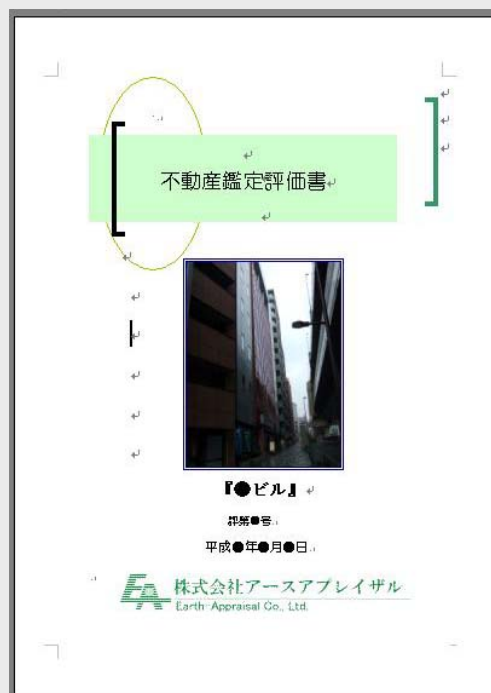


# 鑑定評価書サンプル-1(様式)

- ◆ 当社不動産鑑定評価書は全般的に①機能性(リング製本によるブック形式採用)②一覧性(目次・豊富な図表採用)を重視して作成されています。



# 鑑定評価書サンプル-2(市場分析)


- ◆ 近年の市場分析の重要性を重視し、対象不動産の用途等に対応する売買市場及び賃貸市場の分析を豊富な図解及び事例資料、精通者ヒヤリング結果を織り交ぜて行い、具体的に記載します。なお、特殊用途物件及び遠隔地の市場分析につきましても専門家・提携鑑定士等を通じてご対応します。

4.3.2.1 対象不動産に関する市場の特性

4.3.2.1.1 同一用途の概要

同一用途、すなわち、対象不動産と用途・顧客層の類似が成立する不動産の概要を、対象不動産に関する典型的な市場分析の観点から記載するならば、概ね対象物件に近接するエリアの40%以上の仲介業者等が、近接するエリアとして中核的役割を担っていることが期待できる市場特性を把握することが可能である。

また、対象市場においては、駅周辺における開発競争が激化していることから、駅周辺に開発競争が激化していることが、同一用途の市場分析において重要なポイントとして把握されるべきである。



4.3.2.1.2 同一用途内における市場分析の概要及び行態

4.3.2.1.2.1 売買市場における典型的な市場分析

同一用途において、想定される典型的な市場分析は、同一用途の地域的な特性から、買手ニーズを把握し、買手ニーズを中心とした開発競争が期待される。

4.3.2.2.2 賃貸市場における典型的な市場分析

同一用途において、想定される典型的な市場分析は、駅周辺の地域的な特性から、買手ニーズを把握し、買手ニーズを中心とした開発競争が期待される。

4.3.2.3 同一用途内における市場分析の概要

4.3.2.3.1 賃貸市場の現状と特徴

近年、「不動産の金融化」が著しく、多くの投資家が不動産の市場参入を志している。不動産投資の市場参入は、①キャピタル・ゲイン、②キャッシュ・フロー、③税制優遇(例えば、減価償却)などのメリットを享受し、④安定した収益を期待している。また、不動産市場の参入は、①キャピタル・ゲイン、②キャッシュ・フロー、③税制優遇(例えば、減価償却)などのメリットを享受し、④安定した収益を期待している。

4.3.2.4 賃貸オフィス市場の現状と特徴

4.3.2.4.1 投資分析

同一用途内における市場分析は、買手ニーズを把握し、買手ニーズを中心とした開発競争が期待される。

年	平均	最高	最低	平均	最高	最低
1	2000	51.00	5	IR	151,000	15,600
2	2000	52.00	16	IR	152,000	16,200
3	2000	53.00	15	IR	153,000	17,000
4	2000	57.00	12	IR	157,000	16,800
5	2000	40.00	5	ILDK	191,000	16,400
6	2000	55.00	6	ILDK	205,000	15,500
				AVO	154,500	15,740

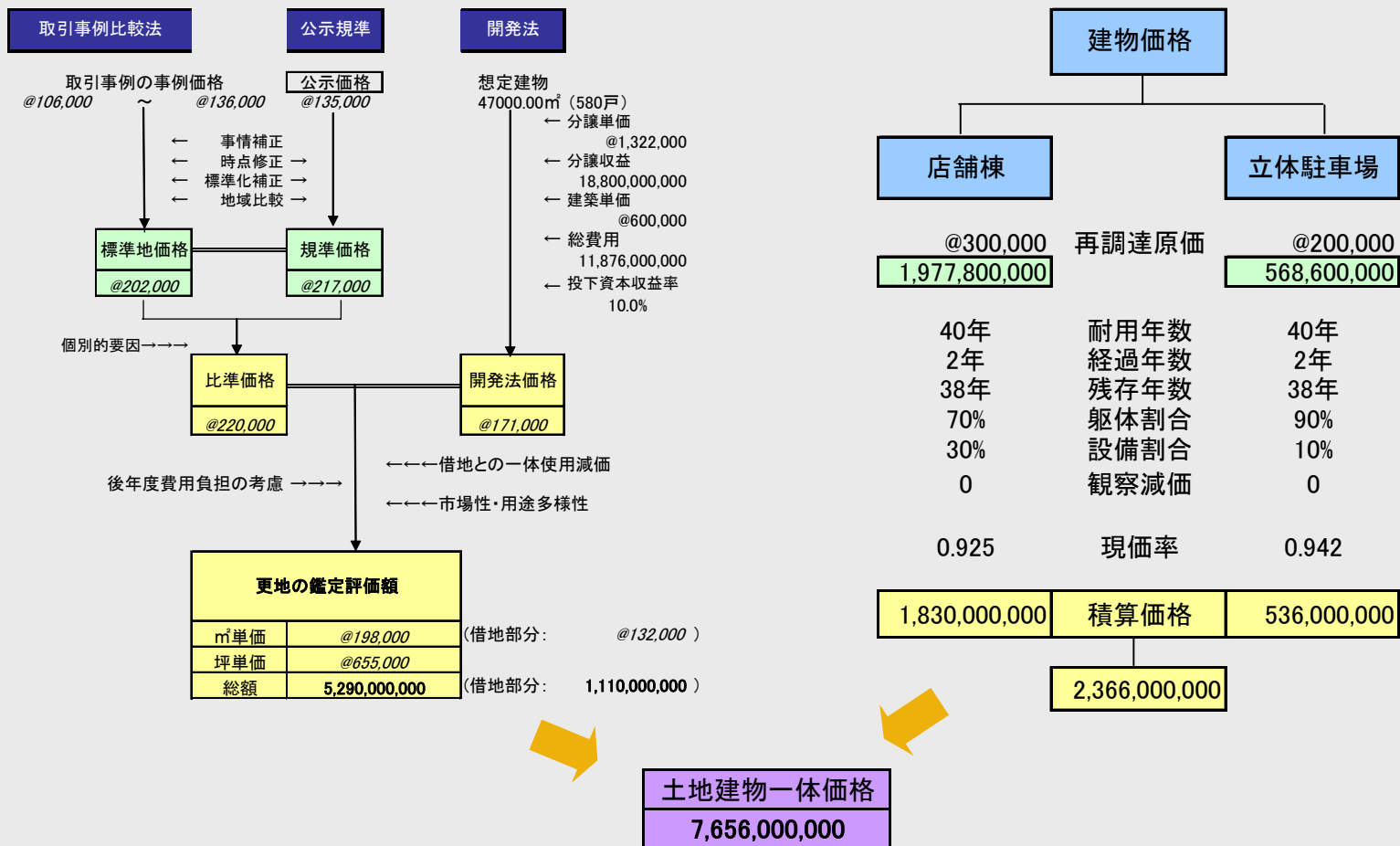
# 鑑定評価書サンプル-3(地域分析・個別分析)

- ◆ 十分に吟味された市場分析の結果を地域分析中に反映させ、対象不動産の個性及び代替競争不動産との比較における優劣を十分に加味して、対象不動産の最有効使用を判定します。写真及び図表を本文中に織り交ぜることにより、そのままプレゼンテーション資料として活用していただくことも視野に入れて作成しております。



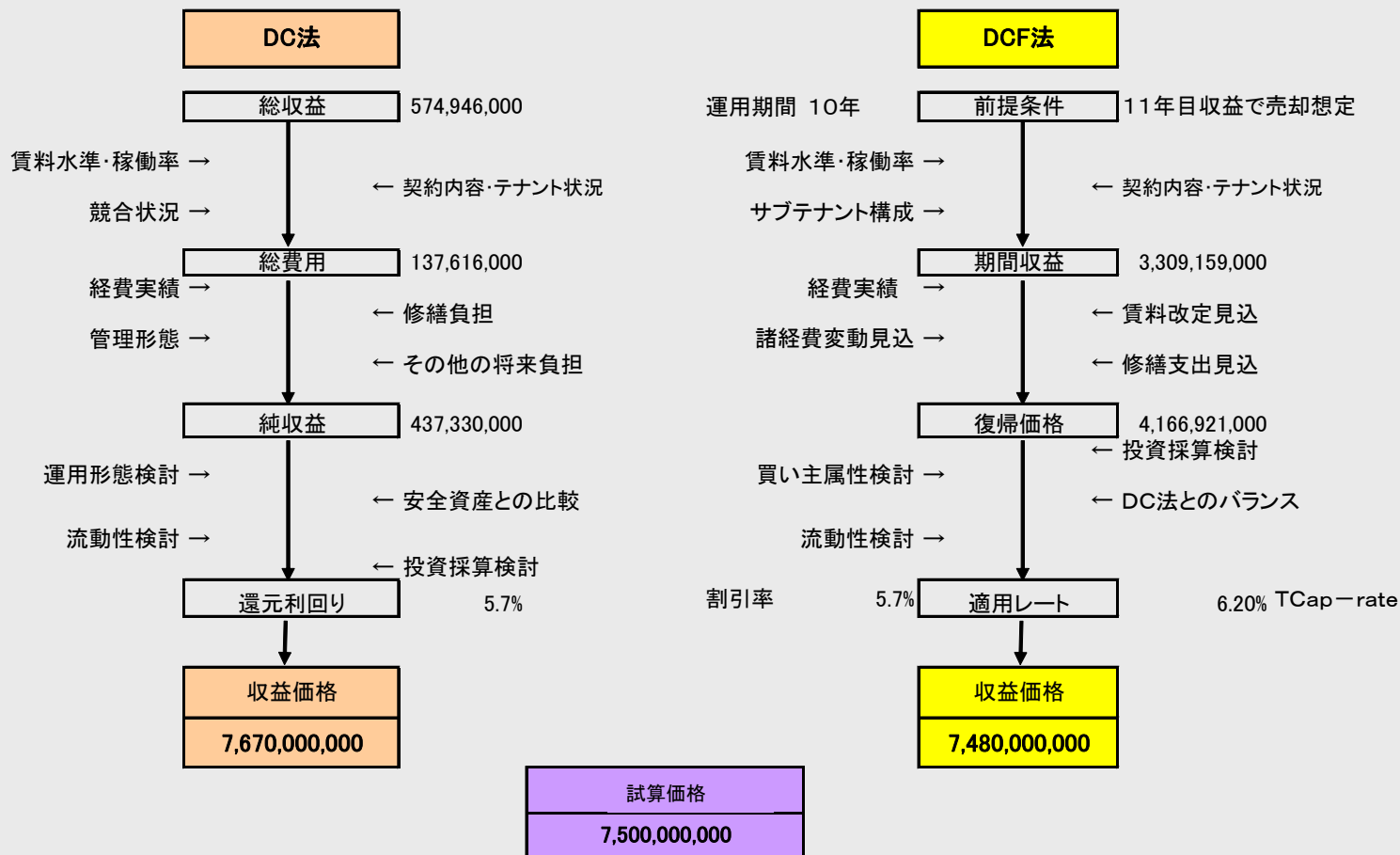
# 鑑定評価書サンプル-4(原価法適用過程)

◆ 価格査定のプロセスを視覚的に図式化表示することにより理解を容易にしております



# 鑑定評価書サンプル-5(収益還元法適用過程)

◆ 図式化により価格相互の関係が視覚で理解できます。





# 鑑定評価書サンプル-6

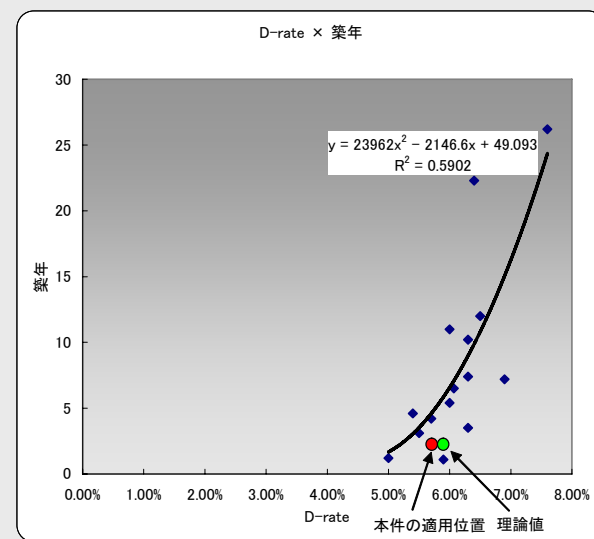
## (収益還元法適用時における割引率の検証)

- ◆ 理論値・・・5.887%
- ◆ 決定係数・・・0.815 (adj.R<sup>2</sup>は0.73)
- ◆ 建物築年、NOI月坪と正の強い相関、契約残存年数と負の相関あり。
- ◆ 建物築年単相関でR<sup>2</sup>=0.592

相関行列	築年	LNテナント数	NOI/月坪	契約残存	D-rate
築年	1.0000				
LNテナント数	0.1309	1.0000			
NOI/月坪	0.3254	0.4146	1.0000		
契約残存	-0.8304	-0.2200	-0.2545	1.0000	
D-rate	0.7442	0.3155	0.5752	-0.4282	1.0000

精度	
決定係数	0.8153
修正済決定係数	0.7333
重相関係数	0.9030
修正済重相関係数	0.8563
ダービンワトソン比	1.8234
赤池のAIC	-113.8630

重回帰式		**:1%有意 *:5%有意					
変数名	偏回帰係数	標準偏回帰係数	F 値	T 値	P 値	判定	標準誤差
築年	0.001022	1.1800	19.3646	4.4005	0.0017	**	0.000232
LNテナント数	0.000739	0.1907	1.3880	1.1781	0.2690		0.000627
NOI/月坪	0.000971	0.2814	2.8641	1.6924	0.1248		0.000574
契約残存	0.000636	0.6652	6.3277	2.5155	0.0330	*	0.000253
定数項	0.039921		52.6378	7.2552	0.0000	**	0.005502

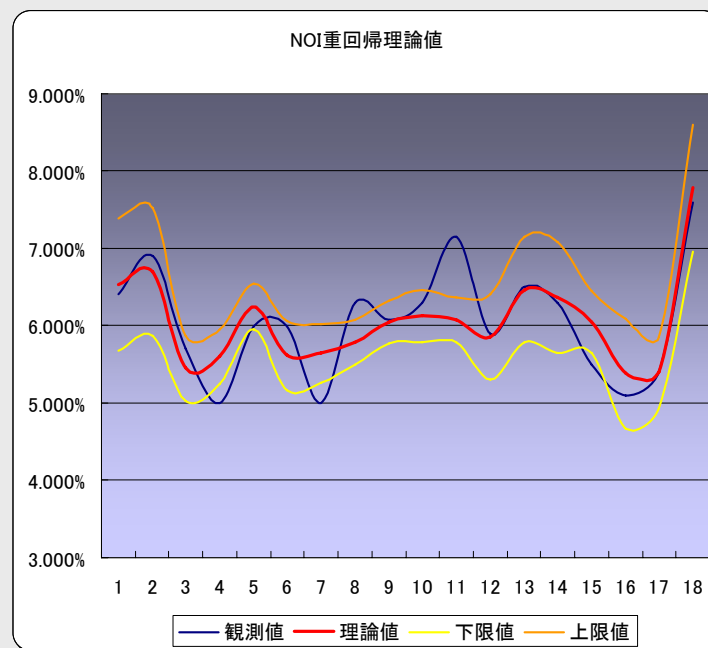


# 鑑定評価書サンプル-7

## (収益還元法NOI重回帰式による理論値グラフ)

- ◆ CAPレートについて実証的な裏付けを行います。

理論値						
物件名	データNo.	観測値	理論値	下限値	上限値	残差
ヨーカ堂八柱	1	6.400%	6.533%	5.677%	7.389%	-0.0013
レランドSC	2	6.900%	6.698%	5.873%	7.524%	0.0020
ジャスコ茅ヶ崎	3	5.700%	5.449%	5.030%	5.867%	0.0025
ヨーカ堂錦町	4	5.000%	5.601%	5.245%	5.957%	-0.0060
ジャスコシティ	5	6.000%	6.244%	5.950%	6.539%	-0.0024
ヨーカ堂上福岡	6	6.000%	5.616%	5.164%	6.068%	0.0038
ビーコンヒルプラザ	7	5.000%	5.646%	5.267%	6.025%	-0.0065
ヨーカ堂鳴海	8	6.300%	5.790%	5.498%	6.081%	0.0051
ヨーカ堂新浦安	9	6.070%	6.052%	5.774%	6.330%	0.0002
我孫子SP	10	6.300%	6.126%	5.791%	6.461%	0.0017
ダイヤモンドシティ熊本	11	7.150%	6.073%	5.785%	6.362%	0.0108
イオン香椎浜	12	5.900%	5.854%	5.306%	6.402%	0.0005
ならファミリー	13	6.500%	6.466%	5.783%	7.148%	0.0003
イオン東浦SC	14	6.300%	6.362%	5.644%	7.081%	-0.0006
イオン大和SC	15	5.500%	6.045%	5.645%	6.446%	-0.0055
ジョイパーク泉ヶ丘	16	5.100%	5.385%	4.676%	6.095%	-0.0029
板橋サティ	17	5.400%	5.398%	4.936%	5.860%	0.0000
西友ひばりヶ丘	18	7.600%	7.781%	6.959%	8.604%	-0.0018



# 鑑定評価書サンプル-8(事業収益還元法)

## ◆ 事業用不動産の割引率についてはWACCによるハードルレートで検証します。

### 1. エクイティコストの査定

Rf=	1.43% .....	リスクフリーレート(長期国債利回り77ヶ月平均)
Re=	9.85% .....	TKCスポーツ施設提供業51社平均値※
Risk=	8.42% .....	Re-Rf株式市場リスク
60ヶ月β =	1.448 →	Ye= 13.6% ... 資本コスト1
79ヶ月β =	1.938 →	Ye= 17.7% ... 資本コスト2

### 2. 加重平均資本コスト(WACC)の査定

WACCによる資本コスト  $Y = WACC = Y_e \times W_e + Y_D \times W_D \quad (W_e + W_D = 1)$

エクイティコスト  $Y_e = \bar{R}_f + \beta(\bar{R}_e - \bar{R}_f)$

市場リスクの計算  $\beta = \frac{Cov(R_e, R_m)}{Var(R_m)}$

Yd=	4.0% .....	過去20年長期プライムレート平均値
We=	0.4 .....	エクイティ比率
Wd=	0.6 .....	デット比率
WACC1=	7.85%	⇒ <b>8.50%</b> ⇒ これを標準として立地、収益力、成長性で格差を設ける
WACC2=	9.50%	

### 4. 参考事項 ※H17年版TKC経営指標より、次のとおりデータを加工して算出した

項目	符号	黒字45社	優良3社	平均値	採用値
自己資本	E	74,538	331,212		
経常利益	P	12,219	54,689		
税引後利益	P*(1-0.4)	7,331	32,813		
ROE		9.84%	9.91%	9.87%	9.85%
ギアリング比	g=E/D	242.6%	67.4%		
他人資本	D=E*1/g	30,725	491,412		
総資本	E+D	105,263	822,624		
自己資本比率	E/A	25.30%	51.00%		
総資産	A	294,617	649,435		
売上高	S	185,738	386,808		
経常利益率	P/S	6.58%	14.14%		