

定期借地権の評価

松田嘉代子

現在国土交通省は不動産鑑定評価基準改正に向けて、定期借地権の評価上の課題整理を行っています。現行の鑑定評価基準では③借地権の態様のところに定期借地権等（借地借家法第二章第四節に規定する定期借地権等）として、借地借家法では、一定の期間が満了すれば借地契約は更新されずに必ず土地が所有者に返還される借地制度、すなわち定期借地権が創設された。定期借地権には、第 22 条の一般定期借地権、第 23 条の事業用定期借地権等、第 24 条の建物譲渡特約付借地権の 3 種類がある。これら 3 つの定期借地権は存続期間、利用目的による制限、特約事項、契約の方式、借地関係の終了事由などが異なるので、こうした側面からも借地権の態様を明らかにする必要がある。と解説されているのみで、評価手法等については整備されていませんでした。それを系統だてて整備し基準に追加しようとしている状態にあります。今回の不動産鑑定評価基準の改正は不動産鑑定士のみに関わるものではありません。定期借地権の評価が確立されれば、金融機関もそれに基づき一定の評価を行わざるを得なくなりますので、当該改正は当協会にとっても重要な意味を持つものと考えます。

ただし、改正の背景が、『現在、定期借地権に関連する取引市場で観察される評価類型は、定期借地権付マンション、定期借地権付オフィスや商業施設、定期借地権が付着する底地等・・・』とあることからわかるように、不動産証券化のための評価手法確立の要請にあることは明白であり、今回の公益社団法人日本不動産鑑定士協会連合会主催の「定期借地権等の鑑定評価パネルディスカッション」も収益用不動産の評価を主とするものでした。

そもそも定期借地権は

- (1) 有期性 ①契約の更新を行わない。
- ②建物再築による期間延長を行わない。

という特性により、収益還元法の DCF 法及び有期還元法（インウッド式）になじみやすいのです。

ここで 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、その発生時期に応じて現在価値に割り引き、それぞれ合計する方法（Discount Cash Flow 法）をいいます。

そして有期還元法（インウッド式）とは、不動産が敷地と建物等との結合により構成されている場合において、その収益価格を、不動産賃貸又は賃貸以外の事業の用に供する不動産経営に基づく償却前の純収益に割引率と有限の収益価格とを基礎として複利年金現価率を乗じて求める手法です。

難しい話はさておき、これらはいずれも期間がきまった収益をベースに価格を求める手法なので、定期借地権付建物の価格を求めるのに適しているのです。

ですので、契約締結後建物建築のための未収入期間と契約期間満了時の前の建物取壊しのために未収入期間を設けるとか土地の公租公課の代わりに地代を計上するとか、建物建築費

及び取壊費用や借地差入保証金の運用益を控除する等の定期借地権特有の評価上のポイント以外は総じて通常の DCF 法であり有期還元法です。

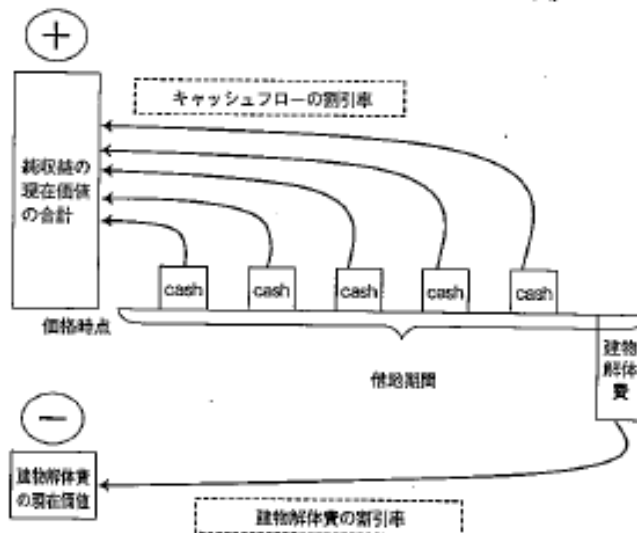
また原価法についても、借地上の建物と一体となった場合に顕在化する定期借地権価格に建物の再調達原価を加算しこの再調達原価について減価修正を行って求めますが、このときの建物の耐用年数が残存契約期間を超えないようにすることが評価上のポイントとなります。

このように収益用不動産については収益価格と積算価格を試算することにより、より精度の高い評価が可能ですが、戸建の定期借地権付住宅については、原価法一手法ではなかなか説得力のある評価は困難なように思います。

ですが中古住宅流通の分野でも注目されている定期借地権ですので、戸建の定期借地権でも評価手法を確立して、ローン付も中古住宅流通も容易になるようにできればと考える次第です。

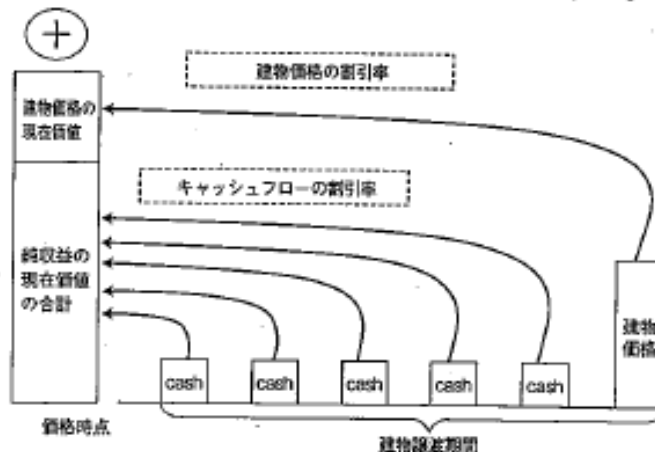
図表-3

〈一般定期借地権（法22条）、事業用定期借地権（法23条）の収益価格のイメージ図〉



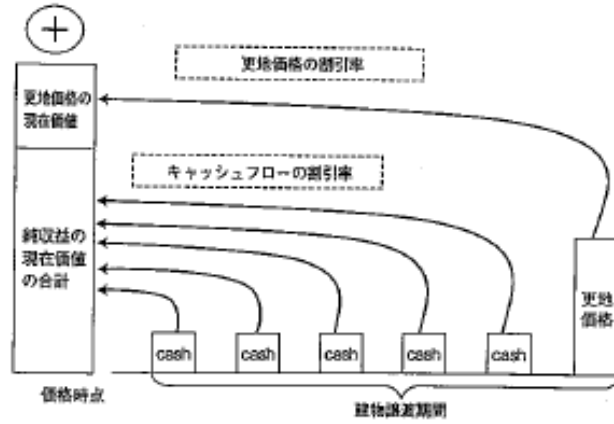
〈建物譲渡特約付借地権（法24条）の収益価格のイメージ図〉

借地期間中における每期ネットキャッシュフロー（家賃等ー必要諸経費等）の現在価値の合計に、契約期間（建物譲渡特約付の場合には建物譲渡までの期間）満了時における建物譲渡価格の現在価値を加算して収益価格を求める。



〔定期借地権が付着する底地の収益価格のイメージ図〕

借地期間中における毎期ネットキャッシュフロー（地代等ー必要経費等）の現在価値の合計に、契約期間（建物譲渡特約付の場合には建物譲渡までの期間）満了に伴い復帰する更地価格または建物及びその敷地の価格（地主側の財産的支出は省略）の現在価値を加算して収益価格を求める。



以上