 多く見られる規模	宅地見込地地域 雑種地・山林混在 中規模画地
(2)地域内の標準的使用 用途 建物規模 敷地規模	雑種地または山林 低層 1,000 m <sup>2</sup> ( 300 坪)程度
(3)近隣地域の概況	近隣地域は、長沼周辺に雑種地、公園、山林等が見られる地域であり、周辺には住宅、事業所、観光型商業施設等も見られ、宅地が道路を隔てて隣接しており、早晩宅地化が見込まれる地域である。 都市計画区域外に位置するため、規制は弱いものの、観光事業は業績が伸び悩み、急激な宅地化は期待できない。住宅地需要は乏しく、宅地分譲を想定することは困難である。 以上のような状況のもと近隣地域については、当面は現状の

<物件2>

近隣地域の範囲は対象不動産を中心に東方約 100m、西方約 200m、南方約 250m、北方約 100mの範囲と判定した。なお、詳細は以下のとおりである。

(1)近隣地域の種別 多く見られる用途 多く見られる規模	宅地見込地地域 雑種地・山林混在 中規模画地
(2)地域内の標準的使用 用途 建物規模 敷地規模	雑種地または山林 低層 1,500 m <sup>2</sup> ( 450 坪)程度
(3)近隣地域の概況	近隣地域は、長沼周辺に雑種地、公園、山林等が見られる地域であり、周辺には住宅、事業所、観光型商業施設等も見られ、周辺地域の発展に伴い宅地化が見込まれる地域である。 都市計画区域外に位置するため、規制は弱いものの、観光事業は業績が伸び悩み、急激な宅地化は期待できない。住宅地需要は乏しく、宅地分譲を想定することは困難である。 以上のような状況のもと近隣地域については、当面は現状のまま推移していくものと予測される。

### 3. 個別分析

#### (1) 土地の個別分析

##### <物件1>

(1) 位置・接近条件 最寄駅 商業中心地 都心 利便施設	近隣地域のほぼ中央に位置する。 JR東北本線「新田」駅南東方約7.4km(車で10分) ロックシティ佐波へ約5.6km 登米市役所へ約4.9km ヨークベニマル佐波店へ約5.3km
(2) 地積	対象不動産の表示参照。
(3) 形状 間口 奥行	ほぼ整形 約 36 m 約 24 m
(4) 利用現況	雑種地及び山林
(5) 接面街路との関係	中間画地
(6) 接面街路、系統・連続性	東方 幅員約 8.0 m 市道 歩道なし 系統・連続性劣る(行き止まり)
(7) 地勢・地質・地盤	地勢は概ね平坦。地質・地盤については調査していない。
(8) 供給処理施設	電気、上水道は引込可能
(9) 行政条件	都市計画区域外 用途地域指定なし 22条地域 地域指定建蔽率： - 、対象地基準建蔽率： - 地域指定容積率： - 、対象地基準容積率： -
(10) 埋蔵文化財及び地下埋設物の有無とその状態	該当の役所に確認したところ、周知の埋蔵文化財包蔵地の指定はない。
(11) 土壌汚染の有無とその状態	依頼者へのヒアリング、閉鎖登記簿謄本・過去の住宅地図の閲覧及び弊社が独自に行った調査の結果、従前も山林であり、現在の使用状況等からは土壌汚染が存在することを示す端緒は発見されなかった。従って、本件評価においては、土壌汚染が対象地の価格形成に大きな影響を与えることはないと判断し、土壌汚染を価格形成要因から除外して評価するものとした。なお、上記調査はあくまでも限られた範囲での調査に基づく汚染の端緒を判定するものであるため、対象地に土壌汚染がないことを証明するものでない。
(12) その他	概ね平坦地である。 登米市宅地開発行為指導要綱
(13) 対象地の更地としての 最有効使用	上記地域分析及び個別分析に基づき、特に近隣地域の標準的使用及び市場の特性、将来の動向予測等に留意して、対象地の最有効使用を次のとおり判定した。 熟成度の高い低層住宅地又は観光事業用施設地向きの宅地見込地

<物件2>

(1) 位置、接近条件 最寄駅 商業中心地 都心 利便施設	近隣地域のほぼ中央に位置する。 JR東北本線「新田」駅南東方約7.8km(車で10分) ロックシティ佐波へ約5.9km 登米市役所へ約5.2km ヨークベニマル佐波店へ約5.5km
(2) 地積	対象不動産の表示参照。
(3) 形状 間口 奥行	ほぼ整形 約 42 m 約 53 m
(4) 利用現況	山林
(5) 接面街路との関係	中間画地
(6) 接面街路、系統・連続性	西方 幅員約 12.0 m 市道 歩道なし 系統・連続性概ね良好
(7) 地勢・地質・地盤	地勢は東垂れ。地質・地盤については調査していない。
(8) 供給処理施設	電気は引込可能
(9) 行政条件	都市計画区域外 用途地域指定なし 22条地域 地域指定建蔽率： — 、対象地基準建蔽率： — 地域指定容積率： — 、対象地基準容積率： — 一部地域森林計画対象民有林
(10) 埋蔵文化財及び地下埋設物の有無とその状態	該当の役所に確認したところ、周知の埋蔵文化財包蔵地の指定はない。
(11) 土壌汚染の有無とその状態	依頼者へのヒアリング、閉鎖登記簿謄本・過去の住宅地図の閲覧及び弊社が独自に行った調査の結果、従前も山林であり、現在の使用状況等からは土壌汚染が存在することを示す端緒は発見されなかった。従って、本件評価においては、土壌汚染が対象地の価格形成に大きな影響を与えることはないと判断し、土壌汚染を価格形成要因から除外して評価するものとした。なお、上記調査はあくまでも限られた範囲での調査に基づく汚染の端緒を判定するものであるため、対象地に土壌汚染がないことを証明するものでない。
(12) その他	東方に緩やかに傾斜している。 登米市宅地開発行為指導要綱
(13) 対象地の更地としての 最有効使用	上記地域分析及び個別分析に基づき、特に近隣地域の標準的使用及び市場の特性、将来の動向予測等に留意して、対象地の最有効使用を次のとおり判定した。 熟成度の低い低層住宅地又は観光事業用施設地向きの宅地見込地

(2)対象不動産にかかる市場の特性

<物件1>

1. 同一需給圏の判定:	登米市内の宅地見込地。
2. 同一需給圏における市場参加者の属性及び行動並びに需給動向 (1)売買市場 ①対象不動産の競争力 強み:  弱み: ②対象不動産の想定購入需要者:  ③同一需給圏内に存する対象不動産類似の需給バランス: ④価格水準:	交通利便性は劣るものの、バードウォッチングのメッカとして有名で、観光地としても相応の集客力を有する長沼周辺に位置する。  観光事業用の需要を除き潜在的な宅地需要は乏しい。 長沼周辺で観光事業を行う法人、周辺の公園・ダム等を管理する公共団体等。 宅地見込地としては比較的熟成度が高い。  5,000 ~ 7,000 (円/㎡)
(2)賃貸市場 ①想定される主なテナント:  ②近年のゾーン内の需給バランス:	宅地見込地としての賃貸市場は駐車場や資材置場等以外はないものと考えられる。宅地転換後においても宅地需要が乏しいため、近隣居住者等が中心である。 宅地見込地としては比較的熟成度が高い。

<物件2>

1. 同一需給圏の判定:	登米市内の宅地見込地。
2. 同一需給圏における市場参加者の属性及び行動並びに需給動向 (1)売買市場 ①対象不動産の競争力 強み:  弱み: ②対象不動産の想定購入需要者:  ③同一需給圏内に存する対象不動産類似の需給バランス: ④価格水準:	交通利便性は劣るものの、バードウォッチングのメッカとして有名で、観光地としても相応の集客力を有する長沼周辺に位置する。  観光事業用の需要を除き潜在的な宅地需要は乏しい。 長沼周辺で観光事業を行う法人、周辺の公園・ダム等を管理する公共団体等 宅地見込地としては熟成度が低い。  2,000 ~ 4,000 (円/㎡)
(2)賃貸市場 ①想定される主なテナント:  ②近年のゾーン内の需給バランス:	宅地見込地としての賃貸市場は駐車場や資材置場等以外はないものと考えられる。宅地転換後においても宅地需要が乏しいため、近隣居住者等が中心である。 宅地見込地としては熟成度が低い。

#### 4. 鑑定評価方式の適用

本件は、「宅地見込地」としての鑑定評価を行うものであるが、不動産鑑定評価基準によれば「宅地見込地の鑑定評価額は、比準価格及び当該宅地見込地について、価格時点において、転換後・造成後の更地を想定し、その価格から通常の造成費相当額及び発注者が直接負担すべき通常の付帯費用を控除し、その額を当該宅地見込地の熟成度に応じて適正に修正して得た価格を関連づけて決定するものとする。」と規定されている。

本件においては販売費及び一般管理費に投下資本収益率を見込むため、控除方式でなく開発法を適用するものとする。

#### <物件1>

##### (1) 取引事例比較法の適用

対象地の存する近隣地域または同一需給圏内の類似地域等に存する多数の不動産の取引事例より、対象地と類似の取引事例を選択し、事情補正、時点修正を施し、地域要因の比較および個別的要因の比較を行って得た価格を調整して、比準価格を次のとおり査定した(試算過程の詳細については次表参照)。

取引事例比較法による比準価格	5,500,000 円
	6,700 円/㎡

同一需給圏内の類似地域に存する基準地 登米-19 の価格より求め、公示価格を規準とした価格等を次のとおり査定した。

公示価格を規準とした価格等	5,200,000 円
	6,300 円/㎡

比準する取引事例(土地)の概要

		対象地	取引事例 1	取引事例 2	取引事例 3
概 要	所在地	沼町北方字兵衛	中田町宝江新井田	米山町字松岡基前子	南方町富塚
	地 区	宅地見込地とする	宅地見込地	宅地見込地	宅地見込地
	現 況	雑種地・山林	更地	更地	更地
	時 点	-	2010年1月	2009年12月	2009年10月
	売 主	-	個人	法人	個人
	買 主	-	個人	法人	個人
	投資 / 実需	-	実需	実需	実需
	事情の有無・内容	-	無	無	無
	取 引 価 格	-	2,000,000 円	2,500,000 円	3,400,000 円
	地 域 の 特 性	長沼周辺に雑種地、公園、山林等が見られる地域	国道沿いに農地のほか、一般住宅、併用住宅等が散在する地域	中規模・般住宅のほか、周辺に農地も見られる地域	農家住宅、一般住宅が混在する地域
よ の 概					
土 地	土 地 価 格	-	2,000,000 円 4,425 円/㎡ 14,627 円/坪	2,500,000 円 7,440 円/㎡ 24,597 円/坪	3,400,000 円 9,497 円/㎡ 31,396 円/坪
	地 積	826.00 ㎡ 249.87 坪	452.00 ㎡ 136.73 坪	336.00 ㎡ 101.64 坪	358.00 ㎡ 108.30 坪
	セットバック等	0 ㎡	0.00 ㎡	0.00 ㎡	0.00 ㎡
	最近の駅	新田駅	御岳駅	御岳駅	藤崎駅
	徒歩距離	7,400 m	10,000 m	10,000 m	10,500 m
	徒歩時間	93 分	125 分	125 分	132 分
	位置	中間画地	無道路地	中間画地	中間画地
	幅員	12.0 m	- m	5.5 m	5.0 m
	用途	総計外	総計外	総計外	総計外
	その他	-	-	-	-
価格時点	- 円/㎡	- 円/㎡	- 円/㎡	- 円/㎡	
よ の 概					

価格形成要因の比較

		対象地	取引事例 1	取引事例 2	取引事例 3
修正	時点修正	-	-	-	-
	時点修正	-	-3.4	-4.0	-4.4
修正	個別的要因				
	行政的・法的条件	標準的	無道路地	不整形	標準的
合計(相乗積)		0	-30	-10	0
修正	周辺環境				
	最近駅	-	-2	-2	-2
修正	周辺道路の状況				
	その他		5	-2	-2
計			3	-4	-4
修正	宅地化の影響				
	その他		5	20	30
計			5	20	30
修正	宅地化以外の要因				
	造成の難易及び必要の程度				
修正	その他		-5	0	0
	計		-5	0	0
修正	用途地域				
	その他				
計			0	0	0
地域要因合計(相乗積)			3	15	25

<時点修正の概要>

価格時点: 2010/1/1  
 地価変動率: -4.4% (年率) 2010/1/1 ~ 2010/11/1 (価格時点)  
 -4.4% (年率) 2009/1/1 ~ 2009/12/31

規準する地価公示標準地等の概要

		計画地	基準地 -19
概 要	所在地	道野北方野地	南方野地
	用途	宅地見込地とする	宅地
	環境	緑地・山林	住宅
	期	-	2010年7月
	売主	-	-
	買主	-	-
	役所 / 実務	-	-
	変更の有無・内容	-	-
	取引価格	-	-
	地域の特性	其の周辺に緑地、公園、山林等が見られる地域	一般住宅、遊園地住宅が所在する地域
その他	-	-	

土 地	土地面積	-	5,500 円/㎡ 21,688 円/坪
	地積	328.00 ㎡ 249.87 坪	330.00 ㎡ 250.83 坪
	ネットバック積	0.0 ㎡	0.00 ㎡
	建築面積	新築	新築
	延床面積	7400 ㎡	5700 ㎡
	建築費	23 分	22 分
	位置	中間地	中間地
	敷地深さ	12.0 ㎡	4.6 ㎡
	敷地幅	25.0 ㎡	25.0 ㎡
	その他	- 円/㎡	- 円/㎡

物 件	築年(円)	-	-
	床面積(㎡)	-	-
	地上階数	-	2
	地下階数	-	-
	用途	-	住宅
	建物の品等	-	中位
	築年	-	-
	その他	-	-

価格形成要因の比較

		計画地	基準地 -19
時点修正	時点修正	-	-1.5
	個別的原因		
行政的・法的要因	行政的条件	個別的	個別的
	法的条件		
合計(相乗額)		0	0
市場要因	高層家屋の周辺部の状態		-3
	その他		
計			-3
周辺要因	宅地化の影響		5
	その他		
計			5
地域要因	地域の成長及びその程度		
	宅地としての有効利用程度		
計			0
法的要因	用途地域		
	その他		
計			0
地域要因合計(相乗額)			2

<時点修正の概要>

価格時点	2010/11/1	(年組)	2010/1/1	~	2010/11/1	(価格時点)
地価変動率	-4.4%	(年率)	2009/1/1	~	2009/12/31	

標準画地の比準価格の査定、および対象地の比準価格の査定については、以下のとおりである。

設定した標準画地	地積約 1,000 m <sup>2</sup> の整形地 対象地と同じ8m市道に接面
対象地の個別的要因	増価要因... なし 減価要因... なし

事例番号	取引価格 (円/m <sup>2</sup> )	事情補正	時点修正	標準化補正	地域格差	ウェイト	標準画地の比準価格 (円/m <sup>2</sup> )
標準地-19	6,500	$\times \frac{100}{100}$	$\times \frac{98.5}{100}$	$\times \frac{100}{100}$	$\times \frac{100}{102}$	= 6,277 20%	6,700
事例1	4,425	$\times \frac{100}{100}$	$\times \frac{96.6}{100}$	$\times \frac{100}{70}$	$\times \frac{100}{103}$	= 5,928 20%	
事例2	7,440	$\times \frac{100}{100}$	$\times \frac{95.0}{100}$	$\times \frac{100}{90}$	$\times \frac{100}{115}$	= 6,901 40%	
事例3	9,497	$\times \frac{100}{100}$	$\times \frac{95.6}{100}$	$\times \frac{100}{100}$	$\times \frac{100}{125}$	= 7,263 20%	

標準画地の比準価格 (円/m <sup>2</sup> )	対象地の個別的要因	地積 (m <sup>2</sup> )	対象地の比準価格 (円)	(円/m <sup>2</sup> )
6,700	$\times \frac{100}{100}$	826.00	= 5,500,000	6,700

採用した取引事例の概要は以下のとおりである。

事例番号	取引事例の詳細
標準地-19	対象不動産の南西方に位置し、一般住宅、店舗兼住宅が混在する住宅地域に存する。既に住宅地域として成就しており、対象不動産と比較し、熟成度は優ると考えられる。
事例1	個人が個人より購入した事例である。現在は更地のままであるが、国道沿いに位置するため、近隣地域と比較し、宅地化の影響をやや強めに受けている。事例地は無道路地であるが、取引時点は比較的新しい。本件評価対象不動産との規範性は他の事例と比較してやや低いと考えられる。
事例2	法人が法人より購入した事例である。現在は更地のままである。取引時点は比較的新しいが、隣地購入のため、市場価格と比較し、やや高めに取引されている。本件評価対象不動産との規範性は他の事例と比較して普通程度であると考えられる。
事例3	個人が個人より購入した事例である。現在は更地のままである。旧来からの既成住宅地域に位置するため、近隣地域と比較し、宅地化の影響を強く受けている。本件評価対象不動産との規範性は他の事例と比較して普通程度と考えられる。

(2) 開発法の適用

開発法とは、(1) 一体利用をすることが合理的と認められるときは、価格時点において、当該更地に最有効使用の建物が建築されることを想定し、販売総額から通常の建物建築費相当額及び発注者が直接負担すべき通常の付帯費用を控除して得た価格、もしくは(2) 分割利用をすることが合理的と認められるときは、価格時点において、当該更地を区画割りして、標準的な宅地とすることを想定し、販売総額から通常の造成費相当額及び発注者が直接負担すべき通常の付帯費用を控除して得た価格を求める手法である。

本件においては、公法上の規制・周辺の土地の利用状況等により分割又は単独利用することが妥当であると考えられる。

① 開発計画の策定

登米市宅地開発行為指導要綱、造成工事費等に留意し、依頼者ご提示の資料に基づき策定した(詳細については後述 1. 開発計画参照)。

② 分譲価格の査定

同一供給圏内の類似地域における土地事例より、想定画地の分譲価格を次のとおり査定した(事例の詳細については次表参照)。

分譲価格

6,400,000 円/戸  
7,700 円/㎡

		取引事例 1	取引事例 2	取引事例 3
事 例	所在地	追町佐沼字南駒木	追町佐沼字沼向	南方可松高屋敷
	地 区	更地	建付地	建付地
	現 況	更地	住宅	工場
	時 点	2009年11月	2009年8月	2009年8月
	売 主	個人	個人	法人
	買 主	個人	個人	法人
	交 費 / 実 費	実費	実費	実費
	事情の有無・内容	有	無	無
	取 引 価 格	4,000,000 円	6,800,000 円	36,000,000 円
	地 域 の 特 性	一般住宅の中に店舗等が見られる住宅地域	一般住宅、共同住宅等が建ち並ぶ住宅地域	県道沿いに事業所、店舗、農家住宅等が混在する地域
そ の 他				
土 地	土 地 価 格	4,000,000 円	6,800,000 円	36,000,000 円
		8,097 円/㎡	8,449 円/㎡	7,281 円/㎡
		26,767 円/坪	27,930 円/坪	24,070 円/坪
	地 積	494.00 ㎡	804.84 ㎡	4,944.21 ㎡
		149.44 坪	243.46 坪	1,495.62 坪
	セットバック等	0.00 ㎡	0.00 ㎡	0.00 ㎡
	最寄駅	新田駅	新田駅	瀬峰駅
	接 近 性 ( 歩 歩 )	9500 m	8700 m	9000 m
		119 分	109 分	113 分
	位 置	中間画地	中間画地	三方路
道 幅	6.0 m	4.0 m	14.0 m	
用 途 地 域 等	非農引(住宅)	非農引	総計外	
建 ぺ い 率	60%	70%	-	
容 積 率	200%	200%	-	
基 準 容 積 率	200%	200%	-	
価格時点販売価	- 円/㎡	- 円/㎡	- 円/㎡	
そ の 他				

③分譲支出の査定

A. 造成工事単価及び造成工事費

市場に精通した不動産会社・建設会社等にヒアリングし、造成工事費を査定した。評価対象不動産は概ね平坦地のため、妥当であるものと判断した。

造成工事費	1,000,000 円
造成工事単価	4,000 円/坪

B. 販売費及び一般管理費

販売に要する人件費、広告宣伝費、通信費のほか、一般管理費としての本社経費についても考慮し、事業規模、販売総額、販売期間を考慮の上、販売総額の10%を計上した。

販売費及び一般管理費	640,000 円
------------	-----------

④開発法の適用

以上に基づき、開発法による価格を次のとおり査定した(試算過程の詳細については次表参照)。

開発法による価格	4,200,000 円
	5,100 円/㎡

a.開発計画<物件1>

①「開発計画」

土地	総面積		826.00㎡	100.0%	用途地域	なし
	公共用地	道路	0.00㎡	0.0%	建ぺい率	—
		公園	0.00㎡	0.0%	指定容積率	—
		小計	0.00㎡	0.0%	実質容積率	—
	有効面積		826.00㎡	100.0%	(有効宅地率)	
	分譲区画数		1区画			
	平均分譲面積		826.00㎡			

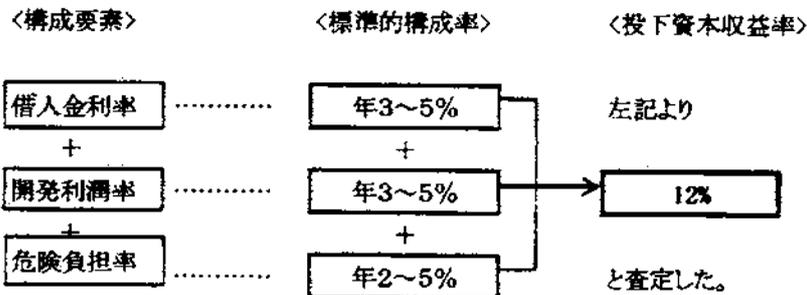
②事業収支計画(土地代を除く)

	項目	金額	算定の根拠
収入	分譲価格(円/㎡)	7,700	坪単価: 25,500円
	分譲価格(円)	6,400,000	市場相場から査定
	販売総額 (S)	6,400,000	
支出	造成工事単価	900	坪単価: 3,000円
	造成工事費総額	1,000,000	単価×開発面積
	開発負担金(※)	0	
	販売費及び一般管理費	640,000	販売総額の10.0%

(※)給水負担金については別途買主から徴収するのが一般的であるため計上していない。

③投下資本収益率の査定

投下資本収益率は、開発事業者の投資採算性に基礎をおいた収益率であり、借入金利率、開発利潤率、及び危険負担率(リスクプレミアム)により構成される投下資本に対する標準的な収益率と定義される。査定方法は以下のとおり。



b.開発スケジュール(日程表)

月数	準備期間	造成期間 造成関係費	配分	販売期間 販売収入	配分	販売費及び 一般管理費	配分
0	(価格時点)						
1							
2							
3		着工	50%	契約開始	0%	販売開始	50%
4		完了	50%				
5							
6							
7				引渡	100%	販売完了	50%
8							
9							

c. 開発法による価格

項目	金額 (円)	配分	割引期間 (月)	複利現価率	複利現価 (円)	
収入	販売収入	-	0%	3	0.9721	-
		6,400,000	100%	7	0.9360	5,990,000
	合計	6,400,000	100%		(A)	5,990,000
支出	造成工事費	500,000	50%	3	0.9721	486,000
		500,000	50%	4	0.9629	481,000
	小計	1,000,000	100%			967,000
	開発負担金	-	0%		1.0000	-
	販売費及び 一般管理費	320,000	50%	3	0.9721	311,000
		320,000	50%	7	0.9360	300,000
	小計	640,000	100%			611,000
合計	1,640,000			(B)	1,578,000	

項目	査定 の 根 拠				金額(円)
土地	仲介手数料	$L \times 0.03$			0.03L
課税	不動産取得税	$L \times 0.7 \times 0.5$	$\times 0.03$		0.0105L
支出	登録免許税	$L \times 0.7 \times 1$	$\times 0.01$		0.007L
	固定資産税	$L \times 0.7 \times 0.7 \times 0.014$	$\times 7$	/12	0.004L
合 計 (C)					0.0515L

土地価格  $L=(A)-(B)-(C)$

$$L = 5,990,000 \text{ 円} - 1,578,000 - 0.0515L$$

$$1.0515L = 4,412,000 \text{ 円}$$

$$L = 4,412,000 \text{ 円} / 1.0515 = 4,200,000 \text{ 円}$$

5,100円/㎡

(注) 投下資本収益率:

12.0%

前記③投下資本収益率の査定より。

<物件2>

(1)取引事例比較法の適用

対象地の存する近隣地域または同一需給圏内の類似地域等に存する多数の不動産の取引事例より、対象地と類似の取引事例を選択し、事情補正、時点修正を施し、地域要因の比較および個別的要因の比較を行って得た価格を調整して、比準価格を次のとおり査定した(試算過程の詳細については次表参照)。

取引事例比較法による比準価格	4,700,000 円
	2,500 円/㎡

同一需給圏内の類似地域に存する基準地 登米-19 の価格より求め、公示価格を規準とした価格等を次のとおり査定した。

公示価格を規準とした価格等	4,600,000 円
	2,400 円/㎡

比準する取引事例(土地)の概要

		対象地	取引事例 1	取引事例 2	取引事例 3
概 要	所在地	沼町北方字兵種	中田町宝江新井田	豊栄町豊米字寺池上町	豊里町下沼田
	現況	宅地見込地とする 雑種地・山林	宅地見込地	宅地見込地	宅地見込地
	時点	-	2010年1月	2009年7月	2009年1月
	買主	-	個人	個人	個人
	買主	-	個人	個人	法人
	取引費用 / 実務	-	実務	実務	実務
	実務の有無・内容	-	無	無	無
	取引価格	-	2,000,000 円	1,620,000 円	3,000,000 円
	地域の特 性	長沼周辺に雑種地、公園、山林等が見られる地域	国道沿いの農地が多い中に一般住宅、併用住宅等が散在する地域	市街地近くに雑木林のほか、原野等も見られる地域	農家住宅を主とする集落地域
	その他	-	-	-	-
土 地 価 値	土地価格	-	2,000,000 円 4,425 円/㎡ 14,627 円/坪	1,620,000 円 1,037 円/㎡ 3,429 円/坪	3,000,000 円 1,454 円/㎡ 4,807 円/坪
	地 積	1,901.00 ㎡ 575.05 坪	452.00 ㎡ 136.73 坪	1,562.00 ㎡ 472.51 坪	2,063.00 ㎡ 624.06 坪
	セットバック等	0 ㎡	0.00 ㎡	0.00 ㎡	0.00 ㎡
	最寄駅	新田駅	柳岳登駅	柳澤駅	陸前豊里駅
	徒歩距離 (標準)	7,400 m 93 分	10,000 m 126 分	6,700 m 84 分	1500 m 19 分
	前面道路幅員	中間幅員 12.0 m	無道路地 - m	中間幅員 2.0 m	角地 5.0 m
	用途地域	総計外	総計外	総計外	総計外
	容積率	-	-	-	-
	建ぺい率	-	-	-	-
	その他	-	-	-	-
価格時点	- 円/㎡	- 円/㎡	- 円/㎡	- 円/㎡	

価格形成要因の比較

	対象地	取引事例 1	取引事例 2	取引事例 3
時点修正	-	-	-	不引当 -50
時点修正	-	-3.4	-5.7	-7.8
個別的要因	行政的条件 圃地条件	形状 -5	無道路地 -30	標準的 0
				形状 角地 -5
	合計(相乗積)	-5	-30	0
環境的要因	最寄駅 周辺街路の状態 その他	-	2 3	4 -3
	計	-	5	-7
地質的要因	宅地化の影響 その他	-	20	-40 5
	計	-	20	-40
用途的要因	用途地域 その他	-	50	-20 5
	計	-	50	-20
地域要因合計(相乗積)	-	82	-55	11

<時点修正の概要>

価格時点: 2010/11/1  
 価格変動率: -4.4% (年率) 2010/1/1 ~ 2010/11/1 (価格時点)  
 -4.4% (年率) 2009/1/1 ~ 2009/12/31



標準画地の比準価格の査定、および対象地の比準価格の査定については、以下のとおりである。

設定した標準画地	地積約 1,500 m <sup>2</sup> の整形地 対象地と同じ12m市道に接面
対象地の個別的要因	増価要因… なし 減価要因… ①形状

※形状

対象不動産は不整形のため、有効利用が成約される。本件の場合、地域に精通した鑑定業者が採用している格差率により△5%と査定した。

事例番号	取引価格 (円/m <sup>2</sup> )	事情補正	時点修正	標準化補正	地域格差	ウェイト	標準画地の比準価格 (円/m <sup>2</sup> )
標準地 -19	6,500	$\times \frac{100}{100}$	$\times \frac{98.5}{100}$	$\times \frac{100}{100}$	$\times \frac{100}{249}$	= 2,571	20%
事例 1	4,425	$\times \frac{100}{100}$	$\times \frac{96.6}{100}$	$\times \frac{100}{70}$	$\times \frac{100}{182}$	= 3,355	25%
事例 2	1,037	$\times \frac{100}{100}$	$\times \frac{94.3}{100}$	$\times \frac{100}{100}$	$\times \frac{100}{45}$	= 2,173	30%
事例 3	1,454	$\times \frac{100}{50}$	$\times \frac{92.2}{100}$	$\times \frac{100}{96}$	$\times \frac{100}{111}$	= 2,516	25%

標準画地の比準価格 (円/m <sup>2</sup> )	対象地の個別的要因	地積 (m <sup>2</sup> )	対象地の比準価格 (円)	(円/m <sup>2</sup> )
2,600	$\times \frac{95}{100}$	1,901.00	= 4,700,000	2,500

採用した取引事例の概要は以下のとおりである。

事例番号	取引事例の詳細
標準地 -19	対象不動産の南西方に位置し、一般住宅、店舗兼住宅が混在する住宅地域に存する。既に住宅地域として成約しており、対象不動産と比較し、熟成度は優ると考えられる。
事例 1	個人が個人より購入した事例である。現在は更地のままであるが、国道沿いに位置するため、近隣地域と比較し、宅地化の影響を強めに受けている。事例地は無道路地であるが、取引時点は比較的新しい。本件評価対象不動産との規範性は他の事例と比較してやや低いと考えられる。
事例 2	個人が個人より購入した事例である。現在は更地のままである。都市近郊林地に位置し、近隣地域の地味的特性と類似する。本件評価対象不動産との規範性は他の事例と比較して高いと考えられる。
事例 3	法人が個人より購入した事例である。現在は更地のままである。売り急いで取引されているため、市場価格よりもやや低位で取引されている。由来からの既成住宅地域に位置するため、近隣地域と比較し、宅地化の影響を強めに受けている。本件評価対象不動産との規範性は他の事例と比較してやや低いと考えられる。

(2)開発法の適用

開発法とは、(1) 一体利用をすることが合理的と認められるときは、価格時点において、当該更地に最も有効使用の建物が建築されることを想定し、販売総額から通常の建物建築費相当額及び発注者が直接負担すべき通常の付帯費用を控除して得た価格、もしくは(2) 分割利用をすることが合理的と認められるときは、価格時点において、当該更地を区画分割して、標準的な宅地とすることを想定し、販売総額から通常の造成費相当額及び発注者が直接負担すべき通常の付帯費用を控除して得た価格を求める手法である。

本件においては、公法上の規制・周辺の土地の利用状況等により分割利用することが妥当であると考えられる。

①開発計画の策定

登米市宅地開発行為指導要綱、造成工事費等に留意し、依頼者ご提示の資料に基づき策定した(詳細については後述 1.開発計画参照)。

②分譲価格の査定

同一審給圏内の類似地域における土地事例より、想定画地の分譲価格を次のとおり査定した(事例の詳細については次表参照)。

分譲価格

6,700,000 円/戸  
7,000 円/㎡

		取引事例 1	取引事例 2	取引事例 3
事 例	所在地	沼町佐沼字南駒木	沼町佐沼字沼向	雫方町松島屋敷
	種 型	更地	建付地	建付地
	現 況	更地	住宅	工場
	時 点	2009年11月	2009年3月	2009年8月
	売 主	個人	個人	法人
	買 主	個人	個人	法人
	投資 / 実需	実需	実需	実需
	事情の有無・内容	有	無	無
	取 引 価 格	4,000,000 円	6,800,000 円	36,000,000 円
	地 域 の 特 性	一般住宅の中に店舗等が見られる住宅地域	一般住宅、共同住宅等が建ち並ぶ住宅地域	県道沿いに事業所、店舗、農家住宅等が混在する地域
そ の 他				
土 地	土 地 価 格	4,000,000 円	6,800,000 円	36,000,000 円
		8,097 円/㎡	8,449 円/㎡	7,281 円/㎡
		26,762 円/坪	27,930 円/坪	24,070 円/坪
	地 積	494.00 ㎡	804.84 ㎡	4,944.21 ㎡
		149.44 坪	243.46 坪	1,495.62 坪
	セットバック等	0.00 ㎡	0.00 ㎡	0.00 ㎡
	最寄駅	新田駅	新田駅	線跡駅
	接近性 (徒歩)	9500 m 119 分	8700 m 109 分	9000 m 113 分
	位置	中間画地	中間画地	三方路
	用途地域等	6.0 m 非線引(2住居)	4.0 m 非線引	14.0 m 部計外
建ぺい率	50%	70%	-	
容積率	200%	200%	-	
基準容積率	200%	200%	-	
価格時点調整係	- 円/㎡	- 円/㎡	- 円/㎡	
そ の 他				

### ③分譲支出の査定

#### A. 造成工事単価及び造成工事費

市場に精通した不動産会社・建設会社等にヒアリングし、造成工事費を査定した。評価対象不動産は西垂れの緩傾斜地のため、妥当であるものと判断した。

造成工事費	7,000,000 円
造成工事単価	12,000 円/坪

#### B. 販売費及び一般管理費

販売に要する人件費、広告宣伝費、通信費のほか、一般管理費としての本社経費についても考慮し、事業規模、販売総額、販売期間を考慮の上、販売総額の10%を計上した。

販売費及び一般管理費	1,390,000 円
------------	-------------

### ④開発法の適用

以上に基づき、開発法による価格を次のとおり査定した(試算過程の詳細については次表参照)。

開発法による価格	4,100,000 円
	2,200 円/㎡

a.開発計画<物件2>

①「開発計画」

土地	総面積		1,901.00㎡	100.0%	用途地域	なし
	公共用地	道路	0.00㎡	0.0%	建ぺい率	—
		公園	0.00㎡	0.0%	指定容積率	—
		小計	0.00㎡	0.0%	実質容積率	—
	有効面積		1,901.00㎡	100.0%	(有効宅地率)	
	分譲区画数		2区画			
	平均分譲面積		950.50㎡			

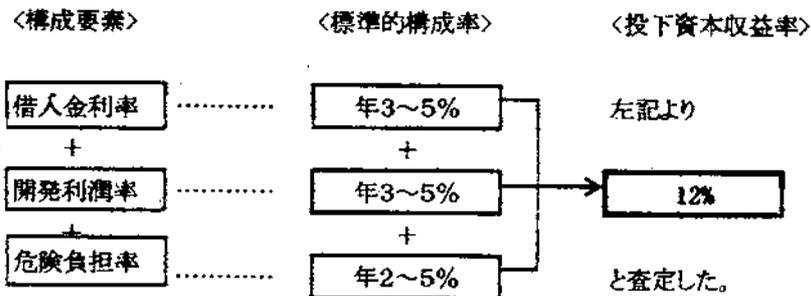
②事業収支計画(土地代を除く)

	項目	金額	算定の根拠
収入	分譲価格(円/㎡)	7,000	坪単価: 23,000円
	分譲価格(円)	6,700,000	市場相場から査定
	販売総額 (S)	13,400,000	
支出	造成工事単価	3,600	坪単価: 12,000円
	造成工事費総額	7,000,000	単価×開発面積
	開発負担金(※)	0	
	販売費及び一般管理費	1,340,000	販売総額の10.0%

(※)給水負担金については別途買主から徴収するのが一般的であるため計上していない。

③投下資本収益率の査定

投下資本収益率は、開発事業者の投資採算性に基礎をおいた収益率であり、借入金利率、開発利潤率、及び危険負担率(リスクプレミアム)により構成される投下資本に対する標準的な収益率と定義される。査定方法は以下のとおり。



b.開発スケジュール(日程表)

月数	準備期間	造成期間 造成関係費	配分	販売期間 販売収入	配分	販売費及び 一般管理費	配分
0	(価格時点)						
1							
2							
3							
4		着工	50%	契約開始	0%	販売開始	50%
5							
6							
7							
8					50%		
9		完了	50%				
10							
11							
12				引渡	50%	販売完了	50%
13							
14							
15							

c.開発法による価格

項目	金額 (円)	配分	割引期間 (月)	複利現価率	複利現価 (円)	
収入	販売収入	6,700,000	50%	8	0.9272	6,212,000
		6,700,000	50%	12	0.8929	5,982,000
	合計	13,400,000	100%		(A)	12,194,000
支出	造成工事費	3,500,000	50%	4	0.9629	3,370,000
		3,500,000	50%	9	0.9185	3,215,000
	小計	7,000,000	100%			6,585,000
	開発負担金	-	0%		1.0000	-
	販売費及び 一般管理費	670,000	50%	4	0.9629	645,000
		670,000	50%	12	0.8929	598,000
	小計	1,340,000	100%			1,243,000
合計	8,340,000			(B)	7,828,000	

項目	査定の根拠			金額(円)
土地	仲介手数料	$L \times 0.03$		0.03L
関係	不動産取得税	$L \times 0.7 \times 0.5$	$\times 0.03$	0.0105L
支出	登録免許税	$L \times 0.7 \times 1$	$\times 0.01$	0.007L
	固定資産税	$L \times 0.7 \times 0.7 \times 0.014$	$\times 12 / 12$	0.0069L
合計 (C)				0.0544L

土地価格  $L = (A) - (B) - (C)$

$$L = 12,194,000 \text{ 円} - 7,828,000 - 0.0544L$$

$$1.0544L = 4,366,000 \text{ 円}$$

$$L = 4,366,000 \text{ 円} / 1.0544 = 4,100,000 \text{ 円}$$

2,200円/m<sup>2</sup>

(注) 投下資本収益率:

12.0%

前記③投下資本収益率の査定より。

## 5. 試算価格の調整と鑑定評価額の決定

以上各方式の適用により、対象不動産の各試算価格が以下のとおり求められた。

### <物件1>

取引事例比較法による比準価格	5,500,000 円
開発法による価格	4,200,000 円

### <物件2>

取引事例比較法による比準価格	4,700,000 円
開発法による価格	4,100,000 円

### (1) 試算価格の調整

本評価においては、各試算価格の間で開差が生じたため、対象不動産の同一需給圏における市場動向を踏まえ、鑑定評価手法、採用した資料等について再吟味し、その結果を踏まえた各試算価格が有する説得力の違いを適切に反映することにより次のとおり調整を行った。

#### ① 比準価格

比準価格は現実に市場において発生した取引事例を価格判定の基礎としており、市場性を反映した実証的で説得力に富む価格である。

#### ② 開発法による価格

開発法による価格は、デベロッパー等の投資採算性に着目した価格であり、各種の事業実施想定計画が適切な場合に説得力を有する価格である。

さらに本件においては、以下の諸点につき検討を加える。

#### A 各試算価格の再吟味

##### i) 資料の選択、検討及び活用の適否

本件においては、要因比較が可能な事例を採用した。

##### ii) 不動産の価格に関する諸原則の当該案件に即応した活用の適否

本件においては、特に最有効使用の原則、適合の原則、予測の原則に留意した。

##### iii) 一般的要因の分析並びに地域分析及び個別分析の適否

##### iv) 各手法の適用において行った各種補正、修正等に係る判断の適否

##### v) 各手法に共通する価格形成要因に係る判断の整合性

比準価格は、可能な範囲で対象不動産と規模や立地状態等が類似した土地の取引事例の収集に努め、これら事例の価格形成要因を比較検討の上試算した。物件1は標準的な両地であること及び物件2は不整形・東垂れ・傾斜地等の個別的要因を有していることについて、当該個別的要因を開発法による価格の試算においては、造成工事費、開発スケジュール、投下資本収益率の査定等において反映させた。

v) 単価と総額との関連の適否

本件において単価と総額との関連を考慮した。

B. 各試算価格が有する説得力に係る判断

i) 対象不動産に係る地域分析及び個別分析の結果と各手法との適合性

ii) 各手法の適用において採用した資料の特性及び限界からくる相対的信頼性

比準価格は、対象不動産の価格に現実の市場の実証的な視点を反映させたものである。本件においては類似性の認められる宅地見込地の事例の収集に努め、規範性の高い事例にウェイトを置いて比準価格を求めている。対象不動産については、立地条件・規模・形状等を考慮すると市場参加者として周辺居住者及び周辺で観光事業等を展開している法人等が想定されることから規範性は高いものと考えられる。

開発法による価格は、デベロッパー等の投資採算性に基づく価格であり、大規模両地の評価においては十分に参考とすべき手法である。ただし、対象地上に事業実施計画を想定して求めるため、各種の想定要素が介在し、設定する数値如何によっては、試算される価格に大きな幅が生じる可能性がある。また、本件においては、潜在的な宅地需要が弱いエリアであるうえ、景気悪化の影響により積極的に開発を進める不動産業者・建設会社等は少なく、やや規範性が劣るものと思われる。

C. 熟成度

特に都市の外延的發展を促進する要因の近隣地域に及ぼす影響度及び次に掲げる事項をその期間及び蓋然性に留意し、総合的に勘案した。

- i) 当該宅地見込地の宅地化を助長し、又は阻害している行政上の措置又は規制
- ii) 付近における公共施設及び公益的施設の整備の動向
- iii) 付近における住宅、店舗、工場等の建設の動向
- iv) 造成の難易及びその必要の程度
- v) 造成後における宅地としての有効利用度

(2) 鑑定評価額の決定

以上の検討の結果、本件においては、想定事項の多い開発法による価格は参考に留め、実証的で説得力がある比準価格を重視して、さらに専門職業家としての良心に従い適正と判断される鑑定評価額を以下のとおり決定した。なお、公示価格を規準とした価格等の均衡については比準価格の査定において考慮し、留意した。

<物件1>

鑑定評価額

5,500,000 円

6,700 円/㎡

<物件2>

鑑定評価額

4,700,000 円

2,500 円/㎡

以上

# 別紙3

ご依頼賜りました不動産の鑑定評価について、以下の通りご報告申し上げます。

## 1. 鑑定評価額

金140,000,000円

ただし、売買等において建物について課せられる消費税は考慮しておりません。

参考までに、積算価格の比に基づく土地価格と建物価格の内訳は以下の通りです。

土地価格：40,900,000円

建物価格：99,100,000円

所在地	(住居表示)	:	登米市迫町北方字兵粮115番地2,116番地1
積地		積	: 9,050.39 m <sup>2</sup>
延床	面積	積	: 1,256.00 m <sup>2</sup>
建物	種類	類	: 観光型商業施設
現況	種類	型	: 自用の建物およびその敷地
評価	種類	型	: 自用の建物およびその敷地として
価格	時	点	: 2010年11月1日
価格	の種類	類	: 正常価格

II. 対象不動産の表示

1. 土地の表示(登記簿記載による)

所在	地番	地目	地積(m <sup>2</sup> )
登米市迫町北方字兵粮	115 番 2	雑種地	2,653.00
登米市迫町北方字兵粮	116 番 1	宅地	6,397.39
計			9,050.39

採用する地積 : 9,050.39 m<sup>2</sup> (登記簿記載による)

登記簿上の所有権者 : 袋 正

評価の対象となった権利 : 完全所有権

2. 建物の表示(登記簿記載による)

所在	登米市迫町北方字兵粮116番地1			
家屋番号	構造	用途	建築年月日	床面積(m <sup>2</sup> )
116番1 (主たる建物)	鉄骨造 亜鉛メッキ鋼板葺 平家建	店舗・ 工場	平成10年5月3日 新築	1 階 961.46
				計 961.46
(附属建物) 符号1	軽量鉄骨造 亜鉛メッキ鋼板葺 平家建	物置	平成10年5月3日 新築	1 階 19.44
				計 19.44
符号2	木造 亜鉛メッキ鋼板・スレート葺 平家建	会館	平成10年6月22日 新築	1 階 125.22
				計 125.22
符号3	木造 亜鉛メッキ鋼板葺 平家建	集会所	平成10年6月25日 新築	1 階 149.88
				計 149.88

採用する床面積 : 1,256.00 m<sup>2</sup> (登記簿記載による)

登記簿上の所有権者 : 袋 正

評価の対象となった権利 : 完全所有権

### III. その他の基本的事項

1. 評価条件	<p>(1) 対象不動産上に建物等が存するが、現状を所与とし、自用の建物及びその敷地として鑑定評価の対象とする。</p> <p>(2) 登記上は115番2の土地に家屋番号115番2の建物が存するようになっている。現地調査の結果、詳細は不明であるが、現状の利用に支障をきたしてはいない。よって、本評価においては、当該建物が115番2の土地に存しないものとして評価する。</p> <p>(3) 採用する地積については、登記簿記載の数量を採用する。また、評価の過程及び結論において消費税は考慮外とする</p>
2. 評価を行った日	平成 22 年 11 月 29 日
3. 現地調査日	平成 22 年 11 月 15 日他 案内者:株式会社東広 佐藤倫教様
4. 評価の依頼目的	現物出資の参考資料とするため。
5. 鑑定評価の依頼目的及び条件と価格または賃料の種類との関連	本評価は依頼目的・条件により、市場性を有する不動産について、現実の社会経済情勢の下で合理的と考えられる条件を満たす市場で形成されるであろう市場価値を表示する適正な価格を求めるものであり、求めるべき価格は正常価格である。

### IV. 関与不動産鑑定士及び関与不動産鑑定業者に係る利害関係等

1. 関与不動産鑑定士及び関与不動産鑑定業者の対象不動産に関する利害関係等	関与不動産鑑定士及び関与不動産鑑定業者の対象不動産に関する利害関係又は対象不動産に関し利害関係を有する者との縁故若しくは特別の利害関係は、いずれもない。
2. 依頼者と関与不動産鑑定士等との関係	依頼者と関与不動産鑑定士及び関与不動産鑑定業者との間の特別の資本的関係、人的関係及び取引関係は、取引関係について依頼者から評価関係業務を受注したことがある。

3. 提出先等と関与不動産鑑定士等との関係	本件調査が依頼者以外の者へ開示される場合の当該相手方又は本鑑定評価書が依頼者以外の者へ提出される場合における当該提出先と関与不動産鑑定士及び関与不動産鑑定業者との間の特別の資本的関係、人的関係及び取引関係は、いずれもない。
-----------------------	---

## V. 対象不動産の確認

### 1. 物的確認

(1) 確認に用いた主な資料	土地建物登記簿謄本（全部事項証明書・登記事項要約書）、住宅地図、公図、建物図面等
(2) 照合事項	位置、形状、規模等
(3) 照合の結果	上記資料をもとに現地を調査した結果、概ね一致を確認。

### 2. 権利の確認

(1) 確認に用いた主な資料	土地建物登記簿謄本（全部事項証明書・登記事項要約書）、その他依頼者ご提示資料等
(2) 照合事項	権利の態様
(3) 照合の結果	上記資料をもとに現地を調査した結果、所有権については登記簿に記載の所有者が所有権を有するものと確認した。

## 2. 地域分析

近隣地域の範囲は対象不動産を中心に東方約 50m、西方約 150m、南方約 200m、北方約 200mの範囲と判定した。なお、詳細は以下のとおりである。

(1)近隣地域の種別 多く見られる用途 多く見られる規模	混在住宅地域 住宅、店舗、事業所等 低層
(2)地域内の標準的使用 用途 建物規模 敷地規模	戸建住宅 低層 1,000 m <sup>2</sup> ( 303 坪)程度
(3)近隣地域の概況	近隣地域は、長沼周辺に一般住宅、事業所、観光型商業施設のほか、雑種地、山林等が多く見られる地域となっている。市内中心部からやや距離があるものの、バードウォッチングのメッカであり、周辺には長沼フットピア公園等があり、週末には多くの観光客が訪れる。相応の集客力を有するエリアであるが、近隣及び周辺の人口は長期的には減少傾向にあり、また、経済不況の影響で観光需要はそれほど期待できず、事業用不動産の需要は弱含みである。また、周辺に住宅等は散在している程度であり、同一需給圏外からの転入はほとんど見られず、居住用不動産の需要も弱含みである。以上のような状況のもと近隣地域については、当面は現状のまま推移していくものと予測される。

### 3. 個別分析

#### (1) 土地の個別分析

(1) 位置、接近条件 最寄駅 商業中心地 都心 利便施設 インターチェンジ	近隣地域のほぼ中央に位置する。 JR東北本線「新田」駅南東方約7.5km(車で約10分) ロックシティ佐波へ約5.6km 登米市役所へ約5.0km ヨークベニマル佐波店へ約5.3km 東北自動車道築館I.Cへ約21km(車で約25分)
(2) 地積	対象不動産の表示参照。
(3) 形状 間口 奥行	不整形 約 57 m 約 65 m
(4) 利用現況	店舗・工場・会館等の敷地
(5) 接面街路との関係	中間両地
(6) 接面街路、系統・連続性	西方 幅員約 8.0 m 市道 歩道なし 系統・連続性劣る(行き止まり)
(7) 地勢・地質・地盤	地勢は概ね平坦。地質・地盤については調査していない。
(8) 供給処理施設	電気、上水道
(9) 行政条件	非線引都市計画区域 用途地域指定なし 22条地域 地域指定建蔽率: -、対象地基準建蔽率: - 地域指定容積率: -、対象地基準容積率: -
(10) 埋蔵文化財及び地下埋設物の有無とその状態	該当の役所に確認したところ、周知の埋蔵文化財包蔵地の指定はない。
(11) 土壌汚染の有無とその状態	依頼者へのヒアリング、閉鎖登記簿謄本・過去の住宅地図の閲覧及び弊社が独自に行った調査の結果、対象建物が建築される以前は山林として利用されていた模様であり、現在の使用状況等からは土壌汚染が存在することを示す端緒は発見されなかった。 従って、本件評価においては、土壌汚染が対象地の価格形成に大きな影響を与えることはないと判断し、土壌汚染を価格形成要因から除外して評価するものとした。 なお、上記調査はあくまでも限られた範囲での調査に基づく汚染の端緒を判定するものであるため、対象地に土壌汚染がないことを証明するものでない。
(12) その他	特記すべき事項はない。
(13) 対象地の更地としての最有効使用	上記地域分析及び個別分析に基づき、特に近隣地域の標準的使用及び市場の特性、将来の動向予測等に留意して、対象地の最有効使用を次のとおり判定した。  観光型商業施設の敷地

### 3. 個別分析

#### (1) 土地の個別分析

<p>(1) 位置、接近条件 最寄駅 商業中心地 都心 利便施設 インターチェンジ</p>	<p>近隣地域のほぼ中央に位置する。 JR中央本線「多治見」駅北東方約2.2km(徒歩28分) 「多治見」駅へ約2.2km 多治見市役所へ約950m 西友多治見店へ約1.0km 中央自動車道「多治見I.C.」まで約4.4km</p>
<p>(2) 地積</p>	<p>対象不動産の表示参照。</p>
<p>(3) 形状 間口 奥行</p>	<p>不整形 約 55 m 約 100 m</p>
<p>(4) 利用現況</p>	<p>農地(田畑)、原野及び雑種地</p>
<p>(5) 接面街路との関係</p>	<p>二方路地</p>
<p>(6) 接面街路、系統・連続性</p>	<p>南西方 幅員約 7.5~8.0 m 県道 歩道あり 系統・連続性良好 県道武並土岐多治見線 南東方 幅員約 7.0 m 県道 歩道あり 系統・連続性良好 県道武並土岐多治見線 赤道及び水路が介在している。</p>
<p>(7) 地勢・地質・地盤</p>	<p>地勢はやや北垂れ。高低差は県道側からは7m程度低い。</p>
<p>(8) 供給処理施設</p>	<p>電気、上水道、公共下水道(引込可)</p>
<p>(9) 行政条件</p>	<p>都市計画区域内、市街化区域 準工業地域 22条地域 地域指定建蔽率: 60%、対象地基準建蔽率: 60% 地域指定容積率: 200%、対象地基準容積率: 200% 宅地造成工事規制区域 河川保全区域</p>
<p>(10) 埋蔵文化財及び地下埋設物の有無とその状態</p>	<p>該当の役所に確認したところ、周知の埋蔵文化財包蔵地の指定はない。</p>

③符号2の附属建物

(1) 構造・延床面積	対象不動産の表示参照。
(2) 地積	対象不動産の表示参照。
(3) 実効建蔽率	建築面積: 125.22 m <sup>2</sup> (敷地面積の 1.4% ) 敷地面積: 9,050.39 m <sup>2</sup> (登記簿記載数量) 建蔽率の規制 - の範囲を超えている。
(4) 実効容積率	容積対象面積: 125.22 m <sup>2</sup> (敷地面積の 1.4% ) 敷地面積: 9,050.39 m <sup>2</sup> (登記簿記載数量) 容積率の規制 - の範囲内
(5) 経過年数	約 13 年
(6) 経済的残存耐用年数	躯体約 12 年、設備約 2 年と判断した。
(7) 設計・意匠の状態	品等は標準的。
(8) 保守管理の状態	やや劣る
(9) 有害な物質の使用の有無および状態	エンジニアリングレポート及び詳細な図面資料等が存しないため、別途専門機関による調査等を実施することが必要である。建築年月日等を考慮すると、吹付けアスベスト等が存在する可能性は低いものと思われるが、詳細は不明である。なお、これらが存する場合には封込等の処理が望ましく、更に撤去等の場合は関係法規に基づき的確な処理が必要である。
(10) 耐震性等の性能	1981年施行の新耐震規準に対応する。
(11) その他	結婚式場(チャペル)として利用されていた模様である。

④符号3の附属建物

(1) 構造・延床面積	対象不動産の表示参照。
(2) 地積	対象不動産の表示参照。
(3) 実効建蔽率	建築面積: 149.88 m <sup>2</sup> (敷地面積の 1.7% ) 敷地面積: 9,050.39 m <sup>2</sup> (登記簿記載数量) 建蔽率の規制 - の範囲を超えている。
(4) 実効容積率	容積対象面積: 149.88 m <sup>2</sup> (敷地面積の 1.7% ) 敷地面積: 9,050.39 m <sup>2</sup> (登記簿記載数量) 容積率の規制 - の範囲内
(5) 経過年数	約 13 年
(6) 経済的残存耐用年数	躯体約 12 年、設備約 2 年と判断した。
(7) 設計・意匠の状態	品等は標準的。
(8) 保守管理の状態	やや劣る
(9) 有害な物質の使用の有無および状態	エンジニアリングレポート及び詳細な図面資料等が存しないため、別途専門機関による調査等を実施することが必要である。建築年月日等を考慮すると、吹付けアスベスト等が存在する可能性は低いものと思われるが、詳細は不明である。なお、これらが存する場合には封込等の処理が望ましく、更に撤去等の場合は関係法規に基づき的確な処理が必要である。
(10) 耐震性等の性能	1981年施行の新耐震規準に対応する。
(11) その他	集会所として利用されていた模様である。

(3)対象不動産にかかる市場の特性

1. 同一需給圏の判定:	登米市内の混在住宅地域及び集落地域。
2. 同一需給圏における市場参加者の属性及び行動並びに需給動向	
(1) 売買市場	
① 対象不動産の競争力 強み:	交通利便性は劣るものの、バードウォッチングのメッカとして有名であり、観光地として相応の集客力を有する。
弱み:	観光事業用の需要を除き、潜在的な需要は乏しいエリアであり、景気の悪化等により、需要は弱含みである。
② 対象不動産の想定購入需要者:	観光事業を行う大手法人、地元JA等の優良法人
③ 同一需給圏内に存する対象不動産類の需給バランス:	都市計画区域外にあり、需要及び供給はほとんど見受けられない
④ 価格水準:	6,000 ~ 9,000 (円/㎡)
(2) 賃貸市場	
① 想定される主なテナント:	宮城県内でレジャー事業、飲食店舗等を展開する法人
② 近年のゾーン内の需給バランス:	都市計画区域外にあり、需要及び供給はほとんど見受けられない

#### 4. 鑑定評価方式の適用

本件は「自用の建物及びその敷地」としての鑑定評価を行うものであるが、不動産鑑定評価基準(以下「基準」という)によれば、自用の建物及びその敷地の鑑定評価額は、「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」と規定されている。本件においては、原価法及び収益還元法を適用して積算価格及び収益価格をそれぞれ試算し、これらを比較検討して対象不動産の鑑定評価額を決定する。

本件においては、類似性の高い複合不動産としての取引事例を多数収集することが困難であったため、取引事例比較法の適用は断念した。

##### (1)原価法の適用

原価法は、価格時点における対象不動産の再調達原価(土地価格、建物再調達原価)を求め、この再調達原価について減価修正の要否を判断して、対象不動産の試算価格(積算価格)を求める手法である。

##### ①建物及びその敷地の再調達原価

再調達原価とは、対象不動産を価格時点において再調達することを想定した場合において必要とされる適正な原価の総額をいう。それは、建設請負により、請負者が発注者に対して直ちに使用可能な状態で引き渡す通常の場合を想定し、発注者が請負者に対して支払う標準的な建設費に発注者が直接負担すべき通常の付帯費用を加算して求めるものとする。

本件では、土地の再調達原価に建物の再調達原価を加算して、対象不動産の再調達原価を求める。

##### A.土地の再調達原価(更地としての価格)

対象地は再調達原価が把握できない既成市街地における土地であり、基準に従い更地の価格を求める。更地の価格は取引事例比較法及び収益還元法(土地残余法)により求めるべきであるが、対象不動産がほぼ最有効使用の状態にあること、後に複合不動産として収益還元法を適用することを考慮し、土地残余法の適用は省略した。

よって、取引事例比較法を適用し、公示価格等との均衡に留意して対象地の更地価格を査定した。

対象地の存する近隣地域または同一需給圏内の類似地域等に存する多数の不動産の取引事例より、対象地と類似の取引事例を選択し、事情補正、時点修正を施し、地域要因の比較および個別的要因の比較を行って得た価格を調整して、比準価格を次のとおり査定した(試算過程の詳細については次表参照)。

取引事例比較法による比準価格	51,600,000 円
	5,700 円/㎡

同一需給圏内の類似地域に存する基準地 登米-19 の価格より求め、公示価格を規準とした価格等を次のとおり査定した。

公示価格を規準とした価格等	49,300,000 円
	5,400 円/㎡

以上により、取引事例比較法による比準価格を重視し、公示価格を規準とした価格等との均衡に留意して対象地の土地価格を以下の通り査定した。

土地価格	51,600,000 円
	5,700 円/㎡

比準する取引事例(土地)の概要

		対象地	取引事例 1	取引事例 2	取引事例 3
要	所在地	迫町北方字兵城	迫町佐沼字南勝木	迫町佐沼字沼向	南方町松島屋敷
	用途	更地として	更地	建付地	建付地
	現況	観光商業施設	更地	住宅	工場
	時点	-	2009年11月	2009年8月	2009年8月
	売主	-	個人	個人	法人
	買主	-	個人	個人	法人
	貸 / 実需	-	実需	実需	実需
	事情の有無・内容	-	有	無	無
	取引価格	-	4,000,000 円	6,800,000 円	36,000,000 円
	地域の特性	長沼周辺に一般住宅、事業所、観光型商業施設のほか、山林等が多く見られる地域	一般住宅の中に店舗等が見られる住宅地域	一般住宅、共同住宅等が建ち並ぶ住宅地域	県道沿いに事業所、店舗、農家住宅等が混在する地域
その他の値					
土	土地価格	-	4,000,000 円	6,800,000 円	36,000,000 円
		-	8,097 円/㎡	8,449 円/㎡	7,281 円/㎡
	地積	9,050.39 ㎡	494.00 ㎡	804.84 ㎡	4,944.21 ㎡
		2,737.74 坪	149.44 坪	243.46 坪	1,495.62 坪
	セットバック等	12.25 ㎡	0.00 ㎡	0.00 ㎡	0.00 ㎡
	最近駅	新田駅	新田駅	新田駅	瀬峰駅
	(徒歩)	7500 m	9500 m	8700 m	9000 m
		94 分	119 分	109 分	113 分
	位 置	中間画地	中間画地	中間画地	三方路
	用途制限	8.0 m	6.0 m	4.0 m	14.0 m
建ぺい率	-	60%	70%	-	
容積率	-	200%	200%	-	
容積率	-	200%	200%	-	
価格時点	- 円/㎡	- 円/㎡	- 円/㎡	- 円/㎡	
その他の値					

価格形成要因の比較

		対象地	取引事例 1	取引事例 2	取引事例 3
価格補正		-	水引減価 -20		
時点修正		-	-4.1	-5.3	-5.3
個別的要因	街路条件	行き止まり -3			
	交通接近条件				
	環境条件				
	行政的条件				
	画地条件	規模 -20 形状 -5	標準的	形状 -10	規模 -10
合計(相乗積)		-26	0	-10	-8
画地条件	系統連続性	-	-3	-	-
	幅員	-	-1	-3	2
	その他	-	-	-	-
計		-	-4	-3	2
交通接近条件	最寄駅	-	-2	-2	-2
	その他	-	-	-	-
計		-	-2	-2	-2
画地の利用状況	周辺の利用状況	-	25	25	5
	その他	-	-	-	-
計		-	25	20	5
行政的条件	容積率	-	-	-	-
	その他	-	-	-	-
計		-	0	0	0
地域要因合計(相乗積)		-	18	14	5

<時点修正の概要>

価格時点: 2010/11/1  
 地価変動率: 4.4% (年率) 2010/1/1 ~ 2010/11/1 (価格時点)  
 -4.4% (年率) 2009/1/1 ~ 2009/12/31

規準する地価公示標準地等の概要

概 要	対象地		基準地 -19
	所在地	追町北方字兵糧	南方町畑85番2
	類型	更地として	建付地
	現況	観光商業施設	住宅
	時点	-	2010年7月
	売主	-	-
	買主	-	-
	投資 / 実需	-	-
	事情の有無・内容	-	-
	取引価格	-	-
地域の特性	長沼周辺に一般住宅、事業所、観光型商業施設のほか、山林等が多く見られる地域	一般住宅、店舗兼住宅が混在する住宅地域	
その他			

土 地	土地価格	-	-
		-	6,500 円/m <sup>2</sup>
		-	21,488 円/坪
	地積	9,050.39 m <sup>2</sup>	330.00 m <sup>2</sup>
		2,737.74 坪	99.83 坪
	セットバック等	12.25 m	0.00 m
	最近駅性	新田駅	瀬降駅
	(徒歩)	7500 m	5700 m
		94 分	72 分
	位前道路幅員	中間画地	中間画地
用途地域等	8.0 m	4.6 m	
建ぺい率	-	-	
容積率	-	-	
基準容積率	-	-	
価格時点路線価	- 円/m <sup>2</sup>	- 円/m <sup>2</sup>	
その他			

建 物	価格 (円)	-	-
		-	-
		-	-
	延床面積 (m <sup>2</sup> )	- m <sup>2</sup>	- m <sup>2</sup>
	(坪)	- 坪	- 坪
	地上階数	-	2
	地下階数	-	-
	構造	-	W
	用途	-	住宅
	建物の品等	-	中位
建築時期	-	-	
その他			

価格形成要因の比較

		対象地	基準地	-19	
時点修正		—		-1.5	
標準化補正 個別的要因	街路条件	行き止まり	-3		
	交通接近条件				
	環境条件				
	行政的条件				
	画地条件	規模 形状	-20	標準的 -5	
合計(相乗積)			-26	0	
街路条件	系統連続性	/			
	幅員				
	その他			-3	
計				-3	
交通接近条件	最寄駅				
	その他				
計				0	
環境条件	周辺の利用状況				
	その他				-10
計				-10	
行政的条件	容積率				
	その他				
計			0		
地域要因合計(相乗積)				-13	

<時点修正の概要>

価格時点:	2010/11/1			
地価変動率:	-4.4%	(年率)	2010/1/1 ~ 2010/11/1 (価格時点)	
	-4.4%	(年率)	2009/1/1 ~ 2009/12/31	

標準画地の比準価格の査定、および対象地の比準価格の査定については、以下のとおりである。

設定した標準画地	地積約 1,000 m <sup>2</sup> の整形地 対象地と同じ8m市道に接面
対象地の個別的要因	増価要因... なし 減価要因... ①形状、②規模、③街路条件(行き止まり)

※形状

対象不動産は不整形のため、有効利用が成約される。本件の場合、地域に精通した鑑定業者が採用している格差率により▲5%と査定した。

※規模

対象不動産は画地規模が大きく、総額が高いため、需要者が限定される。本件の場合、地域に精通した鑑定業者が採用している格差率により▲20%と査定した。

※街路条件(行き止まり)

対象不動産の前面道路は行き止まりであるため、系統連続性が劣る。本件の場合、地域に精通した鑑定業者が採用している格差率により▲3%と査定した。

事例 番号	取引価格 (円/㎡)	事情補正	時点修正	標準化補正	地域格差	ウェイト	標準画地の 比準価格 (円/㎡)
調査 -19	6,500 ×	$\frac{100}{-}$	$\times \frac{99.5}{100}$	$\times \frac{100}{100}$	$\times \frac{100}{87}$	= 7,359	10%
事例 1	8,097 ×	$\frac{100}{80}$	$\times \frac{95.9}{100}$	$\times \frac{100}{100}$	$\times \frac{100}{118}$	= 8,226	30%
事例 2	8,449 ×	$\frac{100}{100}$	$\times \frac{94.7}{100}$	$\times \frac{100}{90}$	$\times \frac{100}{114}$	= 7,798	30%
事例 3	7,281 ×	$\frac{100}{100}$	$\times \frac{94.7}{100}$	$\times \frac{100}{92}$	$\times \frac{100}{105}$	= 7,138	30%

標準画地の 比準価格 (円/㎡)	対象地の 個別的 要因	地積 (㎡)	対象地の比準価格(円)	(円/㎡)
7,700	$\times \frac{74}{100}$	9,050.39	= 51,600,000	5,700

採用した取引事例の概要は以下のとおりである。

事例 番号	取引事例の詳細
公示 -19	対象不動産の南西方に位置し、一般住宅、店舗兼住宅が混在する住宅地域に存する。現在、木造2階建住宅の敷地として利用されている。平成22年の変動率は-4.4%と平成21年の変動率(-3.5%)から下落幅が拡大している。対象不動産と近隣環境はやや異なる。
事例 1	個人間の取引で更地が取引された事例である。現在は更地のままである。やや売り急いで取引されたものと推察されるが、適正に補正されている。市内中心部に比較的近く、周辺は一般住宅の中に店舗等が見られる住宅地域に存し、地域的な類似性はやや劣るものの、本件評価対象不動産との規範性は他の事例と比較して標準的と考えられる。
事例 2	個人間の取引で自用の建物及びその敷地(建物の用途は住宅)が取引された事例である。市内中心部に比較的近く、一般住宅、共同住宅等が混在する住宅地域に存し、地域的な類似性はやや劣るものの、本件評価対象不動産との規範性は他の事例と比較して標準的と考えられる。
事例 3	法人間の取引で自用の建物及びその敷地(建物の用途は工場)が取引された事例である。郊外の県道沿いに事業所、店舗、農家住宅等が混在する地域に存し、地域的な類似性はやや劣るものの、本件評価対象不動産との規範性は他の事例と比較して標準的と考えられる。

## B.建物の再調達原価

建物の再調達原価を求める方法には、直接法及び間接法がある。

直接法は、対象建物について使用資材の明細等を分析して直接的に再調達原価を求める方法である。

間接法は、近隣地域または同一需給圏内の類似地域等に存する対象不動産と類似の不動産から間接的に対象不動産の再調達原価を求める方法である。

本件では、新築当時の建築費用の総額は判明しているが、請負契約書等が未入手で、詳細が不明なため、間接法により建物の再調達原価を査定する。すなわち、対象建物の構造、使用資材、施工の程度等についての分析検討を加え、近時における対象建物と品等と同じくする建物の建設事例・建築費動向等を比較考慮して、価格時点における再調達原価を査定する。査定に当たっては建築事例、市場精通者による意見を参考とした。

### 建物再調達原価(間接法)

#### ①主たる建物

	(円)	査定根拠
建築費	288,000,000	300,000 円/㎡ × 961.46 ㎡ = 288,438,000
付帯費用	23,040,000	
設計監理料	8,640,000	288,000,000 円 × 3.0%
公共公益費負担金		
その他の付帯費用	14,400,000	288,000,000 円 × 5.0%
建築費・附帯費用合計額	311,000,000	

#### ②符号1の附属建物

	(円)	査定根拠
建築費	1,900,000	100,000 円/㎡ × 19.44 ㎡ = 1,944,000
付帯費用	162,000	
設計監理料	57,000	1,900,000 円 × 3.0%
公共公益費負担金		
その他の付帯費用	95,000	1,900,000 円 × 5.0%
建築費・附帯費用合計額	2,000,000	

#### ③符号2の附属建物

	(円)	査定根拠
建築費	31,300,000	250,000 円/㎡ × 125.22 ㎡ = 31,305,000
付帯費用	2,504,000	
設計監理料	939,000	31,300,000 円 × 3.0%
公共公益費負担金		
その他の付帯費用	1,565,000	31,300,000 円 × 5.0%
建築費・附帯費用合計額	34,000,000	

#### ④符号3の附属建物

	(円)	査定根拠
建築費	30,000,000	200,000 円/㎡ × 149.68 ㎡ = 29,976,000
付帯費用	2,400,000	
設計監理料	900,000	30,000,000 円 × 3.0%
公共公益費負担金		
その他の付帯費用	1,500,000	30,000,000 円 × 5.0%
建築費・附帯費用合計額	32,000,000	

間接法は市場性を考慮し、実態を反映している。

以上により、間接法による価格を重視して、建物の再調達原価を以下のように査定した。

建物の再調達原価 379,000,000 円

## ②減価修正

対象不動産の再調達原価から控除すべき、物理的・機能的・経済的な減価の要因に基づき発生した減価額を査定する。本件では、耐用年数に基づく方法及び観察減価法を併用して減価修正を行う。

### A.土地

減価の要因は見当たらない。

### B.建物

経年による老朽化、機能的陳腐化、経済的不適応等の減価要因による減価額を、耐用年数に基づく方法及び観察減価法を併用して求める。耐用年数に基づく方法の適用に当たっては、残価率をゼロとする定額法を用い、耐用年数の異なる躯体・付帯の割合、経済的残存耐用年数等の判断に基づき減価額を査定した。また、観察減価法によるその他の減価額として、耐用年数に基づく減価以外のものを主に市場性の観点から考慮した。

### C.建物及びその敷地

主に市場性に留意し、一体としての減価の要否を検討した。本件では、総額が高み、市場性が減退すると考えられるため、市場性の観点から検討し、土地建物一体としての減価を20%と査定した。

## ③対象不動産の積算価格

以上により求めた対象不動産の再調達原価から減価額を控除し、土地建物一体としての減価を考慮の上、対象不動産の積算価格を以下のとおり試算した。試算過程及び試算価格は次のとおりである。

積算価格の試算

(円)		査定根拠																							
土地価格	51,600,000	5,700 円/㎡	(別表参照)																						
建物再調達原価	379,000,000	394,192 円/㎡	(下表参照)																						
対象不動産の再調達原価	430,600,000	= 更地価格 + 建物再調達原価																							
土地の減価額	0																								
建物の減価額	-253,736,000	= 建物再調達原価 × 減価率																							
①主たる建物	-206,504,000	<a>耐用年数に基づく方法 <table border="1"> <thead> <tr> <th></th> <th>減価率</th> <th>割合</th> <th>経済的耐用年数</th> <th>経過年数</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>(主体)</td> <td>28%</td> <td>65%</td> <td>30</td> <td>13</td> </tr> <tr> <td>(付帯)</td> <td>30%</td> <td>35%</td> <td>15</td> <td>13</td> </tr> <tr> <td>合計</td> <td>58%</td> <td></td> <td></td> <td></td> </tr> </tbody> </table>					減価率	割合	経済的耐用年数	経過年数	(主体)	28%	65%	30	13	(付帯)	30%	35%	15	13	合計	58%			
	減価率	割合	経済的耐用年数	経過年数																					
(主体)	28%	65%	30	13																					
(付帯)	30%	35%	15	13																					
合計	58%																								
		<b>觀察減価法 減価率 20% 査定理由 現地確認																							
		<c>建物減価率 $1 - (1 - (a)) \times (1 - (b)) = 66.4\%$																							
②符号1の附属建物	-1,296,000	<a>耐用年数に基づく方法 <table border="1"> <thead> <tr> <th></th> <th>減価率</th> <th>割合</th> <th>経済的耐用年数</th> <th>経過年数</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>(主体)</td> <td>47%</td> <td>90%</td> <td>25</td> <td>13</td> </tr> <tr> <td>(付帯)</td> <td>9%</td> <td>10%</td> <td>15</td> <td>13</td> </tr> <tr> <td>合計</td> <td>56%</td> <td></td> <td></td> <td></td> </tr> </tbody> </table>					減価率	割合	経済的耐用年数	経過年数	(主体)	47%	90%	25	13	(付帯)	9%	10%	15	13	合計	56%			
	減価率	割合	経済的耐用年数	経過年数																					
(主体)	47%	90%	25	13																					
(付帯)	9%	10%	15	13																					
合計	56%																								
		<b>觀察減価法 減価率 20% 査定理由 現地確認																							
		<c>建物減価率 $1 - (1 - (a)) \times (1 - (b)) = 64.8\%$																							
③符号2の附属建物	-23,664,000	<a>耐用年数に基づく方法 <table border="1"> <thead> <tr> <th></th> <th>減価率</th> <th>割合</th> <th>経済的耐用年数</th> <th>経過年数</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>(主体)</td> <td>36%</td> <td>70%</td> <td>25</td> <td>13</td> </tr> <tr> <td>(付帯)</td> <td>26%</td> <td>30%</td> <td>15</td> <td>13</td> </tr> <tr> <td>合計</td> <td>62%</td> <td></td> <td></td> <td></td> </tr> </tbody> </table>					減価率	割合	経済的耐用年数	経過年数	(主体)	36%	70%	25	13	(付帯)	26%	30%	15	13	合計	62%			
	減価率	割合	経済的耐用年数	経過年数																					
(主体)	36%	70%	25	13																					
(付帯)	26%	30%	15	13																					
合計	62%																								
		<b>觀察減価法 減価率 20% 査定理由 現地確認																							
		<c>建物減価率 $1 - (1 - (a)) \times (1 - (b)) = 69.6\%$																							
④符号2の附属建物	-22,272,000	<a>耐用年数に基づく方法 <table border="1"> <thead> <tr> <th></th> <th>減価率</th> <th>割合</th> <th>経済的耐用年数</th> <th>経過年数</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>(主体)</td> <td>36%</td> <td>70%</td> <td>25</td> <td>13</td> </tr> <tr> <td>(付帯)</td> <td>26%</td> <td>30%</td> <td>15</td> <td>13</td> </tr> <tr> <td>合計</td> <td>62%</td> <td></td> <td></td> <td></td> </tr> </tbody> </table>					減価率	割合	経済的耐用年数	経過年数	(主体)	36%	70%	25	13	(付帯)	26%	30%	15	13	合計	62%			
	減価率	割合	経済的耐用年数	経過年数																					
(主体)	36%	70%	25	13																					
(付帯)	26%	30%	15	13																					
合計	62%																								
		<b>觀察減価法 減価率 20% 査定理由 現地確認																							
		<c>建物減価率 $1 - (1 - (a)) \times (1 - (b)) = 69.6\%$																							
土地建物の減価額合計	-253,736,000																								
	176,864,000																								
土地建物合計額	176,860,000																								
一体としての減価率	20%																								
対象不動産の積算価格	141,000,000																								

原価法による積算価格

141,000,000 円

## (2) 収益還元法(直接還元法)の適用

収益還元法は、対象不動産が将来生み出すであろうと期待される純収益の現在価値の総和を求めることにより対象不動産の試算価格(収益価格)を求める手法である。

収益価格を求める方法には、一期間の純収益を還元利回りによって還元する方法(直接還元法)と、連続する複数の期間に発生する純収益及び復帰価格をその発生時期に応じて現在価値に割り引き、それぞれを合計する方法(DCF法)がある。本件においては、直接還元法を用いる。

直接還元法は、一期間の純収益を還元利回りによって還元して対象不動産の収益価格を求める方法である。

$$P = \frac{a}{R}$$

P : 求める不動産の収益価格  
a : 一期間の純収益  
R : 還元利回り

対象不動産は自用であるが賃貸に供することを想定し、同一需給圏内における賃貸事例の収集及び地元精通者へのヒアリングを行い、市場賃料の査定を行った。

### <正味純収益>

直接還元法における純収益は、初年度の純収益を採用する場合と標準化された純収益を採用する場合があるが、後に採用する還元利回りとの整合性の観点から、標準化された純収益を採用する。本評価においては、以下の考えに基づき正味純収益(NCF)を求める。

可能賃貸総収入(賃料、共益費、場合によりその他付加使用料)

(+) 一時金運用益及び償却額

(-) 空室損失相当額・貸倒引当金

(+) その他収入(駐車場収入等)

有効総収入(総収益)……①

固定経費(固定資産税、損害保険料等)

(-) 変動経費(維持管理費、PMフィー等)

運営経費……②

純収益 NOI(①-②)

(-) 長期計画修繕費用

(-) 賃借人募集経費

正味純収益 NCF

①総収入

i)対象不動産の市場賃料の査定

登米市内の事業用不動産に係る賃貸事例は以下の通りである。

所在地	契約/客種	賃料(円)	管理費(円)	専有面積(m <sup>2</sup> )	単価(m <sup>2</sup> )	最寄バス停	徒歩	礼金(ヶ月)	敷金(ヶ月)	築年月	用途	階
1 浪町佐宿字中江	募集	200,000	0	283.36	706	内町	4	1	2	1992年10月	店舗	1~2
2 浪町佐宿字秋洗	募集	200,000	0	330.00	606	石打坂	6	0	3	1989年3月	事務所	1
3 浪町佐宿字越	募集	170,000	0	284.20	598	佐宿高校	1	2	3	1982年8月	店舗	1~2

上記事例は全て、対象不動産の同一需給圏内に存する店舗・事務所等の一棟貸しの事例であり、対象不動産と代替性がある程度認められるものといえる。ただし、対象不動産は観光用商業施設等で個別性がかなり強い。そこで、対象不動産の立地及びグレード並びに用途・規模等の個別性を考慮した上で、対象不動産に係る市場賃料を以下のように査定した。

<査定賃料単価>

用途	共益費込み賃料			査定根拠
	現行	市場	査定	
店舗等	円/m <sup>2</sup>	600~1,000 円/m <sup>2</sup>	955 円/m <sup>2</sup>	市場賃料を基に用途の個別性を考慮して査定

<貸室賃貸収入の査定>

階層	用途	状態	有効面積(賃貸面積)		査定賃料(月額)				A+B	
			m <sup>2</sup>	坪	A:賃料		B:共益費		(円/m <sup>2</sup> )	(円)
					(円/m <sup>2</sup> )	(円)	(円/m <sup>2</sup> )	(円)		
一括	店舗等	空室	1,256.00	379.94	955	1,200,000	0	0	955	1,200,000
計			1,256.00	379.94	955	1,200,000	0	0	955	1,200,000

ii)駐車場使用料の査定

本件においては、駐車場も含めて一棟貸しを想定しているため、駐車場使用料は店舗賃料に含まれるものと想定する。

iii)空室率

平均入居期間を5年と想定し、5年毎に6.0ヶ月程度の空室が発生するとして空室率を以下の如く査定した。

<空室率の査定>

用途	空室率		査定根拠
	現況	査定	
店舗等	-	9.1%	平均入居期間5年に6ヶ月程度の空室を想定
全体	-	9.1%	

収入にかかる前提条件

<p>可能賃貸総収入 (店舗等)</p>	<p>本評価において賃貸収入とは、賃料および共益費とする。一般に共益費については、共用部分にかかる管理実費であり通り抜け費用として、収入としては計上しないとの見解もある。しかし、毎月固定額として支払われる共益費のうちには実質的に賃料に相当する部分を含む場合が多いため、ここでは収入・費用を両建てで計上して、実質的に賃料に相当する部分の金額を正味純収益に反映させる。</p> <p>以下のとおり査定した。</p> <table style="width: 100%; border: none;"> <tr> <td style="text-align: center;">955 円/月・㎡(共益費込)</td> <td style="text-align: right;">前掲市場賃料を基に査定</td> </tr> <tr> <td style="text-align: right;">1,200,000 円</td> <td style="text-align: right;">月額総額</td> </tr> <tr> <td>賃貸可能面積:</td> <td style="text-align: right;">1,256.00 ㎡( 379.94 坪)</td> </tr> </table>	955 円/月・㎡(共益費込)	前掲市場賃料を基に査定	1,200,000 円	月額総額	賃貸可能面積:	1,256.00 ㎡( 379.94 坪)
955 円/月・㎡(共益費込)	前掲市場賃料を基に査定						
1,200,000 円	月額総額						
賃貸可能面積:	1,256.00 ㎡( 379.94 坪)						
<p>一時金の運用益及び 償却額 (店舗等)</p>	<p>以下のとおり計上した。</p> <p>保証金運用益 次表のとおり査定した。</p> <p>預かり金的性質を有する一時金(敷金等)の運用益である。本件において、預かり一時金については、満室時の敷金額を計上し、その運用益査定にあたっては、前記空室率を勘案した。</p> <p>なお、運用利回りについては各種金利の動向等を参考に以下のとおり査定した。</p> <p>保証金等の合計額(満室時) 12,000,000 円 運用率: 2.0%</p>						
<p>空室損失相当額等 (店舗等)</p>	<p>空室損失相当額および貸し倒れ引当金である。</p> <p>店舗等の定常化状態における空室率を査定するにあたって以下を考慮した。</p> <p>&lt;テナント入れ替えの想定&gt;</p> <table style="width: 100%; border: none;"> <tr> <td>平均入居期間:</td> <td style="text-align: right;">約5年間</td> </tr> <tr> <td>入れ替え時に賃料を受取できない期間:</td> <td style="text-align: right;">約6.0ヶ月</td> </tr> <tr> <td>上記に基づきテナント入れ換え時空室率:</td> <td style="text-align: right;">9.1%</td> </tr> </table> <p>地元精通者のヒヤリング等によれば、対象不動産は個別性が強く、適正賃料の把握が困難であるが、賃料次第では相応の需要は見込める模様である。</p> <p>以上を総合的に勘案し、定常化状態の空室率を以下のとおりとした。</p> <p>査定空室率: 9.1%</p> <p>なお貸倒引当金については、各テナントに対する契約内容・預託一時金残高・過去の状況等を考慮のうえ、計上の必要はないと判断した。</p>	平均入居期間:	約5年間	入れ替え時に賃料を受取できない期間:	約6.0ヶ月	上記に基づきテナント入れ換え時空室率:	9.1%
平均入居期間:	約5年間						
入れ替え時に賃料を受取できない期間:	約6.0ヶ月						
上記に基づきテナント入れ換え時空室率:	9.1%						
<p>駐車場収入</p>	<p>本件においては、駐車場部分も含めて一棟貸しを想定しているため、駐車場収入は店舗賃料に含むものとする。</p>						

②総費用

費用にかかる前提条件

公租公課	固定資産税である。 土地：以下の査定額により計上した。 固定資産税評価額×70%×1.4% 建物：以下の査定額により計上した。 固定資産税評価額×1.4%
損害保険料	以下の査定により計上した。 建物建築費に標準的な保険料率0.1%を乗じて査定した。
維持管理費 管理実費	典型的には包括的あるいは個別に外注される管理費であり、機械・設備の維持・保守・点検、警備、共用部分の清掃、ごみ処理、植栽管理等にかかる費用である。 市場精通者の意見を勘案の上、以下の査定より計上した。 総収入×3%
修繕費	以下の査定により計上した。 総収入×3%
その他経費 原状回復費用負担分	市場精通者の意見を勘案の上、以下の査定より計上した。 対査定建築費： 0.0% により計上。(借主負担を想定)

※1212固定資産税・都市計画税(土地)

所在	沼町北方字兵衛		(単位:円)					
地番	現況地目	課税面積 (㎡)	軽減率等	評価額	(課)	(課)	(合計)	(合計)
					課税標準額	算出税額	課税標準額	算出税額
115-2-116-1	宅地	9,050.39	0.00	34,210,474	23,947,332	335,262	0	0
合計		9,050.39		34,210,474	23,947,332	335,262	0	0

※1212固定資産税・都市計画税(建物)

所在	沼町北方字兵衛		(単位:円)					
家屋番号	種類・構造	課税床面積 (㎡)	軽減率等	評価額	(課)	(課)	(合計)	(合計)
					課税標準額	算出税額	課税標準額	算出税額
	店舗等-S造	1,427.40	0.00	96,971,314	96,971,314	1,357,598	0	0
合計		1,427.40		96,971,314	96,971,314	1,357,598	0	0

正味純収益を求めるための前提条件

長期計画修繕費(控除)	以下の査定により計上した。 建物建築費の 0.5% と査定した。
賃借人募集経費(控除) (店舗)	以下の査定により計上した。 平均入居期間(約5年間) 毎に賃料1ヶ月程度の費用 = 1.7%

### ③還元利回りの査定

還元利回りの査定に当たっては、以下を総合的に勘案する。

#### i) 基本利率等より求める方法(土地と建物等に係る還元利回りから求める方法)

市場精通者によると、登米市における基本利率は 5.5%であり、賃料の変動率は±0%である。建物の還元利回りは、躯体 65%・設備 35%、経済的残存耐用年数 17 年、未収入期間 0 年に対応する元利透増償還率により査定した。したがって、対象不動産の還元利回りを以下の通り査定した。

土地の還元利回り	×	土地価格割合	+	建物の還元利回り	×	建物価格割合	=	利回り
5.5%		32.3%		24.6%		67.7%		18.4%

#### ii) 市場精通者・投資家への直接ヒヤリング

現市場で投資実績のある機関投資家数社への、対象不動産イメージを伝えたうえでの直接ヒヤリングの結果、対象不動産と類似する収益用不動産に対する期待利回りは、投資不適格に限りなく近いが、強いていえば 15~20%前後であった。

以上を総合的に考慮し、本件では i) 基本利率等より求める方法及び ii) 市場精通者・投資家への調査を関連づけて、対象不動産の還元利回りを以下のとおり査定した。

#### 還元利回りの査定

基本利率等より求めた利回り	18.4%
市場精通者・投資家への調査	15.0%~20.0%
対象不動産の還元利回り	15.0%

④収益価格の試算

以上に基づき、以下のとおり収益価格を試算した。

直接還元法による収益価格

		査定額(円)	根拠		
<b>賃貸貸収入</b>					
住宅	可能賃料収入	14,400,000	本文参照		
	可能管理費収入	0	本文参照		
	一時金(礼金)の運用益及び償却額	0	本文参照		
	一時金(敷金)の運用益	240,000			
	可能賃貸収入	14,640,000			
	査定空室率	9.1%	本文参照		
	空室損失相当額	1,332,240			
	有効賃貸収入	13,307,760			
<b>有効賃貸収入合計(貸室)</b>		<b>13,307,760</b>			
<b>その他収入</b>					
	駐車場収入(月極)	0	本文参照		
	査定稼働率	0.0%	本文参照		
	有効駐車場収入	0			
<b>その他収入合計</b>		<b>0</b>			
<b>有効総収入</b>		<b>13,307,760</b>			
<b>費用</b>					
	公租公課(土地・建物等)	1,692,800	査定		
	損害保険料	379,000	査定	建物建築費(*)の	0.10%
	維持管理費 管理費	399,233	査定	有効面積当り月額	88円/坪
	修繕費	399,233	査定		
	その他経費	0	本文参照	建物建築費(*)の	0.0%
<b>査定経費合計</b>		<b>2,870,266</b>	経費率:	<b>21.6%</b>	
<b>EBITDA</b>		<b>10,437,494</b>			
	長期計画修繕費用	1,895,000	査定		
	賃借人募集経費 店舗等	244,800	査定	可能賃料収入の	1.7%
<b>正味純収益NCF</b>		<b>8,297,694</b>	経費率:	<b>37.6%</b>	
	還元利回り	15.0%			
	還元額	55,317,960			
	<b>収益価格</b>	<b>55,300,000</b>			

\*1 査定建築費 379,000,000円

直接還元法による収益価格

55,300,000 円

## 5. 試算価格の調整と鑑定評価額の決定

以上各方式の適用により、対象不動産の各試算価格が以下のとおり求められた。

原価法による積算価格	141,000,000 円
直接還元法による収益価格	55,300,000 円

### (1) 試算価格の調整

本件評価においては、各試算価格の間で開差が生じたため、対象不動産の同一需給圏における市場動向を踏まえ、鑑定評価手法、採用した資料等について再吟味し、その結果を踏まえた各試算価格が有する説得力の違いを適切に反映することにより次のとおり調整を行った。

#### ① 積算価格

積算価格は、対象不動産の費用性に着目し、土地価格に建物価格を加えたものであり、本件では再調達原価の査定過程において、対象土地を取得してから建物の建築に着手して工事を実施し、竣工するまでの標準的と見込まれる時間的な概念を建物価格に反映させて求めている。

#### ② 収益価格

収益価格は、対象不動産の収益性に着目した価格であり、対象不動産の経済価値の本質を体现する価格である。

さらに本件においては、以下の諸点につき検討を加える。

#### A 各試算価格の再吟味

##### i) 資料の選択、検討及び活用の適否

本件においては、要因比較が可能な事例を採用した。

##### ii) 不動産の価格に関する諸原則の当該案件に即応した活用の適否

本件においては、特に最有効使用の原則、適合の原則、予測の原則に留意した。

##### iii) 一般的要因の分析並びに地域分析及び個別分析の適否

##### iv) 各手法の適用において行った各種補正、修正等に係る判断の適否

##### v) 各手法に共通する価格形成要因に係る判断の整合性

原価法における減価要因(時の経過又は自然的作用によって生ずる老朽化等の物理的要因、型式の旧式化等の機能的要因及び市場性の減退等の経済的要因)は、収益還元法における賃料の分析・査定、還元利回り及び各費用の査定等において考慮した。

##### vi) 単価と総額との関連の適否

本件において単価と総額との関連を考慮した。

## 8.各試算価格が有する説得力に係る判断

i)対象不動産に係る地域分析及び個別分析の結果と各手法との適合性

ii)各手法の適用において採用した資料の特性及び限界からくる相対的信頼性

積算価格は豊富かつ客観的な資料に裏付けられた価格であり、いわば供給者サイドに立った価格である。本件では土地価格は取引事例比較法により求めており、実証性がある。また建物再調査原価の査定過程において、対象土地を取得してから建物の建築に着手して工事を実施し、竣工するまでの標準的と見込まれる時間的な概念を建物価格に反映させて求めている。対象不動産については、市場参加者として観光事業を行う大手法人、地元JA等の優良法人等が想定されることから規範性は高いものと考えられる。

収益価格は将来の収支予測に基づいた価格であるが、本件においては、賃料収入の査定では市場賃料、地元仲介業者の意見等を総合的に勘案して査定しており、経費の査定においても、直近実績を検討しながら、マーケットでの標準的な水準を考慮して査定している。利回りの査定にあたっては、市場精通者・投資家調査その他複数の面から検討して判定している。本件では、収入、経費ともに適正に査定することにより対象不動産の収益性を検討しており、その説得力は高いものと思料するが、対象不動産は観光用商業施設であり、投資による収益性よりは、自ら利用することによる資産性・事業採算等が重視されて価格形成がなされ、価格に見合う賃料水準が形成されていないため、低位に試算されたものと思料する。さらに景気の急速な悪化等による需要の弱体化・資金調達の難易等により事業用不動産に係るマーケットは冷え込んでおり、ディール成立の現実化の観点から参考に留めるべきであると考えられる。

### (2)鑑定評価額の決定

以上の検討の結果、本件は自用の建物及びその敷地としての評価であり、豊富かつ客観的な資料に裏付けられた信頼性の高い積算価格を重視して、価格に見合う賃料水準が形成されていない収益価格を参酌し、さらに専門職業家としての良心に従い適正と判断される鑑定評価額を以下のとおり決定した。

なお、公示価格を規準とした価格等の均衡については、積算価格(土地価格)の査定において考慮し、留意した。

鑑定評価額

140,000,000 円

### (3)参考：土地価格及び建物価格の配分について

土地価格及び建物価格の配分にあたっては、割合法を適用することが一般的であり、割合法により土地価格及び建物価格の配分を査定するものとする。

#### ①割合法

VI. 4. (I)により、土地価格及び建物価格の積算価格の比率は以下のとおりである。

		価格比率
土地価格	41,200,000 円	29.2%
建物価格	99,800,000 円	70.8%
原価法による積算価格	141,000,000 円	

②土地価格及び建物価格の配分

土地価格及び建物価格並びに価格比率を以下のとおり査定した。

価格比率		
	土地価格	40,900,000 円
	建物価格	99,100,000 円
	鑑定評価額	140,000,000 円

以上

## 別紙 4

ご依頼賜りました不動産の鑑定評価について、以下の通りご報告申し上げます。

### I. 鑑定評価額

金 160,000,000円

(土地面積当たり15,400円/m<sup>2</sup>)

所在地	在	： 多治見市生田町一丁目101番外24筆		
現況	積	： 10,376.25 m <sup>2</sup>		
評価	類	型	： 宅地見込地	
価	格	類	型	： 宅地見込地とする
価	格	時	点	： 2010年11月1日
	格	の	類	： 正常価格

## II. 対象不動産の表示

### 1. 土地の表示(登記簿記載による)

所在	地番	地目	地積(m <sup>2</sup> )
多治見市生田町一丁目	101 番	宅地	283.30
多治見市生田町一丁目	102 番 1	畑	294
多治見市生田町一丁目	102 番 3	畑	71
多治見市生田町一丁目	106 番 1	畑	42
多治見市生田町一丁目	136 番	田	1,163
多治見市生田町一丁目	139 番 1	田	1,423
多治見市生田町一丁目	139 番 2	雑種地	185
多治見市生田町一丁目	142 番	田	1,864
多治見市生田町一丁目	143 番	田	26
多治見市生田町一丁目	157 番	田	181
多治見市生田町一丁目	158 番	田	76
多治見市生田町一丁目	159 番	田	82
多治見市生田町一丁目	163 番	田	72
多治見市生田町一丁目	164 番	田	208
多治見市生田町一丁目	165 番	田	59
多治見市生田町一丁目	166 番	田	132
多治見市生田町一丁目	167 番	田	128
多治見市生田町一丁目	168 番	田	115
多治見市生田町一丁目	169 番	田	69
多治見市生田町一丁目	170 番	田	442
多治見市生田町一丁目	171 番 1	田	739
多治見市生田町一丁目	172 番	畑	218
多治見市生田町一丁目	173 番	畑	92
多治見市生田町一丁目	175 番	田	42
多治見市生田町一丁目	176 番	田	33
計			8,039.30

採用する地積 : 10,376.25 m<sup>2</sup> (地積測量図記載による)

登記簿上の所有権者 : サン建築企画設計株式会社

評価の対象となった権利 : 完全所有権

### III. その他の基本的事項

1. 評価条件	<p>(1) 対象不動産の現状を所与として鑑定評価の対象とすること。</p> <p>(2) 対象不動産上に立木等が存するが考慮外とする。</p> <p>(3) 採用する地積については、依頼者ご提示資料記載の数量を採用する。また、評価の過程及び結論について消費税は考慮外とする。</p> <p>(4) 赤道(道路)・青道(水路)等で連結しているものの、画地としては連続していない部分もあるが、開発計画はより広い地域全体を前提にしており、また、飛び地部分も十分な面積を有しているため有効利用が可能である。以上より、本件対象不動産は一体として評価する。</p>
2. 評価を行った日	平成 22 年 11 月 25 日
3. 現地調査日	平成 22 年 11 月 8 日他 案内者:なし
4. 評価の依頼目的	現物出資の参考資料とするため。
5. 鑑定評価の依頼目的及び条件と価格または賃料の種類との関連	本評価は依頼目的・条件により、市場性を有する不動産について、現実の社会経済情勢の下で合理的と考えられる条件を満たす市場で形成されるであろう市場価値を表示する適正な価格を求めるものであり、求めるべき価格は正常価格である。

### IV. 関与不動産鑑定士及び関与不動産鑑定業者に係る利害関係等

1. 関与不動産鑑定士及び関与不動産鑑定業者の対象不動産に関する利害関係等	関与不動産鑑定士及び関与不動産鑑定業者の対象不動産に関する利害関係又は対象不動産に関し利害関係を有する者との縁故若しくは特別の利害関係は、いずれもない。
2. 依頼者と関与不動産鑑定士等との関係	依頼者と関与不動産鑑定士及び関与不動産鑑定業者との間の特別の資本的関係、人的関係及び取引関係は、いずれもない。
3. 提出先等と関与不動産鑑定士等との関係	本件調査が依頼者以外の者へ開示される場合の当該相手方又は本鑑定評価書が依頼者以外の者へ提出される場合における当該提出先と関与不動産鑑定士及び関与不動産鑑定業者との間の特別の資本的関係、人的関係及び取引関係は、いずれもない。

## V. 対象不動産の確認

### 1. 物的確認

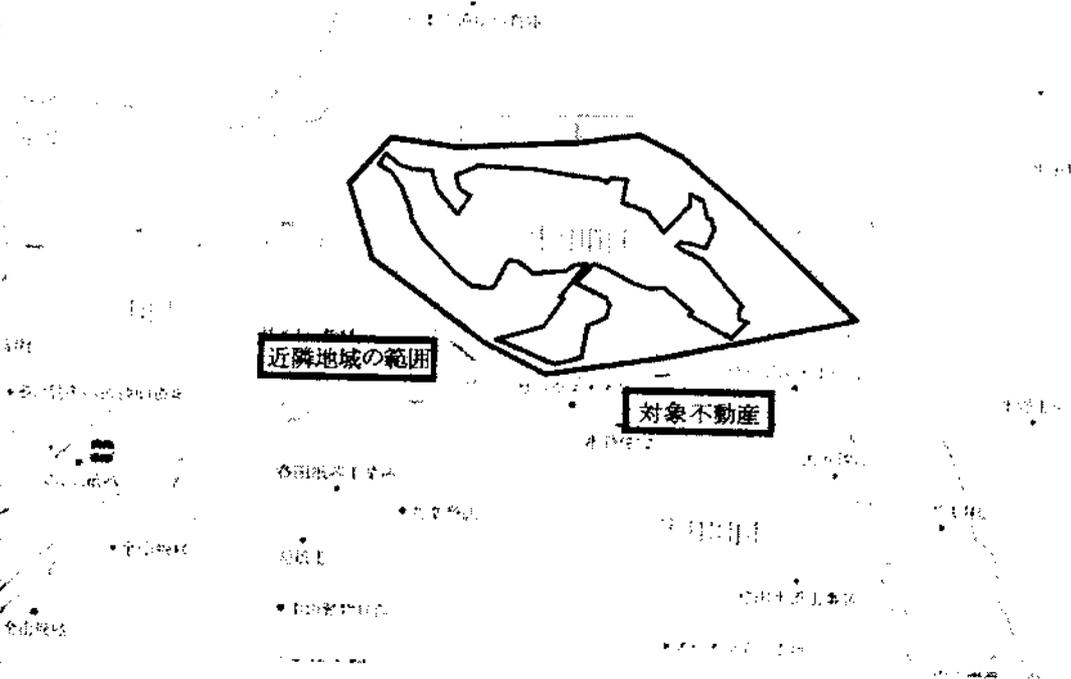
(1) 確認に用いた主な資料	土地建物登記簿謄本(全部事項証明書)、住宅地図、公図、その他依頼者ご提示資料等
(2) 照合事項	位置、形状、規模
(3) 照合の結果	上記資料をもとに現地を調査した結果、概ね一致を確認。

### 2. 権利の確認

(1) 確認に用いた主な資料	土地建物登記簿謄本(全部事項証明書)、その他依頼者ご提示資料等
(2) 照合事項	権利の態様
(3) 照合の結果	上記資料をもとに現地を調査した結果、所有権については登記簿に記載の所有者が所有権を有するものと確認した。

## 2. 地域分析

近隣地域の範囲を下図のとおりと判定した。



(1) 近隣地域の種別 多く見られる用途 多く見られる規模	宅地見込地地域 農地(田畑)・原野・雑種地混在 小規模両地
(2) 地域内の標準的使用 用途 規模 敷地規模	農地(田畑)、原野または雑種地 小規模両地 300 m <sup>2</sup> ( 90 坪)程度
(3) 近隣地域の概況	近隣地域は、周辺に物流倉庫、一般住宅等が見られる農地(田畑)、原野及び雑種地で宅地化が見込まれる地域である。生田川沿いの低地であるが、市街化区域内に存し、周辺に物流倉庫、住宅等が建ち並び、県道にも接面し、宅地見込地としての熟成度は高いものと考えられる。最寄駅及び最寄インターチェンジからやや距離があるが、公共施設・商業施設も比較的近く、利便性は良好である。市内においては、路線商業地域沿いに「ニトリ」「西松屋」「アマカ」等新たな商業店舗の進出も見られ、物流の活性化が期待される。以上のような状況のもと近隣地域については、今後やや発展的に推移していくものと予測される。

### 3. 個別分析

#### (1) 土地の個別分析

(1) 位置、接近条件 最寄駅 商業中心地 都心 利便施設 インターチェンジ	近隣地域のほぼ中央に位置する。 JR中央本線「多治見」駅北東方約2.2km(徒歩28分) 「多治見」駅へ約2.2km 多治見市役所へ約950m 西友多治見店へ約1.0km 中央自動車道「多治見L.C.」まで約4.4km
(2) 地積	対象不動産の表示参照。
(3) 形状 間口 奥行	不整形 約 55 m 約 100 m
(4) 利用現況	農地(田畑)、原野及び雑種地
(5) 接面街路との関係	二方路地
(6) 接面街路、系統・連続性	南西方 幅員約 7.5~8.0m 県道 歩道あり 系統・連続性良好 県道武並土岐多治見線 南東方 幅員約 7.0 m 県道 歩道あり 系統・連続性良好 県道武並土岐多治見線 赤道及び水路が介在している。
(7) 地勢・地質・地盤	地勢はやや北垂れ。高低差は県道側からは7m程度低い。
(8) 供給処理施設	電気、上水道、公共下水道(引込可)
(9) 行政条件	都市計画区域内、市街化区域 準工業地域 22条地域 地域指定建蔽率: 60%、対象地基準建蔽率: 60% 地域指定容積率: 200%、対象地基準容積率: 200% 宅地造成工事規制区域 河川保全区域
(10) 埋蔵文化財及び地下埋設物の有無とその状態	該当の役所に確認したところ、周知の埋蔵文化財包蔵地の指定はない。

(11) 土壌汚染の有無とその状態	<p>依頼者へのヒアリング、閉鎖登記簿謄本・過去の住宅地図の閲覧及び弊社が独自に行った調査の結果、従前も農地(田畑)や雑種地であり、現在の使用状況等からは土壌汚染が存在することを示す端緒は発見されなかった。</p> <p>したがって、本件評価においては、土壌汚染が対象地の価格形成に大きな影響を与えることはないと判断し、土壌汚染を価格形成要因から除外して評価するものとした。</p> <p>なお、上記調査はあくまでも限られた範囲での調査に基づく汚染の端緒を判定するものであるため、対象地に土壌汚染がないことを証明するものでない。</p>
(12) その他	<p>傾斜地を含む低地であり、造成工事が必要である。</p> <p>宅地に転用する場合、農地法の届出等が必要である。</p> <p>多治見市土地開発指導要綱</p>
(13) 対象地の更地としての最有効使用	<p>上記地域分析及び個別分析に基づき、特に近隣地域の標準的使用及び市場の特性、将来の動向予測等に留意して、対象地の最有効使用を次のとおり判定した。</p> <p>熟成度の高い物流倉庫用地向き宅地見込地</p>

(2) 対象不動産にかかる市場の特性

1. 同一需給圏の判定:	多治見市内の宅地見込地域。
<p>2. 同一需給圏における市場参加者の属性及び行動並びに需給動向</p> <p>(1) 売買市場</p> <p>① 対象不動産の競争力 強み:</p> <p>弱み:</p> <p>② 対象不動産の想定購入需要者:</p> <p>③ 同一需給圏内に存する対象不動産類似の需給バランス:</p> <p>④ 価格水準:</p>	<p>市街化区域内に存し、周辺に物流倉庫、一般住宅等が建ち並び、県道にも接面している。最寄駅及び最寄インターチェンジからやや距離があるが、公共施設・商業施設も比較的近く、利便性は良好である。</p> <p>傾斜地を含む低地であり、造成費が嵩むと考えられる。</p> <p>物流倉庫事業を行う法人または物流倉庫事業に投資する法人投資家・個人投資家</p> <p>需要と供給がほぼ均衡した状態にあった。</p> <p>15,000 ~ 30,000 (円/m<sup>2</sup>)</p>
<p>(2) 賃貸市場</p> <p>① 想定される主なテナント:</p> <p>② 近年のゾーン内の需給バランス:</p>	<p>宅地見込地としての賃貸市場は駐車場や家庭菜園等以外はないものと考えられる。宅地転換後においては物流事業者等。宅地見込地としては需要及び供給がほとんど見受けられない。</p>

#### 4. 鑑定評価方式の適用

本件は、「宅地見込地」としての鑑定評価を行うものであるが、不動産鑑定評価基準によれば「宅地見込地の鑑定評価額は、比準価格及び当該宅地見込地について、価格時点において、転換後・造成後の更地を想定し、その価格から通常の造成費相当額及び発注者が直接負担すべき通常の付帯費用を控除し、その額を当該宅地見込地の熟成度に応じて適正に修正して得た価格を関連づけて決定するものとする。」と規定されている。

本件においては販売費及び一般管理費に投下資本収益率を見込むため、控除方式でなく開発法を適用するものとする。

##### (1) 取引事例比較法の適用

対象地の存する近隣地域または同一需給圏内の類似地域等に存する多数の不動産の取引事例より、対象地と類似の取引事例を選択し、事情補正、時点修正を施し、地域要因の比較および個別的要因の比較を行って得た価格を調整して、比準価格を次のとおり査定した(試算過程の詳細については次表参照)。

取引事例比較法による比準価格	180,000,000 円
	17,300 円/㎡

同一需給圏内の類似地域に存する公示地 岐阜 3-1 の価格より求め、公示価格を規準とした価格等を次のとおり査定した。

公示価格を規準とした価格等	177,000,000 円
	17,100 円/㎡

比準する取引事例(土地)の概要

	対象地	取引事例 1	取引事例 2	取引事例 3	取引事例 4
所在地	生田町一丁目	旭ヶ丘2丁目	平和町1丁目	平井町2丁目	上山町1丁目
地目	宅地見込地とする	宅地見込地	宅地見込地	宅地見込地	宅地見込地
現況	農地(田畑)・雑種地	雑種地	雑種地	雑種地	宅地
時点	-	2010年5月	2009年7月	2007年10月	2009年8月
買主	-	法人	法人	個人	法人
投資 / 実業	-	実業	実業	不動産業者	実業
取引の有無・内容	-	無	無	無	無
取引価格	-	120,000,000 円	29,000,000 円	40,000,000 円	92,646,300 円
地域の特性	周辺に物流倉庫、一般住宅等が見られる農地(田畑)、雑種地で宅地化が見込まれる地域	老人ホーム、福祉施設が立地する山林も目立つ地域	周辺に一般住宅、倉庫等が見られる遊歩道沿いの地域	一般住宅、共同住宅が建ち並ぶ地域	事業所を主体に個人住宅も介在する地域
その他					

土地価格		120,000,000 円	29,000,000 円	40,000,000 円	92,646,300 円
		29,580 円/㎡	17,327 円/㎡	25,445 円/㎡	19,077 円/㎡
		97,784 円/坪	57,279 円/坪	84,117 円/坪	63,063 円/坪
地積	10,376.25 ㎡	4,056.85 ㎡	1,673.69 ㎡	1,572.00 ㎡	4,856.55 ㎡
	3,138.82 坪	1,227.20 坪	508.29 坪	475.53 坪	1,469.11 坪
セットバック等	0 ㎡	0.00 ㎡	0.00 ㎡	0.00 ㎡	0.00 ㎡
最寄駅	JR多治見	JR横本	JR多治見	JR多治見	JR多治見
徒歩	2200 m	1400 m	1000 m	2650 m	1800 m
(徒歩)	28 分	18 分	13 分	34 分	23 分
位置	二方路	中間高地	中間高地	中間高地	中間高地
幅員	7.5 m	8.0 m	5.5 m	6.0 m	5.0 m
用途	準工	1住居	1住居	1住居	準工
容積率	50%	60%	60%	60%	60%
標準容積率	200%	200%	200%	200%	200%
基準容積率	200%	200%	168%	200%	160%
価格時点	33,000 円/㎡	- 円/㎡	27,000 円/㎡	- 円/㎡	23,000 円/㎡
その他					

価格形成要因の比較

	対象地	取引事例 1	取引事例 2	取引事例 3	取引事例 4
標準修正	-				
時点修正	-	-1.6	-4.6	-9.4	-4.2
個別的要因					
行政的条件	二方路	3	5		
用地条件	不整形	-2	不整形	-8	不整形
	赤道・水路介在	-5			-6
	合計(相乗積)	-4	-1	-8	0
交通・周辺環境					
最寄駅		1	1		1
最寄インターチェンジ				1	
周辺道路の状況			-2	-2	-2
計		1	-1	-1	-1
環境条件					
周辺環境		5		5	
下水					
その他					
計		5	0	5	0
地積要因					
造成の難易及び必要の程度		15	10	10	10
宅地としての有効利用度		15	10	10	5
その他					
計		30	20	20	15
行政的条件					
用途地域					
その他					
計		0	0	0	0
地域要因合計(相乗積)		38	19	25	14

<時点修正の概要>

価格時点:	2010/11/1			
地価変動率:	-3.5%	(年率)	2010/1/1 ~ 2010/11/1	(価格時点)
	-3.5%	(年率)	2009/1/1 ~ 2009/12/31	
	-2.6%	(年率)	2008/1/1 ~ 2008/12/31	
	-2.1%	(年率)	2007/1/1 ~ 2007/12/31	

規準する地価公示標準地等の概要

概 要	対象地		公示地 3-1	
	所 在	生田町一丁目	岐阜市木田一丁目	
	現 状	宅地見込地とする	宅地見込地	
	現 況	農地(田畑)・雑種地	農地(田)	
	時 点	-	2010年1月	
	売 主	-	-	
	買 主	-	-	
	投 資 / 実 需	-	-	
	事 情 の 有 無 ・ 内 容	-	-	
	取 引 価 格	-	-	
地 域 の 特 性	周辺に物流倉庫、一般住宅等が見られる農地(田畑)・雑種地で宅地化が見込まれる地域		農地の中に一般住宅等が点在する宅地見込地	
そ の 他				

土 地	土 地 価 格	-	-
			22,000 円/m <sup>2</sup>
			72,727 円/坪
	地 積	10,376.25 m <sup>2</sup>	2,293.00 m <sup>2</sup>
		3,138.82 坪	693.63 坪
	セ ッ ト バ ッ ク 量	0.0 m <sup>2</sup>	0.0 m <sup>2</sup>
	最 寄 駅	JR多治見	JR岐阜
	接 近 性	3200 m	7300 m
	( 徒歩 数 )	28 分	92 分
	位 置	二方路	中間商地
	道 路 幅 員	7.5 m	3.3 m
	用 途 地 域	準工	1住居
	建 ぺ い 率	60%	60%
容 積 率	200%	200%	
基 準 容 積 率	200%	160%	
価 格 時 点 路 離 係 数	33,000 円/m <sup>2</sup>	31,000 円/m <sup>2</sup>	
そ の 他			

価格形成要因の比較

		対象地	公示地 3-1
時点修正		-	-2.9
標準化補正	行政的条件		
	圃地条件	二方路	3
		不整形	-2
		赤道・水路介在	-5
	合計(相乗積)	-4	0
交通接近条件	最寄駅		-2
	最寄インターチェンジ		-3
	周辺街路の状態		-4
	計		-9
環境条件	周辺環境		10
	下水		
	その他		
	計		10
宅地適成条件	造成の難易及び必要の程度		10
	宅地としての有効利用度		10
	その他		
	計		20
行政的条件	用途地域		
	その他		
	計		0
地域要因合計(相乗積)			20

<時点修正の概要>

価格時点: 2010/11/1

地価変動率: -3.5% (年率) 2010/1/1 ~ 2010/11/1 (価格時点)

-3.5% (年率) 2009/1/1 ~ 2009/12/31

標準画地の比準価格の査定、および対象地の比準価格の査定については、以下のとおりである。

設定した標準画地	地積約 300㎡ 対象地と同じ7～8m市道に接面	の整形地
対象地の個別的要因	増価要因・・・ 減価要因・・・	二方路 ①不整形 ②赤道及び水路介在

※①不整形

建物等の敷地としての利用が、整形地と比較して余分な制約を受け、また、画地の全部が工業地としての効用を十分発揮できないため、価格が低位になる。本件の場合、かげ地割合等を判断し、下記のとおり-2%と補正した。

$$\begin{aligned}
 \text{かげ地割合} &= (\text{整形地の地積} - \text{対象地の地積}) \div \text{整形地の地積} \\
 &= (15,854.89 - 10,376.25) \div 15,854.89 \\
 &= 35\% \\
 \text{不整形による格差率} &= -2
 \end{aligned}$$

②赤道及び水路介在

開発行為等を行う際に赤道及び水路が介在している場合、用途廃止し払い下げを受けたり、開発協議において付け替え等を行う必要がある。本件の場合、市場精通者の意見等を参考にし、-5%と補正した。

事例番号	取引価格 (円/㎡)	事情補正	時点修正	標準化補正	地域格差	ウェイト	標準画地の比準価格 (円/㎡)
公示地 3-1	22,000	$\times \frac{100}{-}$	$\times \frac{97.1}{100}$	$\times \frac{100}{100}$	$\times \frac{100}{120}$	= 17,802	0%
事例 1	29,580	$\times \frac{100}{100}$	$\times \frac{98.4}{100}$	$\times \frac{100}{99}$	$\times \frac{100}{138}$	= 21,305	30%
事例 2	17,327	$\times \frac{100}{100}$	$\times \frac{95.4}{100}$	$\times \frac{100}{92}$	$\times \frac{100}{119}$	= 15,099	25%
事例 3	25,445	$\times \frac{100}{100}$	$\times \frac{90.6}{100}$	$\times \frac{100}{100}$	$\times \frac{100}{125}$	= 18,443	20%
事例 4	19,077	$\times \frac{100}{100}$	$\times \frac{95.8}{100}$	$\times \frac{100}{94}$	$\times \frac{100}{114}$	= 17,054	25%

標準画地の比準価格 (円/㎡)	対象地の個別的要因	地積 (㎡)	対象地の比準価格 (円)	(円/㎡)
18,100	$\times \frac{96}{100}$	10,376.25	= 180,000,000	17,300

採用した取引事例の概要は以下のとおりである。

事例 番号	取引事例の詳細
公示地 3-1	対象不動産からやや距離のある岐阜市に位置し農地の中に一般住宅等が点在する宅地見込地域に存する。現在、農地(田)として利用されている。平成22年の変動率は $\Delta 3.5\%$ と平成21年の下落率( $\Delta 2.6\%$ )から下落幅が拡大している。熟成度はやや優ると考えられる。
事例 1	法人間で宅地見込地が取引された事例である。地域的な類似性はやや劣るが、時点が新しく、画地の規模も同程度であり、本件評価対象不動産との規範性は他の事例と比較して高いと考えられる。
事例 2	法人間で宅地見込地が取引された事例である。時点はやや古い。標準画地との地域的類似性はやや優り、本件評価対象不動産との規範性は他の事例と比較して標準的であるとされる。
事例 3	不動産業者が個人より土地を購入した事例である。時点が古く、一般住宅、共同住宅が建ち並ぶ地域で地域的類似性は劣り、本件評価対象不動産との規範性は他の事例と比較して低いと考えられる。
事例 4	法人間で宅地見込地が取引された事例である。時点はやや古い。標準画地との場所的近接性は優り、本件評価対象不動産との規範性は他の事例と比較して標準的であるとされる。

(2)開発法の適用

開発法とは、(1) 一体利用をすることが合理的と認められるときは、価格時点において、当該更地に最有効使用の建物が建築されることを想定し、販売総額から通常の建物建築費相当額及び発注者が直接負担すべき通常の付帯費用を控除して得た価格、もしくは(2) 分割利用をすることが合理的と認められるときは、価格時点において、当該更地を区画割りして、標準的な宅地とすることを想定し、販売総額から通常の造成費相当額及び発注者が直接負担すべき通常の付帯費用を控除して得た価格を求める手法である。

本件においては、公法上の規制・周辺の土地の利用状況等により造成後物流用地として利用し販売することが妥当であると考えられる。

①開発計画の策定

多治見市土地開発指導要綱、造成工事費等に留意し、依頼者ご提示の資料に基づき策定した(詳細については後述 1.開発計画参照)。

②分譲価格の査定

同一需給圏内の類似地域における分譲事例より、想定面地の分譲価格を次のとおり査定した(分譲事例の詳細については次表参照)。

販売価格 396,000,000 円  
36,300 円/㎡

「工業団地取引事例一覧表」

符 号	A	B	C	
所 在 地	多治見市東町7丁目	多治見市旭ヶ丘10丁目	多治見市旭ヶ丘10丁目	
名 称	セラミックパークMINO	多治見美濃焼卸センター	多治見美濃焼卸センター	
事 業 主 名	多治見市	多治見美濃焼卸センター協同組合	多治見美濃焼卸センター協同組合	
交通機関等	多治見駅 3.8km	小泉駅 3.0km	小泉駅 3.3km	
概要等	敷地面積	6,767.00㎡	1,322.31㎡	1,652.52㎡
	分譲戸数	-	-	-
	分譲総戸数	-	-	-
	公法規制	準工業地域	準工業地域	準工業地域
	建ぺい率	60%	60%	60%
	容積率	200%	200%	200%
	価格	185,712,000円	54,000,000円	78,750,000円
	㎡当り価格	27,444円	40,838円	47,654円

### ③分譲支出の査定

#### A. 造成工事単価及び造成工事費

市場に精通した建設業者にヒアリングし、見積額を採用した。査定された造成工事単価は、以下のとおり市場水準内であると考えられ、妥当であるものと判断した。

造成工事費	150,000,000 円
造成工事単価	31,700 円/坪

#### B. 販売費及び一般管理費

販売に要する人件費、広告宣伝費、通信費のほか、一般管理費としての本社経費についても考慮し、事業規模、販売総額、販売期間を考慮の上、販売総額の8%を計上した。

販売費及び一般管理費	26,400,000 円
------------	--------------

### ④開発法の適用

以上に基づき、開発法による価格を次のとおり査定した(試算過程の詳細については次頁以降参照)。

なお、開発計画は隣接地等と合わせ 15,600 m<sup>2</sup>にて計画したため、開発法による価格を次のとおり査定した。

開発法による価格 (円/m <sup>2</sup> )	地積 (m <sup>2</sup> )	開発法による価格(円)	(円/m <sup>2</sup> )
11,200	× 10,376.25	= 116,000,000	11,200

開発法による価格	116,000,000 円
	11,200 円/m <sup>2</sup>

a. 開発計画

①「開発計画」

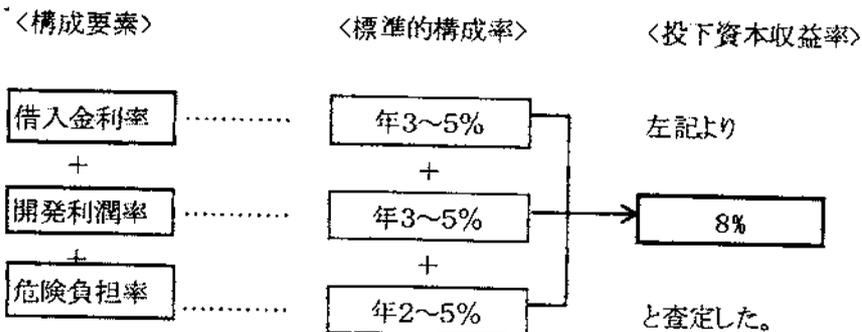
土地	総面積		15,600㎡	100.0%	用途地域	準工
	公共用地	緑地	3,300㎡	21.2%	建ぺい率	60%
		公園	470㎡	3.0%	指定容積率	200%
		調整池	750㎡	4.8%	実質容積率	200%
		水路	180㎡	1.2%		
	小計		4,700㎡	30.1%		
	有効面積		10,900㎡	69.9%	(有効宅地率)	
	分譲区画数		1 区画			
平均分譲面積		10,900㎡				

②事業収支計画(土地代を除く)

	項目	金額	算定の根拠
収入	販売価格(円/㎡)	36,300	坪単価: 120,000 円
	販売価格(円/戸)	396,000,000	工業団地取引事例事例より査定
	販売総額 (S)	396,000,000	
支出	造成工事単価	9,600	坪単価: 31,700 円
	造成工事費総額	150,000,000	単価×開発面積
	開発負担金(※)	0	
	販売費及び一般管理費	31,680,000	販売総額の8.0%

③投下資本収益率の査定

投下資本収益率は、開発事業者の投資採算性に基礎をおいた収益率であり、借入金利率、開発利潤率、及び危険負担率(リスクプレミアム)により構成される投下資本に対する標準的な収益率と定義される。査定方法は以下のとおり。



b.開発スケジュール(日程表)

月数	準備期間	造成期間	販売期間	販売費及び			
		造成関係費	配分	販売収入	配分	一般管理費	配分
0	(価格時点)						
1							
2							
3							50%
4	事前協議						
5							
6							
7	設計協議						
8							
9							
10	協定書締結						
11	許可						
12		着工	30%				
13							
14						販売開始	
15							
16							
17		完了	70%	契約開始	10%		
18							
19				引渡	90%	販売完了	50%
20							
21							
22							
23							
24							

c.開発法による価格

項目	金額 (円)	配分	割引期間 (月)	複利現価率	複利現価 (円)	
取入	販売収入	39,600,000	10%	17	0.8967	35,509,000
		356,400,000	90%	19	0.8853	315,521,000
	合計	396,000,000	100%		(A)	351,030,000
支出	造成工事費	75,000,000	50%	12	0.9259	69,443,000
		75,000,000	50%	17	0.8967	67,253,000
	小計	150,000,000	100%			136,696,000
	開発負担金	-	0%		1.0000	-
	販売費及び	15,840,000	50%	3	0.9809	15,537,000
	一般管理費	15,840,000	50%	19	0.8853	14,023,000
	小計	31,680,000	100%			29,560,000
合計	181,680,000			(B)	166,256,000	
項目	査定の根拠				金額(円)	
土地	仲介手数料	L × 0.03			0.03L	
関係	不動産取得税	L × 0.7 × 0.5	× 0.03		0.0105L	
支出	登録免許税	L × 0.7 × 1	× 0.01		0.007L	
	固定資産税	L × 0.7 × 0.7 × 0.014	× 19	/12	0.0109L	
	都市計画税	L × 0.7 × 0.7 × 0.003	× 19	/12	0.0023L	
	合計	(C)			0.0607L	
土地価格 L=(A)-(B)-(C)						
$L = 351,030,000 \text{ 円} - 166,256,000 - 0.0607L$						
$\cdot 1.0607L = 184,774,000 \text{ 円}$						
$L = 184,774,000 \text{ 円} / 1.0607 = \boxed{174,000,000 \text{ 円}}$						
11,200円/㎡						
(注) 投下資本収益率:		8.0%	前記③投下資本収益率の査定より。			

## 5. 試算価格の調整と鑑定評価額の決定

以上各方式の適用により、対象不動産の各試算価格が以下のとおり求められた。

取引事例比較法による比準価格	180,000,000 円
	17,300 円/㎡
開発法による価格	116,000,000 円
	11,200 円/㎡

### (1) 試算価格の調整

本評価においては、各試算価格の間で開差が生じたため、対象不動産の同一需給圏における市場動向を踏まえ、鑑定評価手法、採用した資料等について再吟味し、その結果を踏まえた各試算価格が有する説得力の違いを適切に反映することにより次のとおり調整を行った。

#### ① 比準価格

比準価格は現実に市場において発生した取引事例を価格判定の基礎としており、市場性を反映した実証的で説得力に富む価格である。

#### ② 開発法による価格

開発法による価格は、デベロッパー、物流業者等の投資採算性に着目した価格であり、各種の事業実施想定計画が適切な場合に説得力を有する価格である。

さらに本件においては、以下の諸点につき検討を加える。

#### A. 各試算価格の再吟味

##### i) 資料の選択、検討及び活用の適否

本件においては、要因比較が可能な事例を採用した。

##### ii) 不動産の価格に関する諸原則の当該案件に即応した活用の適否

本件においては、特に最有効使用の原則、適合の原則、予測の原則に留意した。

##### iii) 一般的要因の分析並びに地域分析及び個別分析の適否

##### iv) 各手法の適用において行った各種補正、修正等に係る判断の適否

##### v) 各手法に共通する価格形成要因に係る判断の整合性

比準価格は、可能な範囲で対象不動産と規模や立地状態等が類似した土地の取引事例の収集に努め、これら事例の価格形成要因を比較検討の上試算した。対象不動産は、三方路・不整形・赤道水路介在地等の個別的要因を有しているが、当該個別的要因を開発法による価格の試算においては、造成工事費、開発スケジュール、投下資本収益率の査定等において反映させた。

vi) 単価と総額との関連の適否

本件において単価と総額との関連を考慮した。

B. 各試算価格が有する説得力に係る判断

i) 対象不動産に係る地域分析及び個別分析の結果と各手法との適合性

ii) 各手法の適用において採用した資料の特性及び限界からくる相対的信頼性

比準価格は、対象不動産の価格に現実の市場の実証的な視点を反映させたものである。本件においては類似性の認められる宅地見込地の事例の収集に努め、規範性の高い事例にウェイトを置いて比準価格を求めている。対象不動産については、規模を考慮すると市場参加者として不動産開発業者等が十分に想定されることから規範性は高いものと考えられる。

開発法による価格は、デベロッパー、物流業者等の投資採算性に基づく価格であり、大規模画地の評価においては十分に参考とすべき手法である。ただし、対象地上に事業実施計画を想定して求めるため、各種の想定要素が介在し、設定する数値如何によっては、試算される価格に大きな幅が生じる可能性がある。本件においては、市場に精通した建設業者にヒアリングし、造成工事費も工事業者の見積額を採用し、より精度の高い事業実施計画を想定しているが、各種の想定要素が介在しているため、開発法による価格は参考に留めるべきものであると考えられる。

C. 熟成度

特に都市の外延的發展を促進する要因の近隣地域に及ぼす影響度及び次に掲げる事項をその期間及び蓋然性に留意し、総合的に勘案した。

- i) 当該宅地見込地の宅地化を助長し、又は阻害している行政上の措置又は規制
- ii) 付近における公共施設及び公益的施設の整備の動向
- iii) 付近における住宅、店舗、工場等の建設の動向
- iv) 造成の難易及びその必要の程度
- v) 造成後における宅地としての有効利用度

(2) 鑑定評価額の決定

以上の検討の結果、本件においては、実証的で説得力がある比準価格を重視して、各種の想定要素が介在している開発法による価格を参酌し、さらに専門職業家としての良心に従い適正と判断される鑑定評価額を以下のとおり決定した。なお、公示価格を規準とした価格等の均衡については比準価格の査定において考慮し、留意した。

鑑定評価額

160,000,000 円

15,400 円/㎡

以上