

継続賃料評価手法の適用に当たっての実務的提案

平成21年9月

不動産鑑定士 吉田良信

はじめに

現在、継続賃料評価をめぐっては、判例をはじめ、学識者の間においても様々な問題点が指摘されている。

本稿は数ある問題点の中でも、われわれ不動産鑑定士が評価の拠り所とする「不動産鑑定評価基準」（以下「基準」という）に定められた継続賃料評価4手法（差額配分法・利回り法、スライド法、賃貸事例比較法）についてターゲットを絞り、その有用性について肯定的あるいは批判的立場から検証し、現行「基準」の下で実務上どの様に運用すべきかについて改めて提案するとともに、継続賃料評価における説明責任をより明確に果たそうとするものである。

そこで、以下第1章においてはまず継続賃料評価の本質について触れ、これを踏まえた上で第2章において各手法の実務的解決策を提案する。

第1章 継続賃料評価の本質

そもそも我が国においては契約自由の原則が存在し、賃貸借契約当事者間で納得しうる限りにおいては、どのような賃貸借契約内容であっても、問題は顕在化しない。しかしながら、時の経過により、当事者の一方、もしくはその双方が当該契約内容について一度問題意識をもつことになれば、その妥当性について検証する必要性が生じてくる。

継続賃料とはこのように賃貸借契約締結後、賃貸人と賃借人との間

で現行賃料の妥当性が問題視された場合に登場する賃料概念であり、現行賃料の改定（或るいは据え置き）を目的として、契約当事者双方の利益衡量を図ることにより導き出された謂わば当事者歩み寄りの賃料と言うことが出来る。つまり、賃料乖離の縮小を望む立場の者（増額請求の場合は賃貸人、減額請求の場合は賃借人）と、現行賃料水準の維持を望む立場の者（先ほどとは逆の関係当事者）との相反関係が存在する限り、そこには交渉という概念が介在するものであり、当事者の信頼関係を維持するためには、必然的に相互の妥協点を探らなければならない。

そこで、継続賃料の評価とは、評価の主体である不動産鑑定士が正常賃料（新規賃料）と現行賃料との乖離を縮小すべく、当事者の利益衡量を図りながらこの妥協点を客観的かつ理論的に示す作業といっても過言ではないが、基本的な作業としては次にあげる①正常賃料を把握する作業と、②当事者の利益衡量を分析する作業に尽きるものと考えられる。

なお、近年においては所謂サブリース契約に係る最高裁判例（H15.10.21判決）により、まず「契約当事者が賃料額決定の要素とした事情その他諸般の事情」を考慮して、減額請求そのものに妥当性を有しているかについて検討すべき旨が示されており、この結果如何によっては増減額請求が認められない場合も想定されるが、本稿においては既述4手法の具体的な運用方法について検討することに主眼を置いているので、この点については言及せず、増減額請求の妥当性があることを所与として以下述べることにする。

① 正常賃料の把握

継続賃料評価に当っては、まず現行賃料が高いのか、あるいは低いのかを認識する必要がある、この時のモノサシとなるのが正しく当該不動産を新たに賃貸借した場合の賃料、即ち「基準」で言うところの正常賃料（新規賃料）である。つまりこの正常賃料を適正に把握して

いなければ、現行賃料の高低を把握（不相当性の把握）し得ないものであり、また請求側にとって当該賃料は理論的には最終目標として、これに収斂して賃料改定して行くものであるから、継続賃料評価においてはメルクマールとしてこの正常賃料を把握することが大前提となる。なお、賃料には家賃と地代とがあり、この内地代の継続賃料におけるメルクマールとなるものは、現況地上建物利用とは無関係の所謂最有効使用を前提とする正常賃料ではなく、飽くまでも現況利用状況に応じた最高最善の賃料ということが言え、このことからすると継続地代の場合には、厳密には定義上正常賃料ではないという批判はあるが（因みに筆者は経済賃料と称している）、ここでは便宜上正常賃料という表現で統一する。

② 当事者の利益衡量分析

正常賃料を適正に把握し、賃料増減額のベクトルが定まったならば、次に当事者の利益衡量分析を行うことになり、この分析が適正になされ、その結果を衡平に具体的な数値として把握してさえいけば、正しく当事者が合意し得る説得性の高い継続賃料評価が可能と言うことになる。

しかしながら、当該分析すべき内容については、「基準」において記載されている継続賃料を求める場合の総合的勘案事項（下記の(1)～(8))を参考にすることが出来るものの、これら各項目については詳細な説明がなされておらず、また具体的にどのような形で評価に反映すべきかの定量的な研究が今までなされてこなかったこともあって、現実の評価においては、依頼者及び利害関係人にとって非常に分かり難い評価プロセスになっていた感があったことは否めない。

そこで、ここではまず当該総合的勘案事項の具体的な内容に迫り、それぞれが当事者利益衡量を判断するに当りどのような影響を与えるかについて検討する。

(1) 契約の内容及び契約締結の経緯

賃料の契約態様としては、法的側面からみると地代の場合には新法適用か旧法適用かの別があり、更に普通借地契約か定期借地契約（一般定期借地権・建物譲渡特約付借地権・事業用定期借地権）かに細分化される。一方、家賃の場合には基本的に旧法と新法とで大きな違いはないので、主として普通借家契約か定期借家契約かに別けられる。

ただし、これら各契約態様については、正常賃料水準の高低に影響を及ぼすものであっても、継続賃料算定における当事者利益衡量に当っては直接的な影響を及ぼさないものと考えられるため、ここでは契約態様そのものについて詳論しないが、「契約内容及び契約締結の経緯」によっては賃貸人・賃借人のいずれかに利益配分すべき事案があると考えられるので、以下においてはこの事案について述べることにする。

賃貸借契約上、賃料改定については賃料増減額特約（経済指標連動型・公租公課連動型・売上連動型・一定率型・金額確定型・賃料保証型等）、賃料不増額特約、賃料不減額特約等が締結されることがあり、これら各特約についてはその拘束性を認め得る場合があると考えられるので、その場合にはこれを当事者利益衡量に当って織り込む必要性が生じる。

そこで、まずこれらの特約が拘束性を有しているかを判断する必要があるが、それは既述の最高裁判例にも示されている通り「契約当事者が賃料額決定の要素とした事情その他諸般の事情」を分析して、当該特約が契約締結に際しての重要な要素となっている場合のみ、その拘束性を認めることが出来るものと解され、それは評価の主体等による客観的判断に委ねられることになる。 (参考的に例示すると、サブリース契約を前提とする先の最高裁判例では、約定賃料額と契約当時の近傍同種の建物の賃料相場との関係、事業者の転貸事業における収支予測に係る事情、賃貸人の敷金及び融資を受けた建築資金の返済に係る事情等を考慮すべきと示されている。)

なお、賃料不増額特約については、賃借人保護の立場から強行法規として借地借家法で守られているものであるから、常にその拘束性は認められることに留意されたい。

では、この判断結果を如何にして評価に織り込むかが問題となるが、それは当該拘束性の重要度に応じて無段階的に数値化するということが現実問題として困難であることを鑑みると、実務上は重要性が有るか無いかのどちらか、もしくは更に細分化するにしても有り・やや有り・無しの3段階程度に止めることが当事者や利害関係人に対する客観性を保つ意味でも妥当と考える。即ち、拘束性有りの場合には当該特約賃料がそのまま継続賃料の一つとして求められ得るものであり、またやや有りの場合にはその影響度を半分程度とみることが合理的と判断される。

Ex. 正常賃料160万円、現行賃料100万円(賃料差額▲60万円)、特約賃料140万円の時、継続賃料としては、特約拘束性がある場合140万円、特約拘束性がやや有りの場合120万がそれぞれ導かれる。なお、最終的な賃料差額の配分率としては66.6% (≒40万円÷60万円)ないし33.3% (≒20万円÷60万円)となる。

したがって、賃料改定特約に関しては、当該特約締結の経緯についての重要度を判断して、当事者利益考量を図るべきものと考えられるが、当該要因は特約の拘束性を反映するものではあるものの、賃料乖離の程度や、賃料据置期間の長短に拘らず一律的に求められる傾向があるため、やはりこの点については他の要因により補完しなければならない。

なお、当該特約の拘束性を硬直的に捉えると、本来継続賃料として最終的に目指すべき正常賃料をも飛び越えるほどの特約賃料が求められる可能性も有しているが、経済合理性の観点からするとやはり継続賃料としては正常賃料を超過する賃料は認め難く、飽くまでも正常賃料水準を限度として把握すべきものであることを付言して

置く。更に、以上の点とは別に、契約締結時において既に契約賃料が市場賃料（正常賃料）と乖離しており、当該賃料乖離が当事者間で一定の拘束性を有する場合もあるが、これについては当事者利益衡量に当って影響を与えるものではなく、継続賃料として目指すべき正常賃料そのものに影響を与えるものであることも付言して置く。

以上、賃料改定特約が当事者利益衡量へ及ぼす影響及びその度合いの判定について説明した。

なお、この特約の拘束性という概念において触れて置くべき事案として、近年問題となっている所謂サブリース契約およびオーダーリース契約があげられるので、以下においては参考的にこの点について述べるとする。

サブリース契約はサブリース事業者がオーナー（所有者）より土地・建物等を一括借り上げし（その際、オーナー側は多額の借入を行って建物を新築する場合が多い）、これを小口転貸して利鞘を稼ぐことを目的とするものであり、その際の一括借り上げ賃料については事業者の管理・運営費等を控除した賃料として、一定額をオーナーに対して保証するケースが一般的である。

そこで、サブリース契約の存在そのものが直ちに当事者利益衡量において影響を及ぼすものではないが、通常はオーナー側より事業者側の方がより多くの経験と情報力を有しており、事業者側の主導で、収支・借入返済予測等が立てられ、これにより賃料額をはじめとする契約内容が定められる傾向にあることから、力関係の点でオーナー側は弱者の立場であることが多い。このことからすると、サブリース契約における保証賃料額は、ある程度の拘束力を有するものとして継続賃料算定の際の当事者利益衡量に当って、より貸貸人であるオーナー側に加重配分すべき場合があるものと解される。

事実この点については、最高裁の差戻審（東京高判H16.12.22）の判例において示された通り、サブリース契約についても借地借家法に基づく賃料減額請求権を認めた一方で、その賃料額（継続賃料）決定に当っては、現行賃料を基に借入金利減少分相当と公租公課減

少分の範囲内、即ち、オーナー側の当初契約からの実質的な損害がない範囲内で賃料額が示されていることから窺える。

然らば、サブリース契約における賃料保証特約は極めてその拘束性が強い傾向にあるものと判断されるが、当該判決においては上記の通り、後述する鑑定評価手法に拠らない独自の方法に基づき賃料額を導いていることから、両者間の整合性が問題となる。この点につき筆者は、当該判決が継続賃料としての方向性（減額改定）を念頭に、特約賃料の拘束性（増額改定）を最大限反映させるべく個別酌量（金利・公租公課の減少のみを反映）を図ったものと解しており、サブリース契約においては少なくとも斟酌しなければならない方法と位置付けてはいるものの、飽くまでも当該事件固有のもので、全てのサブリース契約に当て嵌まる方法ではないと考えている。

また、賃料保証等がなされる一方で、賃借人の要望で汎用性が著しく劣る建物を建築・賃貸するなど、賃貸人側が弱者の立場であることが多い所謂オーダーリース契約なるものが存在するが、これについても上記のサブリース契約と概ね同様のことが言える。

(2) 契約上の経過期間及び残存期間

当初契約から何年経過しているか、あるいは何年残存しているかと言うことについては、これ自体が継続賃料算定における当事者利益衡量に直接的な影響を及ぼすものではないと考えられるが、現行賃料を合意してからこれを改定しようとするまでの期間（賃料据置期間）がどれだけかということに関しては、継続賃料算定において大きな影響を及ぼすものと考えられる。

つまり、賃貸借契約は長年に亘る当事者間の信頼関係の上に成り立つものであるから、賃料合意後さほど期間が経過していないにも拘らず、その合意賃料を大幅に変更することは当事者の信義則に反するものであり、自ずと賃料変動は小幅に止まるものと考えられ、また反対に長期間賃料が据え置かれていれば、長年に亘り収益性乖離の状態を甘受してきたことからの脱却を図ってしかるべきで、正

常な状態に回復すべくより大きな賃料変動が実現されることになるからである。

もっとも、短期間とは言えその間に経済変動等に伴う大幅な正常賃料の変動があった場合には、継続賃料としてもある程度の変動を許容しなければならないが、その場合においてもやはり当事者間の信頼関係を保持することを目的として、急激な変動は避けなければならないと考えられる。

そこで、賃料がどれくらいの期間据え置かれていれば、賃貸人・賃借人のどちらにも偏らない利益衡量が図れるのかということが問題となるが、この点については今まで定量的な分析調査がなされてこなかったこともあって判然とし難い面があるものの、家賃の場合については用途等に応じた平均入居期間（3年から10年程度が一般的）が一つの指針になるものと筆者は考える。

つまり、契約締結に際して特に賃貸人側は、平均入居期間に基づく収支予測を念頭に置くのが通常であり、また賃借人側についてもこの賃貸人側の予測の範疇において契約が合意されていることから、平均入居期間内においてはその間に大きな賃料変動が生じたとしても、当事者ともにその責任を果たすべく契約賃料の拘束性をより重視すべきものと考えられる。一方、平均入居期間を超えた場合に関しては、当事者予測の範疇を超えるものとして、例えば増額時における賃貸人に対しては長年低収益性に甘んじてきたことからの脱却を図る必要があるであろうし（即ち、新規に賃貸借すれば正常賃料の実現が可能となる）、賃借人においてもある程度の増額を受け入れざるを得ないものと考えられるからである（減額時についても反対の立場から同じようなことが言える。）。ただし、10年もの平均入居期間を前提とする場合には、そもそもその間に幾度もの賃料改定が所与となっていると考えられるとともに、予測収支の限界期間が概ね5年程度と把握されることから、概ね5年を超える平均入居期間の場合には5年程度に短縮することも合理的であるように思える。

したがって、継続賃料については、期間の経過とともに現行賃料との拘束性から徐々に賃料乖離の縮小へと視点が移って行くものと解され、その分岐点（当事者利益衡量の均衡点）としては、厳密ではないものの家賃の場合には平均入居期間満了時や予測収支の限界時点等を一つの時点と捉えることが出来る。

また、長期に亘ることが一般的な土地賃貸借（地代）の場合や、長期の契約を前提としている建物賃貸借（家賃）についても、上記同様の観点から当事者利益衡量の均衡点を長期に設定してしまうと、現行賃料との拘束性を過度に重視する結果となるので、やはりこの場合においても既述の通り予測収支の限界の観点に基づき、均衡点を5年程度とすることに合理性があるように思える。

Ex. 正常賃料160万円、現行賃料100万円（賃料差額▲60万円）、平均入居期間5年、賃料据置期間6年、上記賃料改定特約なしの時、賃料据置期間の概念を考慮しなければ、通常は当事者公平の観点から賃料差額の間不值(50%)である継続賃料130万円が導かれるが、期間の概念を考慮すると100万円と130万円の間不值(25%)である115万円を当事者均衡点としてまず把握され、次いで賃料据置期間が平均入居期間を若干超過していることから、より賃料乖離の縮小を重視すべく差額15万円の6年/5年相当18万円を考慮して、結果的に継続賃料118万円が導かれる。なお、最終的な賃料差額の配分率としては30% ($\div 25\% \times 6\text{年}/5\text{年}$)となる。

なお、この方法によると、賃料が超長期間に亘って据え置かれた場合に正常賃料をも飛び越えるほどの継続賃料が求められる可能性があるが、この点については、やはり既述の継続賃料の本質からして正常賃料水準は少なくとも下回っていなければならず、適宜上限値を設定する必要があるものと考えられる。（因みに上記例に基づく基本的には折半法による130万円と正常賃料160万円の間不值である145万円程度に上限値を設定することが合理的と筆者は考え

る。)

以上、期間の概念についてはいずれにしてもやや説得性に欠ける面はあるが、元々当該事項に関しては市場における検証が出来るものではなく、絶対的な時点を特定することが困難であるので、このような提案を一つの試金石にして、更なる検討を加え市場慣行化されて行くことが望まれる。

(3) 賃料改定の経緯

当事者利益衡量という概念からはやや外れるが、重要項目であるので、ここでは改定された賃料が、その改定理由によって、継続賃料として所与となる現行賃料（直近合意賃料）になり得るかと言う問題について考察する。

賃料を改定するに当っては、当事者の交渉合意により改定する場合、既述の増額改定特約等に基づき自動的に改定する場合、裁判所による判決等により改定する場合等があり、この内当事者の交渉合意により改定された賃料については、正しく改定時において当事者が合意するものであり、これを現行賃料と把握することに異論はない。しかしながら、二つ目の増額特約等に基づき自動的に改定された賃料については、契約当初において予測・合意されていたことを理由として、昨今最高裁判決（H20.2.29）によって、その改定時の特約賃料ではなく、契約当初における賃料を現行賃料（直近合意賃料）とすべき旨が示されているので、この取扱が問題となる。

もっとも、当該判決は賃料自動増額特約が付されたオーダーリース契約について賃料減額請求がなされた案件であり、今のところ不動産賃貸借契約全般に係るものではないので、当該事件固有の限定的なものとして捉えることも出来るが、少なくともその改定時において当事者間で全く賃料の合意形成されていない場合においては、当該判例を十分斟酌しなければならない。このことは換言すれば自動改定特約に基づく賃料であっても、その改定時において当事者間で何らかの形で合意形成されている場合についてまで契約当初に遡

る必要はないと考えられるので、やはりこの点については従前賃料改定時において当事者が合意しているか否かに重点が置かれることになるかと筆者は考える。ともすれば三つ目の裁判所の判決等による賃料についても、当事者交渉の結果として判決合意がなされている訳であるから、これを直近合意賃料と見做して良いものと考えられる。

では、仮に自動改定特約に基づく賃料について、これを現行賃料とすることが否定され、契約当初賃料を以って現行賃料とすべきと判断された場合には、必然的に賃料据置期間は長くなり、現行賃料の拘束性から賃料乖離縮小へと視点が移って行く訳であるが、この時、据置期間内において実際に特約に基づき賃料が増額されたという事実を、継続賃料算定における当事者利益衡量に考慮する必要があるかという問題が生じる。

つまり賃貸人側において既得の超過利益があったために、より賃料乖離の縮小を図るべく賃借人側に更なる加重配分をすべきと言う考え方と、黙示的であっても高水準な賃料を賃借人側も一応支払ってきたことは事実であるから、より特約賃料との拘束性を強めるべく賃貸人側に更なる加重配分をすべきと言う考え方の双方が存在する訳であるが、これらは二律背反するものであり、やはりこの点に関しては両者公平の観点から、利益衡量に影響を与えないとするのが良いと筆者は考える。

(4) 更新料の必要性

更新料の必要性については継続賃料のメルクマールである正常賃料に影響を与えるものであり、当事者利益衡量に当っては考慮すべき問題ではないと考えられるので、本稿では詳論しない。

(5) 近隣地域もしくは同一需給圏内の類似地域等における宅地（建物及びその敷地含む）の賃料又は同一需給圏内の代替競争不動産の賃料、その改定の程度及びそれらの推移、動向

当該事項に関しても基本的には継続賃料のメルクマールである正常賃料に影響を与えるものであり、当事者利益衡量に当っては考慮すべき問題ではないと考えられるので、ここでは詳論しないが、最後の「その改定の程度及びそれらの推移、動向」に関しては当事者利益衡量に当って影響を与える場合があると思われるので、この点について以下述べる。

賃貸借契約及び賃料推移等については、物件に応じて千差万別であり対象物件と同一視出来るケースは少ないが、近隣物件に係る契約内容等の詳細な調査が可能で、その結果、ある程度の地域的な纏まりをもって、契約内容・賃料改定動向等に関する類似性が認められる場合には、当事者利益衡量に影響があるものと考えられる。

つまり、現実の賃貸借契約においては、客観的にみて市場合理性からかけ離れた次元で賃料改定されることがあり、これが大地主である同一賃貸人による賃貸の場合などで、地域的な纏まりをもって賃料改定に関する一定の趨勢が把握される時には、地域における同調性が認められる結果となるので、当事者利益衡量に当ってはこれを全く無視することも出来ないと考えられる。

なお、本事項は地域の賃料改定趨勢として他の事項全ての要素を織り込んでいるので、ここで求められた賃料がそのまま求めるべき継続賃料となり得るものであるが、既述の通り市場合理性を欠いた次元で成立している場合があるので、過度に信頼を置くことはできず、やはりこの点については、本事項以外の既述（1）賃料改定特約及び（2）賃料据置期間を併考して求められた市場合理性に適う継続賃料の補完要因として捉えることが合理的と判断される。

Ex. 正常賃料160万円、現行賃料100万円（賃料差額▲60万円）、地域の改定趨勢に即応する賃料130万円の時、継続賃料としては130万円が導かれる。なお、最終的な賃料差額の配分率としては50%（=30万円÷60万円）となる。

(6) 賃料に占める純賃料の推移、動向

賃料の構成内訳としては純賃料と必要諸経費とに大別されるので、賃料据置期間の間に市場賃料が変動した場合においては、純賃料と必要諸経費の双方もしくはどちらかの一方が変動したことになるが、現実の市場においては純賃料を前提に市場が形成されているものではなく、飽くまでもこれら合計としての賃料がいくらかということに着目されているものであるから、必要諸経費の増大（減少）が必ずしもそのまま賃料上昇（下落）に繋がるものではなく、必要諸経費の増大（減少）が結果的に純賃料の減少（増大）として現れる場合がある。

したがって、純賃料及び必要諸経費の推移・動向に関しては、時には表裏一体の関係になる等、常に変動しており、賃料構成要素を検証するという意味においてはこれを把握する有用性を見出すことも出来るが、基本的にはそれぞれの合計額が現行賃料及び正常賃料として具現化されて、これに着目されるものであるから、特段純賃料と必要諸経費の推移動向が、継続賃料算定における当事者利益衡量に直接的な影響を及ぼすものとは考え難い。ただし、稀なケースとして現行賃料が必要諸経費をも下回る水準にある場合（即ち、必要諸経費もさることながら純賃料が全く徴収出来ていない場合）があるが、既述（1）の如き契約事情を分析し、これが拘束性を有しないと判断された暁には、いくら賃料据置期間が短くとも、継続賃料として必要諸経費相当は最低限実現させる必要があるものと思量され、この限りにおいては純賃料及び必要諸経費の推移・動向は当事者利益考量の際に影響を及ぼすものと考えられる。

(7) 底地に対する利回りの推移、動向

底地とは借地権が付着している場合の当該土地の所有権を言い、この底地に対する利回りの動向等に関しては、特に地代における正常賃料を求める際に検討されるべき事項であり、それ自体が継続賃料算定における当事者利益衡量に影響を与えるものではないので、

ここでは詳論しない。

(8) 公租公課の推移、動向

当該事項に関しては既述(6)において述べた通りであるが、賃借人側の利用状況に応じて公租公課が急激に増減額された場合等（固定資産税等について減額適用される小規模住宅用地から、減額適用のない非住宅用地に変更になった場合等）においては、当該増減額分の拘束性を既述(1)の特約拘束性に準ずる方法で当事者利益衡量にて織り込むべきと判断される。

以上、「基準」に記載されている継続賃料評価における総合的勘案事項(1)～(8)について検討したが、「基準」では評価手法の一つである差額配分法の説明文において、当事者利益衡量に際しての分析事項が更に例示されているので、これについても検討する。なお、当該分析事項としては三つ例示されているが、内二つに関しては先の総合的勘案事項と重複するので、ここでは残る一事項(9)のみをあげる。

(9) 貸主又は借主の近隣地域の発展に対する寄与度

本事項に関しては、例えば地域における核店舗となりうるテナントが進出したことにより、これが地域的な発展を齎し、結果的に地域全体の賃料水準が上昇した場合等が考えられる。

つまりこのようなケースでは、賃料上昇が賃借人側の経営努力に起因しているのにも拘らず、それを賃借人側が全て負担し、他方賃貸人側が労せずして利益を得ることは当事者利益考量の点でバランスを欠いていると判断されるので、結果的に賃借人側により加重配分すべきものと考えられる。ただし、賃貸人側にとってはその潜在的なポテンシャルとして、本来地域的な発展可能性を有する不動産を提供していると言うことも事実であり、しかも地域発展に関しては賃貸人・賃借人相互の理解なくして実現し得ないものであるから、このケースの当該利益衡量に当っては賃借人側により加重配分すべ

きものではあるものの、これが全て賃借人側に帰属するものではないと考えられる。

そこで、本事項に関しては、既述の各事項を総合的に勘案して導かれた継続賃料に対する修正項目として把握することが合理的と判断されるが、その具体的な適用数値については、賃貸人・賃借人の寄与度に応じて0.5倍～1.5倍の範囲（即ち、当事者均衡の状態である1倍を基準として賃借人寄与の場合0.5倍～1倍、賃貸人寄与の場合1倍～1.5倍）で適宜判定することとした。なお、当該設定範囲を0倍（現行賃料維持）～2倍（正常賃料の実現）としなかったのは、既述の通り近隣地域の発展は当事者の一方的な寄与により実現するものではないことを鑑みたことに起因しており、結果的にその影響度を半分として0.5倍から1.5倍に設定したものである。

Ex. 正常賃料160万円、現行賃料100万円（賃料差額▲60万円）、他の事項を総合的に勘案して求められた継続賃料118万円（上昇額18万円）、賃借人寄与度0.9倍の時、最終的な継続賃料としては、約116万円（ $\div 0.9 \times 18 \text{万円} + 100 \text{万円}$ ）が導かれる。なお、最終的な賃料差額の配分率としては27%（ $= 0.9 \times 18 \text{万円} / 60 \text{万円}$ ）となる。

以上、本章においては①において正常賃料、②において当事者利益考量について、それぞれ適正に把握することの必要性及び運用方法を述べたが、特に②の当事者利益衡量において検討すべき事項としては「基準」に記載された総合的勘案事項等の内、特に（1）賃料改定特約、（2）賃料据置期間、（5）地域における改定の程度等、（9）貸主又は借主の近隣地域の発展に対する寄与度があげられる。

第 2 章 継続賃料評価の 4 手法

「基準」において定められている継続賃料を求める手法としては、差額配分法、利回り法、スライド法、賃貸事例比較法があり、以下これら各手法について肯定的あるいは批判的立場から再吟味し、実務的解決策を提案する。

① 差額配分法

差額配分法は「対象不動産の経済価値に即応した適正な実質賃料又は支払賃料と実際実質賃料又は実際支払賃料との間に発生している差額について、契約の内容、契約締結の経緯等を総合的に勘案して、当該差額のうち貸主に帰属する部分を適切に判定して得た額を実際実質賃料又は実際支払賃料に加減して試算賃料を求める手法である。」と定義されている。これは端的に換言すると、正常賃料（経済賃料）と現行賃料との差額について当事者利益衡量を図って適正に配分することであり、正しく第 1 章で述べた継続賃料の本質をそのまま体现するものとして有用な手法である。

しかしながら、現実にはこの当事者利益衡量の判定が困難であり、今まで定量的な議論が余りなされてこなかったこともあって、差額配分に当っては実務上、当事者公平の観点から 1/2 法等という簡便な方法により折半されてきた嫌いがあり、必ずしも説得性の高い手法とは言えない場合があった。もっとも実務的にはこれを補うものとして他の手法で求められた試算賃料とミックスすることにより、最終的な継続賃料を求めており、これはこれで説得性のあるものであるが、やはり依頼者や利害関係人に対して非常に解かり難い評価アプローチであったことは否めない。（この点は筆者も反省するところである。）

ところが近年のサブリース契約等に係る最高裁判決等を受けて、特に契約事情等に関する詳細な分析が求められるようになってきており、この差額配分法についても今までとは異なって、より詳細な当事者利

益衡量分析を織り込む時代的要請が強まってきているものと解される。

そこで、当事者利益衡量に当たっての定量的データが存しないので、私見ではあるが既述の総合的勘案事項等(1)～(9)を参考に下表の評価マニュアルを提案する。

なお、継続賃料評価の新手法として先達が示された境界折半法（当事者双方が新規募集又は移転を想定し、賃貸人側の許容限度額（正常賃料から賃借人募集コストや空室リスク等を控除した金額）と賃借人の許容限度額（正常賃料に移転コスト等を加算した金額）との中間値を求めるものである。）なるものが存在するが、これについては継続賃料として重要となる賃料据置期間の長短や現行賃料と正常賃料との差額の程度等に係る対象不動産固有の事情が全く考慮されていないので、本稿では継続賃料を求める手法としてはもとより、差額配分するに当たって勘案する事項としても位置付けないで、飽くまでも参考指標の一つとして止めることを妥当と認め、詳論しない。

【賃料差額の配分率の判定マニュアル】

作業	事項	算出根拠	結果	
A	(1) 賃料改定特約 が存する場合	<p>特約賃料から現行賃料を控除した額の賃料差額(正常賃料－現行賃料)に対する割合により求める。</p> <p>-----</p> <p>(注)継続賃料としての増減ベクトルと逆行するような特約賃料である場合には、既述の最高裁判決に示されるように、現行賃料を基に別途公租公課や返済金利等が考慮されることになろう。</p>	<p>既述Exの場合 拘束性有りは 66.6% ($\div 40 \div 60$)</p> <p>拘束性やや有りは 33.3% ($\div 40 \times 0.5 \div 60$)</p>	
	(2) 賃料据置期間	<p>現行賃料との拘束性の立場と賃料乖離縮小の立場とが均衡する分岐点(基本的に25%)に関しては、既述の通り平均入居期間等を参考に適宜判定し、当該期間に対する賃料据置期間の割合により求める。</p> <p>-----</p> <p>(注)超長期の場合には、算出結果100%となる可能性も有しているが、これによると賃料乖離が完全に解消され、継続賃料の本質から外れることとなるので、超長期における限度値に関しては折半法に基づく50%との均衡を鑑みて、一応その中間値である75%が合理的と判断した。なお、上記(1)において拘束性有りと判断された場合には、基本的に本事項の介在する余地はない。</p>	<p>既述Exの場合 30.0% ($= 25 \times 6 / 5$)</p>	
	<配分率の判定> 各事項の内容に応じてウエイト付けを行ったり、いずれかを採用したり、また場合によっては加算したりして配分率を決定する。		(A-1) 上記(1)が存せず(2)のみの場合	30.0%
	(9) 貸主又は借主の 近隣地域の 発展に対する 寄与度	上記(A-1)において判定した配分率に、適宜判定した賃貸人若しくは賃借人の寄与度0.5倍～1.5倍を乗じて求める。	(A-2) 既述Exの場合	27.0% ($\div 0.9 \times 30\%$)
B	(5) 近隣地域等における改定の 程度等	<p>継続賃料としての近隣賃料水準から現行賃料を控除した額の賃料差額(正常賃料－現行賃料)に対する割合により求める。</p> <p>-----</p> <p>(注)本事項は類似性という観点から他の事項を含む全ての概念を織り込んでいるので、単独で計上する。</p>	(B) 既述Exの場合 50.0% ($= 30 \div 60$)	
<最終配分率の決定> 上記A(-1又は-2)とBとを比較考量するが、その際Bについては既述の通り市場合理性を欠いている場合があるので、この点に留意して適宜ウエイト付けを行うなどして、最終的な配分率を決定する。			Bが市場合理性を欠いており、その影響度をA-2の半分とした場合 34.7% ($((27+50 \div 2) \div 1.5)$)	

以上により賃料差額の配分率が求められる。

当該配分率が適切に求められた場合には、継続賃料の本質を正しく具現化する賃料として規範性を有することとなり、当手法のみの適用を以って継続賃料評価の任を果たすものと思量されるが、現実には当該契約内容・事情等の詳細を把握することは困難な場合が多く、また賃料据置期間の定量化に関する説得性の問題等もあって、当手法のみ

からの検討では信頼性に劣る場合もあるので、やはりこのような場合には他の手法からのアプローチも必要となる。

②利回り法

利回り法は「基礎価格に継続賃料利回りを乗じて得た額に必要な諸経費等を加算して試算賃料を求める手法である。」と定義されている。また、この継続賃料利回りは「現行賃料を定めた時点における基礎価格に対する純賃料の割合を標準とし、契約締結時及びその後の各賃料改定時の利回り、基礎価格の変動の程度、近隣地域もしくは同一需給圏内の類似地域等における対象不動産と類似の不動産の賃貸借等の事例又は同一需給圏内の代替競争不動産の賃貸借等の事例における利回りを総合的に比較考量して求めるものとする。」と定義されている。

これは現行賃料合意時の純賃料利回りを、価格時点の基礎価格に直接適用すると、元本価値である基礎価格の変動が求めるべき継続賃料にそのまま反映されるだけであるので、継続賃料利回りとしてはその間の基礎価格の変動や類似物件等の利回り動向を比較考量の上、純賃料利回りを適宜修正して適用することが期待されているものと解される。

つまり、賃料は元本価値である基礎価格の変動と同時平行的に推移するものではなく、遅行性・粘着性等の性格を有するが故に、急激な価格上昇時においてはこれに賃料がついて行けず利回りとしては下落し、また反対に急激な価格下落時においては利回りが上昇するという傾向が認められるので、この価格と賃料との関係性を継続賃料利回りに十分反映させなければならないものとする。

そこで、これにより求められた賃料が継続賃料として有用かどうかを検討すると、継続賃料とは既述の通り正常賃料と現行賃料との乖離について当事者利益衡量を図って縮小する作業ではあるが、当手法ではそもそもこの当事者利益衡量に係る分析要素が介在していないことが指摘される。

即ち、当手法は継続賃料利回りが適正に把握されようとも、現行賃料合意時の期待収益を維持するという概念からは外れないものであるから（この時、既述の差額配分法と同様に当事者利益衡量の分析を行って、これを反映する継続賃料利回りを把握することも可能であるが、それは賃料差額を配分するのか、利回り乖離を配分するのかの違いだけであって、基本的に両者は同一視点に基づくものであるから、このアプローチ方法には全く意味がない。）、価格変動が小さく、かつ賃料乖離が少ない場合など、価格・賃料の関係性に余り変動がない状態においては当事者の予測を裏切らず、一定の規範性を有するものとなるが、継続賃料評価においては現行賃料の拘束性が問題となっていることが通常であるので、当手法では水準是正の点が余り考慮されない結果となり、やはり継続賃料として一義的に捉えられる性質のものではないと判断される。

したがって、当手法に基づく試算賃料は、地価安定期等において現行賃料の水準維持を主張する立場の意見を代弁するものとしては一つの参考指標にはなるが、飽くまでも差額配分法の補完材料として存在し得るものと考えられる。

③スライド法

スライド法は「現行賃料を定めた時点における純賃料に変動率を乗じて得た額に価格時点における必要諸経費等を加算して試算賃料を求める手法である。」と定義されている。また、この変動率は「現行賃料を定めた時点から価格時点までの間における経済情勢等の変化に即応する変動分を表すものであり、土地及び建物価格の変動、物価変動、所得水準の変動等を示す各種指数等を総合的に勘案して求めるものとする。」と定義されている。

そこで、当該変動率は、それを判定するに当って採用した各種指数によって結果が大きく左右されるので、ここではまずこの点について検討する。

そもそも変動率の判定に当って、実務上一般的に採用されている消費者物価の各指数や賃金指数等の経済統計に関しては、当然のことながら対象不動産の個別性は殆ど反映していないので、これによる試算賃料についても賃料乖離の縮小の点が余り考慮されておらず、現行賃料水準を維持するに止まるものであり、また場合によっては継続賃料としての増減ベクトルとは全く違った方向性で求められることもあり、信頼性は低い。なお、この方向性を一致させる目的で、対象不動産の個別性を反映すべく現行賃料合意時点から価格時点までの正常賃料の変動率を斟酌する場合もあるが、これをそのまま採用すると価格時点の正常賃料が求められるだけなので、適宜修正を加えたり、他の指数と複合的に調整したりして、賃料乖離の縮小を図ることも考えられる。ただし、修正を加えるといっても、差額配分法で判定した当事者利益衡量を勘案しても全く意味はないので、そこでは簡便的に折半法等の客観的な考え方に基づかざるを得ないものと思われるが、例えば正常賃料が上昇しているからといって、継続賃料が必ずしも増額して求められるとも限らないので（現行賃料が既に高水準である場合等）、やはりこの個別性を取り入れるのも限定的であるべきと考えられ、また仮に方向性が一致していたとしても修正や調整に当っては簡便な方法に頼らざるを得ず、説得性をもたせることが出来ないので、筆者は結果的にスライド法において、このような個別性を考慮せずに、単に一般的な経済統計に基づいて、現行賃料維持の立場に終始する試算賃料として位置付けることが合理的であると考えられる。然らば賃料据置期間が短く、現行賃料との拘束性が重視される場合においては、当手法は規範性を有することになる。

したがって、当手法は当事者利益考量の点が考慮されておらず、基本的には差額配分法の補完的手法に止まるものと考えられるが、賃料据置期間が短い場合においては、通常大きな変動率が把握されないため、現行賃料水準を維持するものとして規範性を有する場合があります、時には差額配分法と対等に検討されることもあると考えられる。

なお、当手法は現行賃料水準を維持するという意味では利回り法と

軌を一にする場合もあるから、その場合にはいずれの試算賃料が案件適格性や信頼性が高いかを吟味しなければならない。

④ 賃貸事例比較法

賃貸事例比較法は「まず多数の継続賃貸借等の事例を収集して適切な事例の選択を行い、これらに係る実際実質賃料（実際に支払われている不動産に係る全ての経済的対価をいう。）に必要な応じて事情補正及び時点修正を行い、かつ、地域要因の比較及び個別的要因の比較を行って求められた賃料を比較考量し、これによって対象不動産の試算賃料を求める手法である。」と定義されている。（なお、厳密には新規賃料に係る賃貸事例比較法に準ずるものとして定義されているだけなので、ここでは新規賃料に係る定義を基に、継続賃料に係るものとして一部読み替えて定義付けた。）

当手法は現実に存在する継続賃貸事例について、物的な面のみならず契約内容やその経緯等について分析の上、これを比較定量化することにより、対象不動産の継続賃料を求めようとするものであり、これらの評価手続が適正になされれば、その結果は市場性を反映するものとして差額配分法に匹敵するか、あるいはそれ以上の規範性をもつことになる。しかしながら、現実には継続賃貸借が当事者間のみで妥当する閉鎖市場であることから、継続賃貸事例に係る契約内容やその経緯等の詳細が把握出来ることは稀であり、また仮にこれを把握出来たとしても事例自体が極めて個別性の強い千差万別のものであることから、対象不動産と類似性をもって、適切に要因比較出来る可能性は低く、更にこれを定量化するに当たっても、例えば対象不動産と事例とで、それぞれの賃料乖離の程度の差をどのように数値化するのかなどと言う問題も生じることとなり、実際には当手法の適用は困難な場合が多い。

したがって、当手法は対象不動産と事例とが契約内容やその経緯等について相当類似性をもっている場合についてのみ有用なものであり、

継続賃料評価での規範性を認め得ることは少ないものと判断される。

ただし、近隣地域や類似地域等において対象不動産と物的に類似する事例が豊富に収集出来る場合には、地域における賃料水準や賃料改定等に関する一定の趨勢を知り得ることになるので、継続賃料の参考指標としての位置付けは十分可能であると考えられる。

以上、本章においては継続賃料評価手法それぞれの特性及び実務的運用方法について述べたが、結局のところ継続賃料評価における4手法はそれぞれ平等の立場で存在するのではなく、差額配分法を主軸に、その検証・補完材料として他の3手法が存在するものと筆者は位置付ける。したがって、最終的に求めるべき継続賃料については、一般的には差額配分賃料に所要の調整を施すことにより導かれるものとする。

最後に

現在この継続賃料評価に関しては「基準」を改正する必要がある旨の意見があり、この意見そのものは大変重要で、筆者もそうあるべきと考えるところではあるが、差額配分法を除く3手法については、その継続賃料評価手法としての位置付けはともかく、検証・補完材料としての存在意義は高いものと判断されるので、現行「基準」の下では勿論、改正後においても十分にその役割を果たすものとする。

したがって、本稿においては現行「基準」の下での実務的運用方法を僭越ながら提案させていただいたが、基本的には将来に亘って運用可能なものであり、特に継続賃料の本質を反映する差額配分法については、本マニュアルを一つの指針として今後更に精緻・徹底化されて行くことにより、依頼者等に対する説明責任が十分に果たされるとともに、ますます説得性の高い鑑定書が実現されることを期待する。

以上