

はじめての鑑定実務 第 4 回

— 複合不動産の積算価格 —

不動産鑑定工房

不動産鑑定士 菱村 寛

複数の試算価格が大きく乖離した時に評価額をどう決定するかということは、重要な問題です。

「試算価格の調整」のあり方については色々な考え方がありますが、「そもそも試算価格に大きな乖離があつてはならない」というのが筆者の持論です(注1)。今回のミニバブル(?)においては、複合不動産の評価において積算価格が収益価格を大きく下回る事例が多かったのではないかと思います。しかし、試算価格の乖離原因について十分再吟味することなく、「収益物件だから収益価格をそのまま採用」といった調整文でお茶を濁しては、説明を尽くしたことにはなりません。原価法の適用において更地価格や土地・建物一体としての市場性が適切に査定され、収益還元法の適用において家賃とその動向や各種利回りが適切に査定されていけば、少なくとも調整し切れない程の乖離は生じないはずです。

そこで今回はまず、複合不動産の積算価格の求め方(原価法の適用)について検討します。

○原価法の定義

原価法は、価格時点における対象不動産の再調達原価を求め、この再調達原価について減価修正を行って試算価格(積算価格)を求める手法である。

既成市街地内の複合不動産に係る再調達原価は、更地価格に、建物の再調達原価を加算して求める。

なお、再調達原価を求める方法には、「直接法」と「間接法」がある。

一方、減価修正に際しては、減価の要因(物理的要因・機能的要因・経済的要因)を分析して、減価額を求めなければならない。

減価額を求める方法には、「耐用年数に基づく方法」と「観察減価法」がある。(総論第7章)

なお、基準では「減価修正」という用語が使われているが、建付地価格が更地価格を上回り得ることから見て、「増価修正」が必要となることもある。

○複合不動産の価格形成要因(総論第3章)

複合不動産の価格形成要因は、構成要素に応じて4つに区分される。

1. 土地の価格形成要因

住宅地域(住宅地)については主に居住の快適性に関する要因を、商業地域(商業地)については主に収益性に関する要因を、それぞれ重視する(本連載第2回参照)。

これらの要因は、「土地の再調達原価(更地価格)」に反映させる。

2. 建物の個別的要因

基準には、次の9つの要因が例示されている。

表① 建物の個別的要因

①建築(新築、増改築又は移転)の年次
②面積・高さ・構造・材質等
③設計・設備等の機能性
④施工の質と量
⑤耐震性・耐火性等建物の性能
⑥維持管理の状態
⑦有害な物質の使用の有無及びその状態
⑧建物とその環境との適合の状態(例:場違い建築)
⑨公法上及び私法上の規制・制約等(例:違反建築物)

これらの要因は全ての建物に共通するものだが、土地の個別的要因と同様、典型的需要者の属性に応じて重視すべき要因は異なる。

例えば、賃貸事務所ビルであれば、買手(投資家)や借手は次の要因を重視するので、これらを評価書に明記した上、「再調達原価」や「減価修正」に反映させる。

表② 事務所ビルの個別的要因

基本的事項(耐用年数、安全性、維持管理費等に影響)	竣工時期・リニューアル時期、構造・規模、使用資材・設備など
	外観(利便性や心理的満足感等に影響)
	エントランスやロビーの状況 外壁の意匠 植栽や空地の状況

貸室状況 (利用者の属性、利便性等に影響)	貸室形状・柱障害の有無
	貸室規模
	天井高
	床荷重
設備状況 (利便性等に影響)	二重床の有無
	電気容量
	エレベーター台数・速度
	空調 (個別制御の可否など)
管理状況 (利用者の利便性、維持管理費等に影響)	24 時間利用の可否、セキュリティー設備、駐車場の有無

### 3. 建物及びその敷地の個別的要因

基準には、「敷地内における建物・駐車場・通路・庭等の配置」「建物と敷地の規模の対応関係」等、建物等と敷地との適応の状態が例示されている。

例えば、高度商業地であるにも拘らず容積未消化の場合は、建付減価の生じている可能性がある。一方、容積超過の既存不適格建築物で経済的残存耐用年数にわたり超過収益が見込まれる場合は、建付増価の生じている可能性がある。

これらの要因は「減価修正 (又は増価修正)」に反映させる。

### 4. 賃貸用不動産の個別的要因

基準には、「賃貸経営管理の良否 (借主の状況・賃貸借契約の内容、貸室の稼働状況、修繕計画及び管理計画の良否・その実施の状態)」が挙げられている。

物理的状況が同じであっても、財務状況の安定した企業が相場より高い家賃で入居している場合と、反社会的勢力が相場より安い家賃で入居している場合とでは、その価格は全く異なるはずである。

これらの要因は「減価修正 (又は増価修正)」に反映させる。

### ○複合不動産の最有効使用の判定と手法適用

複合不動産の最有効使用は、①現状使用の継続、②当面現状使用の継続、③用途変更等の実施、④取壊しの実施のうち妥当なシナリオを選択することである (本連載第 3 回参照)。

このうち、「④取壊しの実施」の場合は原価法を適用する余地はないが、その他の場合は原価法を適用する。また、これらのシナリオの違いは、主に「減価修正」に反映される。

### ○原価法の適用例

本稿では、次のような事務所ビルを題材として積算価格の求め方を検討する。

土地	東京都区部の高層事務所地 商業 80/500、地積 500 m <sup>2</sup>
建物	RC 造 11F 延 2,650 m <sup>2</sup> の事務所ビル 築年 20 年、大規模リニューアル工事は未実施 1F のうち 150 m <sup>2</sup> は当初駐車場であったが、5 年前に事務所に転用されている。
建物及びその敷地	建物は環境と適合し、敷地と概ね適応している。ただし、駐車場 (容積不算入用途) を転用するに際し必要な手続きを経ておらず、容積超過の違反建築物となっている。
借家契約	1F から 3F は自用 4F 以上には、複数のテナトが入居している。いずれの契約も市場家賃が低迷している時期に締結した普通借家契約であり、現在の相場より相当低額である。
複合不動産の最有効使用	1F 事務所を駐車場に復原した上、現状利用を継続することが最有効使用である。

### (再調達原価)

#### 1. 土地

既成市街地内の土地であるので、土地の再調達原価の代わりに更地価格を求める。

不動産価格が大きく変動している時期には、できるだけ新しい取引事例を採用し、また、時点修正を的確に行うことが、試算価格の乖離の防止につながる。

なお、収益還元法 (土地残余法) を適用すれば、最有効使用建物の想定作業を通じて、更地の最有効使用と現存建物との差異をより明確に把握できる。

#### 2. 建物

判定した最有効シナリオに従い、1F を駐車場に復原した状態を前提とする再調達原価を求める。

##### a. 直接法

実際の工事費を請負契約書等で確認し、必要に応じ事情補正・時点修正を行って再調達原価を求める。時点修正には、「建設工事費デフレーター (注 2)」を利用するとよい。

ただし、本設例は築後 20 年も経過しているため、この方法は参考程度にしかならないだろう。

なお、「請負契約書」は、直接法適用のほか、建物の状況把握や躯体・設備の構成割合の把握にも活用できる。依頼者に有無を確認の上、提示を求めることが望ましい。

## b.間接法

「JBCI 最新刊 (建設物価調査会)」「建物の鑑定評価必携 (同前)」「(末尾コラム参照) 等の資料から、対象建物の単価を査定し、これに延床面積を乗ずる等により再調達原価を求める。

これらの資料に示された「単価」の含意 (前提となる床面積の定義、単価に設計監理料を含むか否か) について十分確認すること。

なお、JBCI で用いられる床面積は「法定床面積 (建築基準法上の面積)」であるので、対象建物について「登記簿面積」しか分からないときは注意が必要である。また、一口に建築基準法上の面積と言っても、階段や機械式駐車場等の面積算定方法の如何により大きく異なることがある。鑑定評価において「床面積の算定方法」は重要なテーマなので、「建築申請 memo (新日本法規)」等の資料により、詳しく調べてほしい。

## c.その他

依頼者から提示されたエンジニアリング・レポート (以下「ER」) (注 3) の「再調達価格」を採用することもある。ただし、ER は鑑定士がその内容を分析・判断した上で活用 (各論第 3 章) すべきものであり、上記方法による検証は不可欠である。

## (減価修正)

物理的要因による減価と機能的・経済的要因による減価とを分けて考えるとよい。

## 1. 物理的要因 (老朽化、偶発的損傷等)

通常、「耐用年数法」を採用し、経済的残存耐用年数を査定した上、定額法又は定率法を適用して減価額を求める。

## a. 経済的残存耐用年数

経済的残存耐用年数は、税法上の耐用年数を参考として求めることが多いが、これに拘束はされない。都心の新築 A クラスビルなら、躯体の耐用年数を 100 年としても何ら問題ないものもある。

## b. 計算上の留意点

減価率は、建物の構成部分 (例えば、躯体・設備) 毎に耐用年数の違いに応じた減価率を査定し、これを竣工時の構成割合で加重平均して求める。

設例のように築 20 年で大規模リニューアル工事未実施なら、耐用年数の短い設備等の価値は大きく減じているだろう。

一方、仮に一部設備の更新が済んでいるなら、構成部分を細分化 (例えば、躯体・更新済み設備・未更新設備) して減価額を求めることとなる。

このように建物の修繕履歴は、原価法の減価額査定に影響するとともに、収益還元法の資本的支出 (大規模修繕費) 査定にも影響し、評価額を大きく左右する。依頼者に「資産台帳」の提出を求める等により、十分確認してほしい。

## c. その他

「偶発的損傷」については、通常、当該損傷の復旧工事費相当額が減価額となる。

## 2. 機能的・経済的要因

本設例では、「容積格差 (容積超過の違反建築物)」「契約内容格差 (現行家賃割安)」という個別的要因がある。これらは、「観察減価法」により積算価格に反映させなければならない。

## (1) 容積格差

## a. 容積超過の違反建築物

「容積超過」要因の評価上の扱いは、違反建築物か既存不適格建築物かにより異なる。

本設例は違反建築物と推定されるため、適法状態に復原する (事務所を駐車場に復原する) ことを最有効使用と判定している。したがって、減価額は復旧工事費相当額となる。

もし、転用部分が第三者に賃貸に供されていたなら、例えば「借家人に立退料を提供した上、退去後に復旧工事を行う」「隣地を買い増しして法令違反状態を解消する」等の詳細シナリオを想定し、実現性とコストとのバランスの取れた方法を前提とする減価額を求めるべきだろう。

## b. 容積超過の既存不適格建築物

もし、容積超過が建築確認後の法令改正に起因するものなら、既存不適格建築物として、当該建物の経済的残存耐用年数にわたって超過収益 (「現存建物を前提とする収益」と「最有高使用建物を前提とする収益」との格差) の生ずる可能性がある。

この超過収益は、土地の再調達原価 (更地価格) には反映されていないため、「単年度の超過収益のうち土地に帰属する部分×建物耐用年数を前提とする複利年金現価率」相当額が「増価額」となる。

## c. 容積未消化

もし、容積未消化で、かつ増築や取壊しが妥当ではない場合、当該建物の経済的残存耐用年数にわたって収益減が生ずる。

この収益減は、土地の再調達原価 (更地価格) には反映されていないため、「単年度の収益減のうち土地に帰属する部分×建物耐用年数を前提とする複利年金現価率」相当額が「減価額」となる。

d.増減価額の計算方法

上記 b・c の増減価額は、土地残余法に準ずる方法により金額として求めることも、地価配分積数により更地価格に対する割合として求めることも可能である。また、容積格差以外の要因（建物用途の違いや機能性の格差等）の影響が小さい場合は、次式により概算することもできる。

$$\text{更地価格} \times \frac{(\text{使用容積率} - \text{法令許容容積率})}{\text{法令許容容積率}} \times \text{係数①} \times \text{係数②}$$

係数①： 用途に応じた緩和係数（本連載第2回参照）

係数②： 現存建物の耐用年数に応じた緩和係数※

$$\text{※} \frac{\text{耐用年数}n\text{年} \cdot \text{年利}r\% \text{の複利年金現価率}}{1 + r\%}$$

(2) 契約内容格差

土地の再調達原価（更地価格）は、当該宅地に最有効使用の建物を建て、かつ標準的な借主に市場家賃で賃貸することを前提とするものである。

したがって、現存建物が更地の最有効使用と合致していても、現行家賃が市場家賃と異なる等の要因（賃貸用不動産の個別的要因）がある場合は、価格修正が必要となる。

a.現行家賃が割安な場合

市場家賃と現行家賃との乖離が大きいくほど、また乖離の持続期間が長いほど、減価額は大きくなる。

現行家賃が割安であっても残存期間の短い定期借家契約であれば、間もなく市場家賃並みの再契約（又は立退き）を求めることができるので、減価は生じないことが多い。

一方、普通借家契約のときは、将来の賃料値上げの可能性等も考慮して、慎重に減価額を査定しなければならない。

b.現行家賃が割高な場合

市場家賃と現行家賃との乖離が大きいくほど、また乖離の持続期間が長いほど、増価額は大きくなる。

ただし、賃料値下げや借家人の退去により、乖離は容易に消滅し得ることに留意すべきである。

一方、財務状況の安定した企業が長期の定期借家契約（家賃固定条項付き）で入居している場合など、割高状況が相当期間持続すると予測されるときは、増価修正が必要である。

c.他手法との整合性

借家契約内容に起因する増減価修正は、収益還元法における諸元査定との整合性を保たなくてはならない。すなわち、収益価格の試算作業を通じて、賃料差額の有無と程度、持続期間等を把握して還元利回りや CF

予測に反映させるとともに、当該要因を原価法の増減価修正にも反映させるべきである。

今回は「要因分析と手法適用との関連」に重きをおいて原価法の適用について検討しました。実務に際して意識していただきたいことは、原価法とは、「更地価格と建物価格を足して、法定耐用年数から求めた減価額を引く」といった単純な手法では決してないということです。

全ての価格形成要因が評価手法に適切に反映されていれば、試算価格の乖離は説明できないほど広がるものではありません。

次回は、「複合不動産の収益価格」についてご紹介する予定です。

(注1) 試算価格の調整

鑑定評価制度の創設に深く関与された故榎田光男先生の著書「不動産の鑑定評価に関する基本的考察（住宅新報社）」に、次のような件があります。著書の中で榎田先生は、複数の評価手法を併用し、乖離が生じたらその原因を徹底的に追究すべきことを強く説かれています。

P163「復成現価（積算価格）の精度について」

… (3 試算価格は) 理論上は一致すべきものであり、…①必要にして十分な資料が整い、②資料の分析・判断が適切ならば、3 価格は実際上も当然一致する筈のものであります。

この本は、鑑定評価の本質を深く考察した良書です。残念ながら現在は絶版ですが、大きい図書館には置いてあるかも知れません。

(注2) 建設工事費デフレーター

国土交通省が作成している建設統計数値の一つです。昭和 35 年から現在までの建築工事費の変動が分かります。

[http://www.mlit.go.jp/statistics/details/kkoji\\_list.html](http://www.mlit.go.jp/statistics/details/kkoji_list.html)

(注3) エンジニアリング・レポート (ER)

一級建築士等の専門家が作成した、「建物状況 (物的状況、修繕計画、再調達価格)」「建物環境 (アスベスト等)」「土壌汚染」「耐震性能」に関する報告書。前述のとおり、使用に際しては吟味が必要です。

鑑定 7 つ道具④ JBCI とそのサイト

「ジャパン・ビルディング・コスト・インフォメーション (JBCI)」とは、財団法人建設物価調査会が多数の建設事例の分析結果をまとめた書籍です。用途別・地域別の工事費単価を把握するのに大変役立ちます。

また、同会は、書籍の購入者に対して JBCI サイトを公開しています。このサイトでは、床面積や階数、設備グレードなど十数項目を入力することにより、建築工事費の計算が可能です。(ただし、計算結果にはさまざまな制約条件が付されています。仕事に使う場合は「自己責任」でお願いします。)

JBCI2007



JBCI サイト



<http://jbcj.kensetu-navi.com/>

ひしむら ひろし

昭和 39 年東京生まれ。平成 1 年立教大学卒。三菱信託銀行・財団法人日本不動産研究所勤務を経て、平成 17 年から不動産鑑定工房代表。