＜ DCF法（賃貸型開発法）による収益価格 ＞ 開発後一定期間保有するケース

＜賃貸事業スケジュール・純収益等＞

記号	区分	価格時点 H19.7.12 スケジュール	5カ月後 H19.12.12 着工	8カ月後 H20.3.12 賃貸募集開始	12カ月後 H20.7.12 竣工 稼動開始	24カ月後 H21.7.12	36カ月後 H22.7.12	48カ月後 H23.7.12	60カ月後 H24.7.12	72カ月後 H25.7.12	保有期間満了時点翌年（n+1）	査定方法等（査定根拠は別紙-6参照）					
												依頼者から入手した資料	その他の資料等	採用資料（※）	査定方法	変動予測	補足
(a)	運営収益	貸室賃料収入	0	0	0	1,887,600,000	1,887,600,000	2,076,360,000	2,076,360,000	2,076,360,000	2,076,360,000			A･B			
(b)		共益費収入	0	0	0	188,760,000	188,760,000	188,760,000	188,760,000	188,760,000	188,760,000			B			
(c)		（共益費込み貸室賃料収入）［(a)+(b)］	0	0	0	2,076,360,000	2,076,360,000	2,265,120,000	2,265,120,000	2,265,120,000	2,265,120,000						
(d)		水道光熱費収入	0	0	0	0	0	0	0	0	0			B			
(e)		駐車場収入	0	0	0	0	0	0	0	0	0			B			
(f)		その他収入	0	0	0	0	0	0	0	0	0						
①		[(c)+(d)+(e)+(f)]	0	0	0	2,076,360,000	2,076,360,000	2,265,120,000	2,265,120,000	2,265,120,000	2,265,120,000						
(g)		空室等損失合計	0	0	0	41,527,200	41,527,200	45,302,400	45,302,400	45,302,400	45,302,400						
(h)		貸倒損失	0	0	0	0	0	0	0	0	0						
②		運営収益 [①-(g)-(h)]	0	0	0	2,034,832,800	2,034,832,800	2,219,817,600	2,219,817,600	2,219,817,600	2,219,817,600						
(i)	運営費用	維持管理費	0	0	0	0	0	0	0	0	0			B			
(j)		水道光熱費	0	0	0	132,132,000	132,132,000	132,132,000	132,132,000	132,132,000	132,132,000						
(k)		修繕費	0	0	0	16,200,000	16,200,000	16,200,000	16,200,000	16,200,000	16,200,000						
(l)		プロパティマネジメントフィー	0	0	0	56,628,000	56,628,000	62,291,000	62,291,000	62,291,000	62,291,000			B			
(m)		テナント募集費用等	0	0	0	0	0	0	0	0	34,606,000						
(n)		公租公課	0	0	0	216,900,000	216,900,000	216,900,000	216,900,000	216,900,000	216,900,000						
		土地	0	0	0	170,000,000	170,000,000	170,000,000	170,000,000	170,000,000	170,000,000			B			
		建物	0	0	0	45,900,000	45,900,000	45,900,000	45,900,000	45,900,000	45,900,000			B			
		償却資産	0	0	0	1,000,000	1,000,000	1,000,000	1,000,000	1,000,000	1,000,000			B			
(o)		損害保険料	0	0	0	2,060,000	2,060,000	2,060,000	2,060,000	2,060,000	2,060,000						
(p)		その他費用	0	0	0	0	0	0	0	0	0						
③		運営費用[(i)+(j)+(k)+(l)+(m)+(n)+(o)+(p)]	0	0	0	423,920,000	423,920,000	429,583,000	429,583,000	429,583,000	464,189,000						
		OER（賃貸運営費用／総収益）	－	－	－	20.8%	20.8%	19.4%	19.4%	19.4%	20.9%						
④		運営純収益[②-③]	0	0	0	1,610,912,800	1,610,912,800	1,790,234,600	1,790,234,600	1,790,234,600	1,755,628,600						
(q)		一時金の運用益等	0	0		715,000	715,000	715,000	715,000	715,000	715,000						
(r)		資本的支出	0			2,857,000	2,857,000	2,857,000	2,857,000	2,857,000	14,285,000			B			
⑤		賃貸事業の純収益[④+(q)-(r)]	0	0	0	1,608,770,800	1,608,770,800	1,788,092,600	1,788,092,600	1,788,092,600	1,742,058,600						

＜開発事業スケジュール・費用等＞

記号	区分	項目	5カ月後	8カ月後	12カ月後	24カ月後	36カ月後	48カ月後	60カ月後	72カ月後	保有期間満了時点翌年（n+1）	依頼者から入手した資料	その他の資料等	採用資料（※）	査定方法	変動予測	補足
⑥	開発費用等	開発費用等	1,620,000,000	11,920,000	3,835,170,000	0	0	0	0	0	0						
		建築費	1,620,000,000	0	3,780,000,000	0	0	0	0	0	0			B			
		開発中公租公課			23,000,000	0	0	0	0	0	0			A			
		竣工後公租公課		0	20,250,000	0	0	0	0	0	0			B			
		販売費･一般管理費	0	11,920,000	11,920,000	0	0	0	0	0	0						
		その他	0	0	0	0	0	0	0	0	0			B			

＜開発事業と賃貸事業の合算純収益等＞

記号	項目	5カ月後	8カ月後	12カ月後	24カ月後	36カ月後	48カ月後	60カ月後	72カ月後	保有期間満了時点翌年（n+1）	依頼者から入手した資料	その他の資料等	採用資料（※）	査定方法	変動予測	補足
⑦	合算純収益[④+(q)-(r)-(開発費用等)]	-1,620,000,000	-11,920,000	-3,835,170,000	1,608,770,800	1,608,770,800	1,788,092,600	1,788,092,600	1,788,092,600	1,742,058,600						

※査定方法:A:依頼者から入手した資料を採用する場合、B:その他の資料を採用する場合、C:修正を加える場合、D:自らが入手した資料を採用する場合

＜合算純収益の現在価値の査定＞

記号	区分	項目	5カ月後	8カ月後	12カ月後	24カ月後	36カ月後	48カ月後	60カ月後	72カ月後	保有期間満了時点翌年（n+1）
	合算純収益の現在価値の査定	複利現価率（投下資本収益率8.0%）	0.9684	0.9500	0.9259	－	－	－	－	－	－
		複利現価率（賃貸事業等割引率5.0%）				0.9524	0.9070	0.8638	0.8227	0.7835	
⑧		適用複利現価率	0.9684	0.9500	0.9259	0.8818	0.8398	0.7998	0.7617	0.7255	
(s)		現在価値[⑦×⑧]	-1,568,808,000	-11,324,000	-3,550,984,000	1,418,629,000	1,351,076,000	1,430,165,000	1,362,062,000	1,297,202,000	－
(t)		(s) 欄合計	1,728,000,000								

DCF法（賃貸型開発法）による収益価格（(t)＋(x)）	**24,000,000,000**
敷地面積当たり単価	**(12,000,000円/㎡)**

＜復帰価格の査定＞

記号	項目	金額	査定方法	補足
(u)	**売却価格 (n+1)年度の⑤÷(z)**	31,674,000,000	保有期間満了時点における最終還元利回り、純収益及び一時金運用益の予測から判断	
(v)	**売却費用**	950,220,000	仲介手数料等を売却価格の3.0%と査定	
(w)	**復帰価格 (u)-(v)**	30,723,780,000		
(x)	**復帰価格現在価値**	22,289,085,000	複利現価率は7年後のものを使用	
(y)	**割引率**	**5.0%**	類似不動産の取引にかかる割引率の水準、対象不動産の純収益予測にかかる不確実性の程度から判断	
(z)	**最終還元利回り**	**5.5%**	類似不動産の取引にかかる最終還元利回りの水準、対象不動産の保有期間満了時点における市場性、保有期間満了時点以降の資本的支出の必要性等から判断	

＜開発する想定建物の概要と開発コスト等＞

開発面積	2,000.00 ㎡	延床面積	18,000.00 ㎡
非有効敷地面積	0.00 ㎡	専有面積	13,000.00 ㎡
有効敷地面積	2,000.00 ㎡	有効率(対延床)	72%

（開発期間中）

項目	内訳	算定根拠		金額
建築費				5,697,000,000 円
	建築工事費	(法床当	300,000 円/㎡)	5,400,000,000 円
	設計・監理料	(建築工事費の	3.0%)	162,000,000 円
	企画料	(建築工事費の	2.0%)	108,000,000 円
	近隣対策費	(建築工事費の	0.5%)	27,000,000 円
	その他			0 円
販売費・一般管理費				314,600,000 円
	広告宣伝費・雑費等	(想定賃貸総収入の	1 ヶ月分)	157,300,000 円
	仲介手数料	(想定賃貸総収入の	1 ヶ月分)	157,300,000 円
土地公租公課				23,000,000 円
	土地固定資産税	（開発期間中	12 ヶ月分）	15,000,000 円
	土地都市計画税	（開発期間中	12 ヶ月分）	8,000,000 円

（建物竣工後[賃貸事業以外に係るもの]）

項目	内訳	算定根拠			金額
その他建物公租公課等					20,250,000 円
	建物登録免許税	(建築費	× 0.5	× 0.4%)	10,800,000 円
	建物不動産取得税	(建築費	× 0.5	× 3.5%)	9,450,000 円

別紙－3

＜ DCF法（賃貸型開発法）による収益価格 ＞ 開発後即売却するケース

＜DCF法（賃貸型開発法）による収益価格＞

	価格時点 H19.7.12 スケジュール	5カ月後 H19.12.12 着工	8カ月後 H20.3.12 賃貸募集開始	12カ月後 H20.7.12 竣工 稼動開始						12カ月後 H20.7.12 売却
	開発収入	—	—	—	—	—	—	—	—	32,020,000,000
開発費用等	開発費用等	1,777,300,000	11,920,000	3,835,170,000	0	0	0	0	0	960,600,000
	建築費	1,620,000,000	0	3,780,000,000	0	0	0	0	0	0
	開発中公租公課			23,000,000	0	0	0	0	0	0
	竣工後公租公課		0	20,250,000	0	0	0	0	0	0
	販売費･一般管理費	0	11,920,000	11,920,000	0	0	0	0	0	0
	売却コスト									960,600,000
	その他	157,300,000	0	0	0	0	0	0	0	0
	開発収入－開発費用	-1,777,300,000	-11,920,000	-3,835,170,000	0	0	0	0	0	31,059,400,000
現在価値の査定	複利現価率（投下資本収益率6.0%）	0.9760	0.9619	0.9434	1.0000	1.0000	1.0000	1.0000	1.0000	0.9434
(s)	現在価値[⑦×⑧]	-1,734,645,000	-11,466,000	-3,618,099,000	0	0	0	0	0	29,301,438,000

(t)	DCF法（賃貸型開発法）による収益価格（(s)欄合計）	23,900,000,000
	敷地面積当たり単価	(12,000,000円/㎡)

査定方法等（査定根拠は別紙-6参照）					
依頼者から入手した資料	その他の資料等	採用資料（※）	査定方法	変動予測	補足

※査定方法：A：依頼者から入手した資料を採用する場合、B：その他の資料を採用する場合、C：修正を加える場合、D：自らが入手した資料を採用する場合

＜開発収入の査定＞

＜直接還元法による複合不動産の収益価格＞

				査定方法等
(a)	運営収益	貸室賃料収入	1,887,600,000	
(b)		共益費収入	188,760,000	
(c)		（共益費込み貸室賃料収入）［(a)+(b)］	2,076,360,000	
(d)		水道光熱費収入	0	
(e)		駐車場収入	0	
(f)		その他収入	0	
①		[(c)+(d)+(e)+(f)]	2,076,360,000	
(g)		空室等損失合計	41,527,200	
(h)		貸倒損失	0	
②		運営収益 [①-(g)-(h)]	2,034,832,800	
(i)	運営費用	維持管理費	0	
(j)		水道光熱費	132,132,000	
(k)		修繕費	16,200,000	
(l)		プロパティマネジメントフィー	56,628,000	
(m)		テナント募集費用等	0	
(n)		公租公課	216,900,000	
		土地	170,000,000	
		建物	45,900,000	
		償却資産	1,000,000	
(o)		損害保険料	2,060,000	
(p)		その他費用	0	
③		運営費用[(i)+(j)+(k)+(l)+(m)+(n)+(o)+(p)]	423,920,000	
		OER（賃貸運営費用／総収益）	20.8%	
④		運営純収益[②-③]	1,610,912,800	
(q)		一時金の運用益等	715,000	
(r)		資本的支出	2,857,000	
⑤		賃貸事業の純収益[④+(q)-(r)]	1,608,770,800	
		賃貸事業の純収益	1,608,770,800	
		還元利回り	5.2%	
		直接還元法による収益価格	30,940,000,000	

＜開発する想定建物の概要と開発コスト等＞

開発面積	2,000.00 ㎡	延床面積	18,000.00 ㎡
非有効敷地面積	0.00 ㎡	専有面積	13,000.00 ㎡
有効敷地面積	2,000.00 ㎡	有効率(対延床)	72%

（開発期間中）

建築費				5,697,000,000 円
	建築工事費	(法床当	300,000 円/㎡)	5,400,000,000 円
	設計・監理料	(建築工事費の	3.0%)	162,000,000 円
	企画料	(建築工事費の	2.0%)	108,000,000 円
	近隣対策費	(建築工事費の	0.5%)	27,000,000 円
	その他			0 円
販売費・一般管理費				346,060,000 円
	広告宣伝費・雑費等	(想定賃貸総収入の	1 ヶ月分)	173,030,000 円
	仲介手数料	(想定賃貸総収入の	1 ヶ月分)	173,030,000 円
土地公租公課				23,000,000 円
	土地固定資産税	（開発期間中	12 ヶ月分）	15,000,000 円
	土地都市計画税	（開発期間中	12 ヶ月分）	8,000,000 円

（建物竣工後[賃貸事業以外に係るもの]）

その他建物公租公課等					20,250,000 円
	建物登録免許税	(建築費	× 0.5	× 0.4%)	10,800,000 円
	建物不動産取得税	(建築費	× 0.5	× 3.5%)	9,450,000 円

＜DCF法による複合不動産の収益価格＞

		売却時点 H20.7.12 売却時点から→ スケジュール	12カ月後 H21.7.12	24カ月後 H22.7.12	36カ月後 H23.7.12	48カ月後 H24.7.12	60カ月後 H25.7.12	72カ月後	84カ月後	96カ月後	108カ月後 H28.7.12 売却
(a)	運営収益	貸室賃料収入	1,887,600,000	1,887,600,000	2,076,360,000	2,076,360,000	2,076,360,000	2,076,360,000	2,076,360,000	2,076,360,000	2,076,360,000
(b)		共益費収入	188,760,000	188,760,000	188,760,000	188,760,000	188,760,000	188,760,000	188,760,000	188,760,000	188,760,000
(c)		（共益費込み貸室賃料収入）［(a)+(b)］	2,076,360,000	2,076,360,000	2,265,120,000	2,265,120,000	2,265,120,000	2,265,120,000	2,265,120,000	2,265,120,000	2,265,120,000
(d)		水道光熱費収入	0	0	0	0	0	0	0	0	0
(e)		駐車場収入	0	0	0	0	0	0	0	0	0
(f)		その他収入	0	0	0	0	0	0	0	0	0
①		[(c)+(d)+(e)+(f)]	2,076,360,000	2,076,360,000	2,265,120,000	2,265,120,000	2,265,120,000	2,265,120,000	2,265,120,000	2,265,120,000	2,265,120,000
(g)		空室等損失合計	41,527,200	41,527,200	45,302,400	45,302,400	45,302,400	45,302,400	45,302,400	45,302,400	45,302,400
(h)		貸倒損失	0	0	0	0	0	0	0	0	0
②		運営収益 [①-(g)-(h)]	2,034,832,800	2,034,832,800	2,219,817,600	2,219,817,600	2,219,817,600	2,219,817,600	2,219,817,600	2,219,817,600	2,219,817,600
(i)	運営費用	維持管理費	0	0	0	0	0	0	0	0	0
(j)		水道光熱費	132,132,000	132,132,000	132,132,000	132,132,000	132,132,000	132,132,000	132,132,000	132,132,000	132,132,000
(k)		修繕費	16,200,000	16,200,000	16,200,000	16,200,000	16,200,000	16,200,000	16,200,000	16,200,000	16,200,000
(l)		プロパティマネジメントフィー	56,628,000	56,628,000	62,291,000	62,291,000	62,291,000	62,291,000	62,291,000	62,291,000	62,291,000
(m)		テナント募集費用等	0	0	0	0	0	0	0	0	34,606,000
(n)		公租公課	216,900,000	216,900,000	216,900,000	216,900,000	216,900,000	216,900,000	216,900,000	216,900,000	216,900,000
		土地	170,000,000	170,000,000	170,000,000	170,000,000	170,000,000	170,000,000	170,000,000	170,000,000	170,000,000
		建物	45,900,000	45,900,000	45,900,000	45,900,000	45,900,000	45,900,000	45,900,000	45,900,000	45,900,000
		償却資産	1,000,000	1,000,000	1,000,000	1,000,000	1,000,000	1,000,000	1,000,000	1,000,000	1,000,000
(o)		損害保険料	2,060,000	2,060,000	2,060,000	2,060,000	2,060,000	2,060,000	2,060,000	2,060,000	2,060,000
(p)		その他費用	0	0	0	0	0	0	0	0	0
③		運営費用[(i)+(j)+(k)+(l)+(m)+(n)+(o)+(p)]	423,920,000	423,920,000	429,583,000	429,583,000	429,583,000	429,583,000	429,583,000	429,583,000	464,189,000
		OER（賃貸運営費用／総収益）	20.8%	20.8%	19.4%	19.4%	19.4%	19.4%	19.4%	19.4%	20.9%
④		運営純収益[②-③]	1,610,912,800	1,610,912,800	1,790,234,600	1,790,234,600	1,790,234,600	1,790,234,600	1,790,234,600	1,790,234,600	1,755,628,600
(q)		一時金の運用益等	715,000	715000	715000	715,000	715,000	715,000	715,000	715,000	715,000
(r)		資本的支出	2,857,000	2,857,000	2,857,000	2,857,000	2,857,000	2,857,000	2,857,000	2,857,000	14,285,000
⑤		賃貸事業の純収益[④+(q)-(r)]	1,608,770,800	1,608,770,800	1,788,092,600	1,788,092,600	1,788,092,600	1,788,092,600	1,788,092,600	1,788,092,600	1,742,058,600
	合算純収益の現在価値の査定	複利現価率（賃貸事業等割引率5.0%）	0.9524	0.9070	0.8638	0.8227	0.7835	0.7462	0.7107	0.6768	
(s)		現在価値[⑦×⑧]	1,532,163,000	1,459,203,000	1,544,622,000	1,471,068,000	1,401,017,000	1,334,302,000	1,270,764,000	1,210,251,000	—
(t)		(s)欄合計	11,223,000,000								

査定方法等（査定根拠は別紙-6参照）					
依頼者から入手した資料	その他の資料等	採用資料（※）	査定方法	変動予測	補足
		A･B			
		B			
		B			
		B			
		B			
		B			
		B B B			
		B			

＜DCF法による複合不動産の収益価格の査定＞

(u)	売却価格 (n+1)年度の⑤÷(z)	31,674,000,000	保有期間満了時点における最終還元利回り、純収益及び一時金運用益の予測から判断
(z)	最終還元利回り	5.50%	類似不動産の取引にかかる最終還元利回りの水準、対象不動産の保有期間満了時点における市場性、保有期間満了時点以降の資本的支出の必要性等から判断
(v)	売却費用	950,220,000	仲介手数料等を売却価格の3.0%と査定
		0	普通借地権の場合には名義書換料として借地権価格の10%
(w)	復帰価格 (u) - (v)	30,723,780,000	
(x)	復帰価格現在価値	20,795,064,000	複利現価率は8年後のものを使用
	DCF法による収益価格	32,020,000,000	

＜開発収入（売却時の複合不動産の価格）の査定＞

DCF法による収益価格（(t)＋(x)）	32,020,000,000
直接還元法による収益価格	30,940,000,000
売却時の複合不動産の価格（開発収入）	32,020,000,000