

## 第 1 回 フリーレント

## I. はじめに

不動産に関連する取引は、売買(売買を広い意味で譲渡と考えれば、現物出資、交換なども含みます)、賃貸借、担保、相続、仲介、管理など幾つかの項目に分けることができます。不動産鑑定は、その内、売買、賃貸借、担保に関連して行われることが多い。

売買は、取り扱う物件の金額が大きいのが特徴です。特殊なケースでは、買った土地上に買主が建物を建築しようとした時に、地中に障害物が発見されたりすれば瑕疵担保責任の問題が生じます。また、市街化調整区域内の農地が開発目的で売買され、所有権移転仮登記がなされたが、そのままの状態が長期に亘って放置されたため、農地法上の許可申請協力請求権の時効消滅が問題となる場合もあります。しかし、一般には、取引の過程は通常は数ヶ月程度であり、代金決済及び引渡しが終われば、固定資産税の精算(固定資産税と都市計画税は、毎年1月1日時点の所有者に対して1年分が課税されます。1年の途中で所有権が移転した場合、日割り計算に基づいて売主と買主とで負担し合うことが慣例になっており、通常の売買契約では、ほぼ例外なく精算が行なわれます。)等は残るものの、それで一連の取引は終了するものです。

担保に関しても、抵当権実行による競売または任意売却による将来の売買に関連するものであり、売買と概ね同様の状態と考えてよいと思います。

一方、不動産賃貸借は社会で発生する事象として観察した場合、1件当たりの取り扱い金額は不動産売買に比べれば圧倒的に小額ですが、ショッピングセンターの一棟丸借りからアパートの一室までを考えると、発生する件数は膨大な数に達します。そして、不動産賃貸借は、土地建物の種類や用途によって比較的短期のものもありますが、一般的には中長期に亘って継続する取引であって、その継続期間中には様々な場面があり、それに応じて諸々の問題が生じます。このような観点から、不動産鑑定実務、或いは、その周辺業務(業務に至らない程度の間合せ案件を含みます。)において不動産賃貸に関連して生じるいくつかの事項に関して、論点の整理の一助とすべく、私なりに調べたこと、考えたことを本稿で纏めて見ようと思い立ちました。諸先生方のご批判を戴ければ幸いです。

第1回目はフリーレントを取り上げます。

## II. フリーレントとは

近年の不動産不況の影響で、フリーレントという言葉をよく耳にします。フリーレントとは、賃料が無料ということですが、一般には賃貸市場が借り手優位の状況において、賃貸物件、特に賃貸オフィスビルのテナント確保を促進するために、賃貸借期間の当初数ヶ月分の賃料を無料とする契約内容をいいます。

そもそもフリーレントは、テナントが他のビルに移転する際に、賃料の二重払いを回避するため生み出された仕組みであるとする見解があります。即ち、テナントはビルを移転する際、退去から6ヶ月前にその意思をオーナーに告知するのが一般的な契約条件であるところ、これまで入居していたビルのオーナーとの契約期間が満了する前に移転先のビルのオーナーと賃貸借契約を締結すると、テナントは賃料を新旧双方のオーナーに支払わねばならないという問題点を解決するために生み出された仕組みというわけです。その背景には、テナント確保の機会を逃したくないというオーナー側の動機があります。

このフリーレントは、従来では、賃貸オフィスビルなど事業系の賃貸で利用されることが多かった手法です。かつて、2003年に続々と東京都心部に大型のオフィスビルが完成するため、オフィス床の供給過剰により空室が増え、賃料が下落する可能性があるかと危惧するいわゆる2003年問題が騒がれ始めた2002年前半から、フリーレント期間を設けるケースが急激に増えたことがありました。

ここ数年では、豊富な資金力を背景にした不動産の証券化により多くのオフィスビルが建築着工しましたが、サブプライムローン問題やリーマンショックを契機に世界的規模での金融市場市場の収縮やオフィスマーケットの市況悪化などが生じ、当初の計画通りにファンドが竣工したビルの工事代金を支払うことができず、施工した建築請負会社は止むを得ず完成したオフィスビルを管理し、或いは、建物と敷地の所有権を取得したりするケースもあります。このような市況のもとでは、満室近くまで稼働率を上げるのも困難な状況にあり、長期のフリーレントが実施されている地方都市もあります。

不動産ファンド会社は、金融機関や建築請負会社か

らの借入金と投資家からの出資金で不動産を取得し、その賃貸収入や売却代金で借入金の返済や配当金の支払いを行います。物件の売却に際しては買主が物件の稼働率を重視することから、ビルの稼働率を上昇させておく必要があります。また、大手不動産会社は、不動産ファンド会社とやや異なった意向があります。大手不動産会社はビル 1 棟単位の収益を考えるのではなく、その企業が保有する全部のビルの稼働率及び収益性を重視する観点からフリーレントを使うこともあります。

一方、個人のビルオーナーは、1~2 ヶ月ならともかく、長期のフリーレントには消極的なようです。個人のビルオーナーは、そもそもオフィスビルの需要が将来的に見込まれると想像を膨らませて大型のビルを建築するだけの資金力もないでしょうから、高層マンションが最有効であるような敷地上に竣工させてしまったオフィスビルによく見られる長期のフリーレントは必要ないのかもしれませんが。

そして、最近では、大型のオフィスビルに限らず、中小のビルや一般的な住居の賃貸でも、フリーレントが徐々に利用されるケースが増加する傾向にあります。

### Ⅲ. フリーレントを実施する動機の分析

なぜフリーレントを実施するのかという点に関しては、主として次の動機があるとされています。

#### (1) 他のテナントに対する対策

新規に入居したテナントの賃料が同じ建物の中の既存テナントの賃料よりも低額であった場合、事情を知った既存テナントから賃料減額の申し入れが予想されます。しかし、フリーレントの場合は、最初のフリーレント期間は無料であっても、その期間経過後の賃料は既存の賃料水準と大差ないので、テナントからの賃料減額請求が出ることは少ないと考えられます。

#### (2) 物件売却時における物件の評価額の維持

二つ目の理由としては、物件を売却するときには有利になるということがあります。

オフィスビル、マンションなど賃貸物件の貸主は、主に投資目的で、オフィスビル、アパートを運営し、投資運用していますが、将来的には売却処分することを視野に入れています。賃貸物件の売却の際の価格は、収益性が重要視され、月々の賃料収入が多ければその賃貸物件は、投資対象として高い価値を有するため、高値で売却できます。従って、貸主としては、賃貸物件の売却を念頭に置くと、安易に低額の賃料のテナントを入居させたくないという思いがあります。

#### (3) その他の事項

フリーレント採用の動機については前記の二点が指摘されることが多いですが、その他には、賃借人にとっても初期投資額を抑制できるという利点があります。また、広告宣伝をした場合においても、賃借人に対する心理的な影響力が強く、大きな効果が期待できます。

### Ⅳ. フリーレントの効果の検討

前記では、フリーレント採用について一般的に述べられている理由・動機を記載しましたが、ここでは、その効果について検討します。

#### (1) 他のテナントに対する対策

自己が賃借している物件の周辺の賃料相場に関心がない賃借人なら賃貸人に対して何ら行動を起こさなくてもいいかもしれませんが、周辺の地域や、同じビル内で空室が目立つようであれば、経済合理的に行動する賃借人は賃貸人に対して賃料減額請求をする可能性が高いと思われる。

#### (2) 物件売却時における物件の評価額の維持

現在入居中の賃借人の賃料が新規募集の賃料水準よりも高い場合、その賃借人が退去した後に入居を希望する賃借人は新規募集の市場賃料しか支払わないでしょうから、賃貸物件が高く売れるかどうかは、その物件を購入する者が、どの程度の調査・判断能力があるかにかかっています。フリーレントで見かけ上の賃料水準を高くした賃貸物件がその実力以上に高く売却できるとは限りません。

#### (3) その他の事項

その他として、賃借人にとっては初期投資額を抑制できるという利点はあります。しかし、資金繰りの苦しい賃借人を入居させた場合、その後の賃貸物件の運営に支障が起きないとも限りません。また、広告宣伝上の効果は、競合物件がフリーレントでない場合には大きいでしょうが、フリーレントが一般化してくると、その差別化の影響も希薄化すると思われる。

#### (4) まとめ

以上のように考えると、フリーレントの効果は余り大きくはないと思われます。但し、他の競合する他の多くの物件がフリーレントを採用している場合、採用しないと逆に不利になるということはあるかもしれません。

### Ⅴ. フリーレントの形式

フリーレントは、口頭の口約束の形式もあるでしょうが、普通は、契約書にきちんと賃貸人と賃借人間で取り決めた内容を記載します。一般に契約書は自分が保管してある雛形を使いますが、フリーレントが雛形

の中で予定されていない内容であれば、特約条項の部分に規定する形式となります。賃貸借契約書の条文の一例を挙げると次の通りです。

#### 特約条項

○. 本契約書第○条の賃料の起算日は、第○条の賃貸借期間の定めに拘らず、○年○月○日とする。

フリーレントの基本形は、上記の例のように、賃貸借契約開始後一定期間の賃料の支払いをしないことを規定しますが、敷金及び共益費の支払いは、免除しないのが普通です。但し、これも交渉ごとなので、賃貸マーケットの市況によっては、オーナーが更なる譲歩を迫られることもあります。

そして、通常は、一定期間の賃貸借期間を確保するために解約禁止期間を設けたり、早期解約の場合の違約金の支払い義務や賃貸借継続期間の経過に応じて段階的に敷金の償却率を緩和する内容を規定することも行われています。

フリーレントの基本形は上記の通りですが、この他にも賃貸借契約の安定期における支払賃料の金額を見かけ上高く見せるための手法としては次のようなものがあります。

#### (1) レントホリデー

レントホリデーとは、契約当初の数年間について毎年1～2ヶ月程度の賃料を無料とするというものです。今のところ耳慣れない言葉であり、世間一般には余り浸透していない方式です。

#### (2) 段階賃料又は傾斜家賃

契約当初は安い賃料とし、その後契約期間の経過に応じて段階的に値上げし、最終的には既存テナントと同じレベルの金額まで持っていくという方式です。

この場合、敷金は家賃の一定倍数とし、家賃の値上げに応じて段階的に追加して預託する方式もあります。

#### (3) 各種の出費の賃貸人負担

支払賃料で調整するのではなく、本来賃借人が負担すべき引越し費用や内装工事費を賃貸人が負担するという方式です。

#### (4) 賃貸物件が土地の場合

新規に土地を借りて建物を建築しそこで事業を行う場合、建築期間中は地代を減額する契約をすることがありますが、これは一般には借地人の事業初期における資金繰りを緩和するのが主目的と考えられます。しかし、地主が周辺にも多くの区画の底地を所有していたり、将来底地を売却することを視野に入れているのであれば、建物のフリーレントと状況は似てきます。

## VI. フリーレントに関する賃料の計算

### 1. めやす賃料による計算

賃貸不動産の広告には、毎月支払う月額賃料の他に、共益費、管理費、敷金、保証金、敷引金、礼金、権利金、更新料など様々な事項が記載されており、賃借人の経済的負担が明確でないことから、「わかりやすい、くらべやすい」を合言葉に、全国一律に同じ基準で計算された賃料等の金額を表示するのがめやす賃料表示制度です。

2010年にめやす賃料表示制度を発足させた財団法人日本賃貸住宅管理協会の定義によれば、「めやす賃料とは賃料、共益費・管理費、敷引金、礼金、更新料を含み、賃料等条件の改定がないものと仮定して4年間賃借した場合(定期借家の場合は、契約期間)の1ヶ月当たりの金額です。」

めやす賃料に含まれない項目としては、仲介手数料、更新事務手数料、町会費、鍵交換費用、原状回復特約費用、定額の設定使用料、賃貸保証会社への保証委託料、家財保険等の保険料等です。

フリーレント期間のある賃貸条件について、めやす賃料を試算すると次のようになります。

#### 【設例1】

フリーレント期間2ヶ月、賃料6万円、共益費3千円、礼金1ヶ月、更新料1ヶ月、更新期間2年毎

#### 【めやす賃料】

$$\{(60,000 \text{ 円} + 3,000 \text{ 円}) \times 46 \text{ ヶ月} + 60,000 \text{ 円} + 60,000 \text{ 円}\} \div 48 \text{ ヶ月} = 62,875 \text{ 円}$$

この計算式で特徴的なのは、①利息を考慮外としていること、従って敷金やその他の一時金の運用益は計算されないこと、②計算期間を48ヶ月に設定していることです。

同法人のサイトでは、めやす賃料計算プログラムが用意しており、賃料や礼金の金額を打ち込んで計算ボタンをクリックすると、めやす賃料が表示されるようになっており、誰でも簡単にめやす賃料を知ることができます。

### 2. 法人税法における扱い

ここでは、消費税の問題は割愛して、賃貸人側の法人税の扱いについて述べます。フリーレントについて直接的に規定している法令、通達は無いようですが、次のとおりの扱いになると考えます。

#### 【設例2】

賃貸借の期間は事業年度の初日から開始し、賃貸借期間5年、フリーレント期間6ヶ月、月額賃料100

万円、中途解約は不可（中途解約した場合には残存期間分の賃料相当額を支払う）という契約。

#### 【法人税における扱い】

賃貸借契約を締結した時点で、賃貸借期間に相当する賃料支払総額が、100万円×54ヶ月＝5,400万円と確定しています。フリーレント期間6ヶ月間は賃料の授受はありませんが、建物の使用収益のサービスの提供はあります。つまり、賃貸借期間60ヶ月の全期間に亘って建物の使用収益のサービスを提供すること及びその対価の支払い総額が確定していることから、1ヶ月あたりの賃料は5,400万円÷60ヶ月＝90万円になります。

#### 【1年目の処理】

現金入金 が 100万円×6ヶ月＝600万円ありますが、収益は90万円×12ヶ月＝1,080万円を計上します。その差額は、未収金の計上となります。

仕訳は、

現金	600万円	/	受取賃料	1,080万円
未収金	480万円			

#### 【2年目～5年目の各年の処理】

現金入金 が 100万円×12ヶ月＝1,200万円ありますが、収益は90万円×12ヶ月＝1,080万円を計上します。その差額は、未収金の回収となります。1年目に計上した未収金480万円を4年に亘って120万円ずつ回収して、5年目で残高はゼロになります。

仕訳は、各年ともに

現金	1,200万円	/	受取賃料	1,080万円
			未収金	120万円

#### 【設例3】

賃貸借の期間は事業年度の初日から開始し、賃貸借期間4年、フリーレント期間2ヶ月、月額賃料100万円、中途解約した場合には2ヶ月の賃料相当額を支払うという契約。

#### 【法人税における扱い】

解約時に支払う2ヶ月分の賃料相当額は残りの契約期間分の賃料相当額を回収するというものとは異なり、違約金の性質を有しています。そのため、フリーレント期間中は、賃料相当額を販売促進費又は広告宣伝費として損金算入し、フリーレント期間終了後は単純に賃料を計上します。中途解約により2か月分の賃料相当額が支払われた場合、その金額を違約金等として計上します。

#### 【1年目の処理】

販売促進費	200万円	/	受取賃料	200万円
現金	1000万円	/	受取賃料	1000万円

なお、1行目の仕訳は、収益と費用の双方に同金額が計上されるので、してもしなくても所得金額は変わりません。ここでは、考え方を整理するために、敢えて記載したものであり、実務では仕訳をしないと思われれます。

#### 【2年目～4年目の各年の処理】

仕訳は、

現金	1,200万円	/	受取賃料	1,200万円
----	---------	---	------	---------

#### 【中途解約時に違約金を収受した時の処理】

現金	200万円	/	違約金等	200万円
----	-------	---	------	-------

賃貸人の法人税の扱いは上記のとおりですが、設例3においては、実際に現金が入金した分だけ収益を認識しているため、一部の収益について課税時期が翌期以降に繰り延べになります。しかし、フリーレント期間が6ヶ月のように長期だと、値引き後の金額で賃料を契約していると考えられることから、設例2と同じ考え方にに基づき、実際には現金が入ってこなくても、収益及びこれに対応する未収金を計上しなければならないと思われれます。

一方、借借人についても、上記と対応した扱いになると考えます。設例2のように、賃貸借契約で借借人が支払うべき賃料の総額が確定している場合、実際の現金の支払いは、支払い時期を遅らせているだけですから、支払うべき賃料総額を賃貸借期間で按分した金額について、借方を支払賃料、貸方を未払金とする仕訳をすることにより、費用計上できることになると考えます。

### 3. 不動産鑑定評価における扱い

不動産鑑定評価においては、鑑定協会などからフリーレントに関する研究成果物などは発行されていないと思われれますので、ここでは独自の考えに基づき分類をします。

鑑定評価の実務においてフリーレントの扱いが問題になるのは、主として建物の価格評価と建物の賃料評価においてです。また、別の切り口では、フリーレントが採用されているのが対象不動産である場合と、賃貸事例である場合があります。

(1) 対象不動産（貸家及びその敷地）がフリーレント契約を含む場合

不動産鑑定評価基準では、貸家及びその敷地の鑑定評価額は、実際実質賃料（売主が既に受領した一時金のうち売買等に当たって買主に承継されない部分があ

る場合には、当該部分の運用益及び償却額を含まないものとする。)に基づく純収益等の現在価値の総和を求めることにより得た収益価格を標準とし、積算価格及び基準価格を比較考量して決定するものとしてされています。

収益価格を求めるに当たっては、直接還元法とDCF法があります。DCF法の適用においては、フリーレントの扱いは現実の契約を基にして、稼働率の部分で調整してキャッシュフローに反映させればよいと考えます。

直接還元法では、フリーレントの金額に年賦償還率を乗じることによって平均回転期間に亘って平準化した金額を、フリーレント期間経過後の支払賃料の額から控除した金額を基礎に賃貸収益を計算するのが妥当であると考えます。この処理方法は、フリーレント期間における支払いを免除した賃料相当額を礼金の金額がマイナスであると考えて計算するのと同じことであり、鑑定実務における従来からの一時金の扱いと整合性が保たれています。また、設例1や設例2の考え方と基本的には同じです。異なるのは、鑑定評価では、平均回転期間という概念を用いること、複利で運用益を考慮することの2点です。

因みに、フリーレント期間における支払いを免除した賃料相当額を計算してみます。

#### 【設例4】

フリーレント期間6ヶ月、月額賃料100万円。

#### 【計算方法4-1】

100万円×6=600万円

#### 【計算方法4-2】

運用利回りを年2%とする。

100万円/1.02<sup>(1/12)</sup> = 998,351円

100万円/1.02<sup>(2/12)</sup> = 996,705円

100万円/1.02<sup>(3/12)</sup> = 995,062円

100万円/1.02<sup>(4/12)</sup> = 993,421円

100万円/1.02<sup>(5/12)</sup> = 991,783円

100万円/1.02<sup>(6/12)</sup> = 990,148円

合計 5,965,470円

【計算方法4-1】では、月額支払賃料に6を乗じただけの単純な計算方法です。

【計算方法4-2】では、年率を月率に換算して、6ヶ月分をそれぞれ複利で現在価値に割り引いたものを合計しました。なお、6ヶ月ですから計算式を6個作りましたが、手際よく1つの式で簡単に計算するなら、EXCEL

シートのセルに、

$$=1000000/PMT(1.02^(1/12)-1,6,-1)$$

という式を入力しても、端数処理による影響を除けば、同じ結果が得られます。

この計算結果を比べると、フリーレント期間が短く、運用利回りも低いことから、金額の面ではほぼ同額と考えてよいのですが、本稿では研究のため敢えて試算して見たということです。

なお、平成19年ごろ、不動産の証券化に関連して或るAM会社が取得予定物件の鑑定発注に際して、フリーレント期間があるにもかかわらず、その事実を鑑定業者に告げなかったことからその事実が反映されないまま鑑定評価が行われ、その鑑定評価書において算定された鑑定評価額によって投資法人が物件を取得したため、そのAM会社が金融庁から業務停止命令等の行政処分を受けた事件がありました。

不動産鑑定士は、現行賃貸借契約書の精査と仲介業者、貸しビル業者、金融機関、デベロッパーなど業界関係者へのヒヤリングなどを通じて価格時点における賃貸マーケットの実態を把握する必要性について、再確認すべきです。

鑑定評価基準では、貸家及びその敷地の評価に際して、総合的に勘案すべき事項として、

1. 将来における賃料の改定の実現性とその程度
2. 契約に当たって授受された一時金の額及びこれに関する契約条件

等が挙げられていますが、フリーレントはこれらの項目の中で総合的に勘案すべき事項の一つであると考えられます。

この他、派生的な話題ですが、テナントを確保することに熱心なあまり、敷金の額も減額するケースがあります。普通、収益還元法の貸し倒れ損失については、敷金で担保されるので計上不要とする扱いをすることが多いと思いますが、敷金の額が相対的に少ないと認められる場合には、貸し倒れ損失の計上についても再検討する必要があると考えます。

(2) 継続家賃の評価で対象不動産がフリーレント契約を含む場合

継続家賃を巡って貸貸人と賃借人に争いが生じるのは、契約締結後数年経ってからというのが普通です。従って、支払賃料が無料の期間は過去の事実となっていますが、フリーレント期間における支払いを免除された賃料総額をいつまでの期間に亘って平準化するかという問題があります。この点については、賃貸借契約の開始時に評価上無視できない程度の金額の権利金

や礼金が支払われた場合における、その一時金の償却期間の見積もりと同じ問題です。価格評価の場合には、平均回転期間を合理的に見積もってその期間で平準化すればそれで足りるのでありますが、継続家賃の場合には賃貸借が継続していることから、平均回転期間を使って平準化して良いかどうか疑問が生じます。この一時金の平準化については、そもそも平準化しないという考え方もあるでしょうし、平準化するとした場合におけるその平準化期間については鑑定業界において明確な基準、或いは通説的な処理方法は確立されていないと筆者は理解しています。

また、フリーレントの概念に含まれるかどうかは別として、賃料に関する契約内容が傾斜家賃の場合、最終合意時点や最終合意賃料の金額をどのように確定するかという問題もありそうです。これらの点については、今後の継続家賃に関する研究に期待したいと思います。

### (3) 賃貸事例のフリーレント

フリーレントを含む賃貸事例を鑑定評価の手法において採用する場合には、当然、フリーレントを考慮に入れて実質賃料を計算すべきです。

ところで、他の不動産鑑定士が作成した賃貸事例カードを利用する場合には、駅距離などを補正することはあっても、それ以外の事項については記載内容をそのまま使うのが鑑定実務です。また、自分で賃貸事例カードを作成する場合でも、その基礎となる賃貸事例の内容そのものは、他から入手するのが普通です。しかし、これらの資料にフリーレントがあっても、それが把握されていないケースもあるでしょう。賃貸事例の広告の紙面のコピーを入手できても、その広告通りに成約したとは限りません。そのような意味では、不動産鑑定士が賃貸事例に関する資料を採用するに当たっては、収集した資料について大元の資料の出所を認識し又は推定するなどして、その精度を吟味するなど、一層の慎重さが求められます。

## Ⅶ. 終わりに

本稿は、鑑定評価に限らず不動産を巡る実務に関する論点について多岐に亘り記述した結果、纏まりがないものになってしまいました。理路整然とした論文を目指して、引き続き研鑽に努める所存です。

また、本稿は個人的な見解などを含むものであり、必ずしも広く一般的、実務的に妥当するものではありません。特に税務に関する実務については、税務署や税理士の見解を確認する必要があります。