

研究グループ



林川信行
(リーダー)



柿原弘介



西村重行
(サブリーダー)



徳永悦穂



今村元秀



福井章夫

目 次

はじめに	280
第1章 鹿児島県に於けるゴルフ場の概要	281
I. ゴルフ場数と規模	281
II. ゴルフ場入場者の推移	285
III. 料金と会員数	288
IV. ゴルフ場開発の手続きのフローと規制	288
V. ゴルフ場の立地パターン	288
第2章 ゴルフ会員権について	291
I. ゴルフ場の組織	291
II. ゴルフ会員権の性格	292
III. 会員権価格の動向	294
第3章 ゴルフ場の評価 -あるゴルフクラブを想定して-	297
I. モデルの設定	297
II. 積算価格	298
III. 収益価格	301
IV. 両試算価格の調整	305
V. 問題点と今後の課題	312

はじめに

近年わが国のゴルフ愛好者は急速に増加、今やゴルフ人口は1,500万人に達するともいわれており、大衆のスポーツとして発展している。

鹿児島県に於いても年々ゴルフ場入場者は増加しており、ゴルフ場の数も既設の26カ所の外、建設中が11カ所ある。更に過疎地域の多い鹿児島県では地域活性化の切札としてゴルフ場開発を検討する自治体も多く、申請中、計画段階と今後相当の数が見込まれる。

このような現状の中で、我々不動産鑑定士もゴルフ場開発に伴う素地価格の鑑定評価等の機会が増えているが、最近では素地段階のみならず建設途中や完成後、あるいは稼働中のゴルフ場の案件も見られる。

しかし、いざこのような案件を受けた場合、限られた時間・資料の制約の中で、どの程度まで精度を高められるか不安なしとはしない。評価先例も発表されてはいるが、各ゴルフ場それぞれに個別性が強く活用にも限度がある。又、バブル経済の崩壊のなか本当に地域活性化に繋がるであろうか。

このような考えから我々は鑑定会議を好機に今回、ゴルフ場に焦点をあてて検討することとした。

ゴルフ場の場合、その開発事業費の大部分をゴルフ会員権の販売で賄うという特異性があり、規模の大きさ・計画から開業までの期間の長さ、更には立地・コースレイアウトなど同じものが二つとない特徴（個別性）を有している。

我々はこれらの事情を考慮しつつ最新の資料を収集・分析、先ずゴルフ場の実態の把握に努めた。それを基に想定の困難性はあえて承知のうえで、鹿児島県の現状に即した平均的なゴルフ場を想定し、収益価格・積算価格を検討した。

我々のこの一考察がゴルフ場の実態の把握・鑑定評価作業に多少なりとも参考となれば幸いである。

第1章 鹿児島県に於けるゴルフ場の概要

I. ゴルフ場数と規模

(1) 全国

通産省の「91年特定サービス産業実態調査」ゴルフ場編によれば、91年11月現在、全国のゴルフ場数等の概要は次の通りである。

・ゴルフ場数	1671コース	（会員制コースが8割）
・総面積	16億5835万m ²	（1ゴルフ場あたり99万m ² ）
・年間売上高	1兆5386億円	（1ゴルフ場あたり9億2079万円）
・年間利用者	9017万人	（メンバー利用25%ビジター75%）
・入会会員数	259万3000人	（18ホールコース平均会員数1479人）

なお、この後もオープン予定があり、最終的には2000コースを突破するのも時間の問題とみられる。

(2) 九州各県のゴルフ場数と開発件数

平成4年5月末現在、九州各県のゴルフ場数と開発件数は次の通りである。

	既 設	建設中（承認済）	申請中（審査中）
福岡県	47	4	6
佐賀県	13	1(1)	15(1)
長崎県	23	4	24
熊本県	34	9	19
大分県	25	-	*29
宮崎県	20	8(1)	7
沖縄県	21	6	14
鹿児島県	26	11(1)	15(1)
合 計	209	43(3)	129(2)

(注) 18ホール以上。（ ）は増設分で外書き。
*は事前協議済分。

(3) 鹿児島県

鹿児島県に於ける平成4年6月現在に於ける既設のゴルフ場数、建設中・申請中・県土面積に占める割合等は次の通りとなっている。

[県企画調整課]

区分	ゴルフ場の数	面積(ha)	ホール数	県土面積に占める割合
既 設	26	2,617	504	0.28
建設 中	11(1)	1,449	207	0.16
申請 中	15(1)	2,574	324	0.28
計	52(2)	6,640	1,035	0.72

(注) 1. ゴルフ場の数の()は増設分で外書き。面積及びホール数は総数。

2. 県土面積9,168km² (平成元年10月1日現在,国土利用計画県計画)

[内訳表] 既設

市町村	名称	面積(ha)	ホール数	開設年月日
牧園町	霧島ゴルフクラブ	71	18	32. 9. 13
鹿児島市	南国カントリークラブ	66	18	34. 11. 24
出水市	出水ゴルフクラブ	47	18	38. 10. 27
伊集院町	南九州カントリークラブ	67	18	41. 9. 15
開聞町	指宿ゴルフクラブ	76	18	43. 8. 5
鹿児島市	錦江ゴルフクラブ	58	18	43. 11. 5
大崎町	大隅カントリークラブ	72	18	48. 10. 20
福山町	桜島カントリークラブ	118	18	48. 10. 25
加治木町	加治木ゴルフ俱楽部	41	18	49. 2. 11
横川町	かごしま空港36カントリークラブ	196	36	49. 8. 4
蒲生町	蒲生カントリークラブ	142	27	49. 10. 29
加治木町	鹿児島国際ゴルフ俱楽部	63	18	50. 10. 3
東市来町	鹿児島シーサイドゴルフ俱楽部	107	18	51. 11. 23
鹿屋市	鹿児島・鹿屋ゴルフコース	149	18	52. 3. 6
吉田町	島津ゴルフ俱楽部	98	18	53. 9. 15
霧島町	高千穂カントリー俱楽部	139	18	53. 7. 16
末吉町	三州カントリークラブ	86	18	60. 8. 17

市町村	名称	面積(ha)	ホール数	開設年月日
名瀬市	奄美カントリークラブ	156	27	61. 4. 13
吹上町	湯の浦カントリー俱楽部	113	18	元. 6. 7
喜入町	喜入カントリークラブ	120	18	元. 10. 8
樋脇町	グリーンヒル・カントリークラブ	82	18	2. 3. 24
鹿児島市	鹿児島ゴルフクラブ	100	18	3. 4. 23
知覧町	知覧カントリークラブ	113	18	3. 5. 21
中種子町	コスモリゾート種子島ゴルフクラブ	100	18	3. 8. 1
祁答院町	祁答院ゴルフクラブ	112	18	3. 8. 20
薩摩町	イースタン・リゾート薩摩	125	18	3. 12. 6
計	26場	2,617	504	

(2) 建設中

市町村	事業者	面積(ha)	ホール数	開場予定	進捗状況その他
松元町	さつま観光(株)	105	18	-	工事中断・競売落札
蒲生町	(株)ミスミ	141	18	h.4年秋	工事中
東市来町	東海リアルエステート(株)	146	18	h.6年秋	工事延期
入来町	城山観光(株)	121	18	h.5年秋	工事中
吉田町	吉田ゴルフ開発(株)	119	18	h.6年末	工事中
鹿児島市	光観光開発(株)	51	増9	-	(増)工事準備中
姶良町	第一興業(株)	148	18	h.6年秋	工事準備中
吉松町	リンデンパークカントリー(株)	112	18	-	工事準備中
住用村	岩崎産業(株)	171	18	h.6年春	工事準備中
徳之島町	淵上建設工業(株)	99	18	h.7年春	工事準備中
志布志町	奈良不動産(株)	134	18	h.7年春	工事準備中
川辺町	光産業(株)	102	18	h.6年秋	工事準備中
計	11場+1(増)	1,449	207		

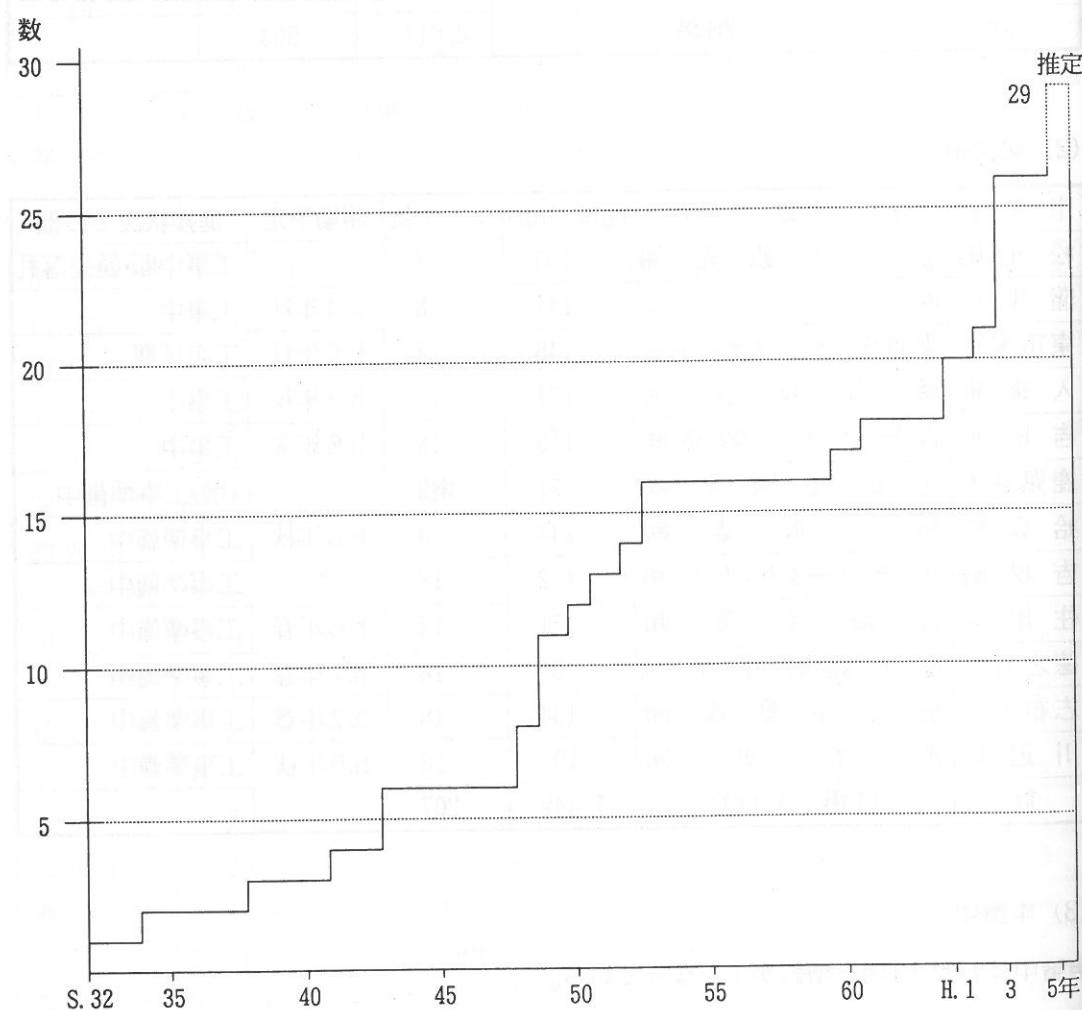
(3) 申請中

申請中は新設15場と増設が1となっている。

[ゴルフ場数の推移]

鹿児島県に於けるゴルフ場数の推移は下図のとおりである。昭和60年以降、9場開業し、特に平成3年は5か所の新規開業と1年間では最多となっている。これは、昭和60年に県当局がそれまで凍結していたゴルフ場開発を1市町村1ゴルフ場の条件で解除したためと思われる。

今後の動向については既に工事中もあり増加が見込めるが、景気後退のなか、資金調達や環境問題など難しいハードルも多く、建設中・申請中のうちどの程度が開業までこぎつけるか見通しは立て難い。



(注) 年途中の開設のものも月日に限らず全てその年の数として計上した。
平成5年については工事の進捗状況等から筆者が推定した。

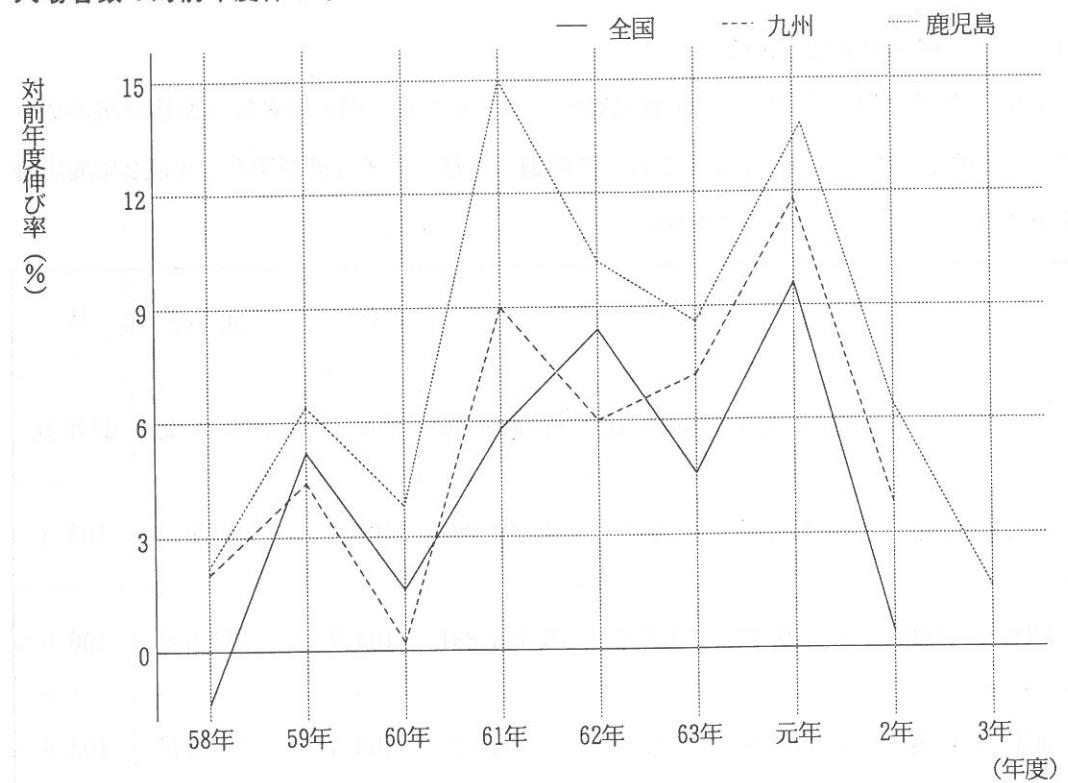
II. ゴルフ場入場者数の推移

(1) ゴルフ場入場者数の推移

昭和58年度以降の全国・九州・鹿児島県に於けるゴルフ場入場者数の推移は次の通りで、年々増加している。しかし、これまで順調に推移してきた伸び率が、平成2年度以降急速に低下している。(グラフ参照)

	全 国		九 州		鹿 児 島 県	
	利 用 者 数	前 年 比	利 用 者 数	前 年 比	利 用 者 数	前 年 比
昭和58年度	63,424,993	98.5	7,102,968	102.2	694,014	102.3
昭和59年度	66,919,170	105.5	7,439,881	104.7	738,907	106.5
昭和60年度	68,215,000	101.9	7,466,955	100.4	767,087	103.8
昭和61年度	72,291,922	106.0	8,140,617	109.0	883,617	115.2
昭和62年度	78,525,218	108.6	8,638,811	106.1	972,393	110.0
昭和63年度	82,185,352	104.7	9,268,491	107.3	1,054,016	108.4
平成元年度	89,962,510	109.5	10,372,754	111.9	1,197,578	113.6
平成2年度	90,400,035	100.5	10,769,950	103.8	1,274,003	106.4
平成3年度	-	-	-	-	1,294,926	101.6

入場者数の対前年度伸び率



(2) 18ホール換算によるゴルフ場入場者数の推移

鹿児島県に於けるゴルフ場と入場者数との関連を、平均的なゴルフ場の規模の18ホールに換算すれば次の通りであり、平成2年度以降減少の傾向が見られる。ちなみに、ゴルフ場の採算ライン入場者数は既設で年間4万人前後、新規開業で5万人前後と見られており、鹿児島県の場合まだ採算ライン内にあるが、入場者数の推移、ゴルフ場開発の動向等から今後は採算ラインを割る可能性もある。

	県内の当該年度 全体のホール数	補正後のホール 数 (注)①	18ホール換算 平均入場者数	対前年度比
昭和58年度	315	315	39,658人	-
昭和59年度	315	315	42,223	106.5
昭和60年度	333	326	42,354	100.3
昭和61年度	351	350	45,443	107.3
昭和62年度	351	351	49,866	109.7
昭和63年度	351	351	54,052	108.4
平成元年度	387	372	57,947	107.2
平成2年度	405	405	56,622	97.7
平成3年度	504	468	49,805	88.0

(注) ①補正後のホール数について

ゴルフ場開設が年度途中のものもあり、当該年度(1年間)の入場者数に対し、年度末の全ホール数では実際の稼働ホール数(稼働率)と対応しないので、補正後のホール数で18ホール換算入場者数を算出した。

$$\text{入場者数} \div \text{補正後のホール数} \times 18 = 18\text{ホール換算入場者数}$$

補正にあたっては、年度途中のものはその開設の翌月から年度末までの残り月数の割合で補正した。

〔例〕18ホール、8月15日開場、前年度末全ホール数315の場合、

$$18\text{ホール} \times 7/12 + 315\text{ホール} = 326\text{ホール} \text{ (補正後)}$$

②九州ゴルフ連盟の資料に基づく平成3年の18ホール換算では当県は5万4千人となっている。

(連盟加入時期との関係で対象ゴルフ場・ホール数が違い、又入場者数等も年単位で18ホール換算の結果に上記の表とは差異が生じる)

III. 料金と会員数

県内の各ゴルフ場の諸料金と会員数は、個々の取材には労力と時間を要することから、公表されているものを基に、また、ゴルフ場によって諸料金と会員数はまちまちであることから18ホールゴルフ場の大まかな計算を資料-1として、とりまとめた。

IV. ゴルフ場開発の手続きと規制

ゴルフ場開発の手続きのフローチャートは資料-2の通りである。

ゴルフ場開発については、基本的には農地法・森林法・都市計画法等の個別法で対処するが、併せて「大規模取引等事前指導要綱」・「土地利用対策要綱」に基づく指導を行い、開発承認後、着工となる。

なお、鹿児島県では1市町村1ゴルフ場の規制がある。県土面積に対する総量規制は現在のところない。

ゴルフ場開発の事業主体についての規制はない。

V. ゴルフ場の立地パターン

鹿児島県のゴルフ場の立地について既設のものを中心に位置、時間・交通、コースについて分類すれば概ね次のとおりである。

(1) 位置

ゴルフ場利用者の拠点性を主に分類すれば概ね次の4つである。

①鹿児島市を中心に概ね10~30kmの範囲

②地方拠点都市を中心に概ね3~20kmの範囲

(鹿屋市、川内市、出水市、名瀬市等)

③観光地(霧島・指宿・種子島等)

④鹿児島空港を中心に概ね20kmの範囲

鹿児島県では①が最も多い。

なお、これらが複合するものもあり、又、今後予定されているゴルフ場については上記以外もある。

(2) 所要時間・交通施設(鹿児島市を中心として)

ゴルフ場に至る交通機関として一部クラブバス(送迎バス)やタクシーもあるが殆どは自家用車であり、居住地等からの所要時間はゴルフ場利用者にとって重要なポイントである。本土(離島を除く)の既設・建設中のゴルフ場について鹿児島市を中心に大まかに所要時間・主要交通施設(道路)を分類すれば次の通りである。

所要時間	主要交通施設	該当ゴルフ場数			割合
		既設	建設中	計	
1時間以上	高速又は一般道	11	2	13	38%
	高 速 道 路	4	2	6	18%
	有 料 道 路	4	1	5	15%
	一 般 道	5	5	10	29%

前記(1)との関連からも鹿児島市から1時間以内が最も多い。この中では比較的高速道路(九州自動車道)・有料道路(指宿スカイライン)との関連が強い。

なお、鹿児島市から1時間以上でも各主要都市等からは1時間以内が殆どである。

(3) ゴルフコース

自然的立地により一般的にゴルフコースを分類すれば次の通りである。

①丘陵コース

②山岳コース

③林間コース

④海浜コース（シーサイドコース）

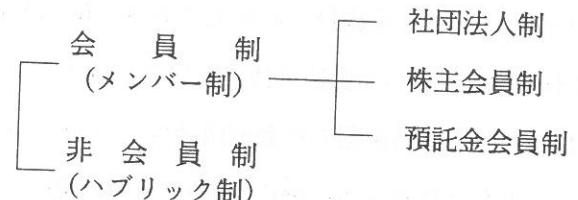
⑤河川敷コース

複合的なものもあるが、県内では①が最も多く、②と併せて大半を占める。林間コースは少ない。当県には明確な意味での海浜コースは存せず、河川敷コースは全くない。

第2章 ゴルフ会員権について

I. ゴルフ場の組織

ゴルフ場は形態によって概ね下記のとおり分類することができる。



このうち、わが国における会員制のゴルフ場は、任意団体制・社団法人制組織から始まって株主会員制、その後預託金会員制組織へと変遷してきた。

社団法人制以下順を追ってその組織・構成について考察する。

(1) 社団法人制

クラブ会員は、法人の構成員で、会員総会の議決権、理事等の役員の選挙権を有し、クラブ運営も会員の自主性を重んじる建前で、会員数も厳格に限定され、会員中心の施設利用が保証されている形態のものである。

戦前に創立されたものが多く、伝統的なゴルフクラブであるが、昭和30年頃から我が国の法人制度の下、ゴルフクラブが公益目的の要求に合わないこと（民法34条）等から設立される例が少ない。（現在40ヶ所位）

(2) 株主会員制

会員は入会に当たり、会社の株式を取得して株主となり、同時にクラブの会員となり施設を利用する権利を取得することになる。クラブの会員は同時に株主であることから会員総会の他、株主総会の議決権も有るので、会社経営・クラブ運営ともに会員の意思が強く反映され、会員の権利や利益も十分保障されることになる。

しかし、昭和30年代後半になると、土地の高騰などによりゴルフ場建設の為には巨額の資金が必要となり、ある程度の資力と信用を有する企業でなければ、ゴルフ場の企画・遂行ができなくなり昭和55年以降は殆ど設立されず現在40ヶ所程とこの形態も少ない。

(3) 預託金会員制

預託金会員制は、預託金を預託することにより会員の資格を取得し、これにより会社の所有経営するゴルフ場施設を優先的かつ低額で利用する権利が認められるというものである。

会員は、クラブの経営面にはタッチせず、もっぱら施設の利用面における権利を認められ、経営面については一切会社がこれを掌握し、かつ責任を持つというシステムで、伝統的会員制クラブ形態と全く異なるものである。わが国の社会的諸条件、ゴルフ場をめぐる経営環境からすれば必然性があり、現在会員制ゴルフ場の85%がこの形態である。

以上を要約すれば次の通りである。

組織形態	ゴルフ場の経営主体	ゴルフクラブの性格	会員の性格
社団法人制	社団法人	社団法人	社員
株主会員制	株式会社	任意団体（会員に関する事項・ゴルフ場運営に関する事項の意思決定機関）	株主兼ゴルフクラブの構成員
預託金会員制	株式会社等	任意団体（会員に関する事項のみの意思決定機関）	ゴルフクラブの構成員

II. ゴルフ会員権の性格

(1) 会員制クラブとは、本来ある目的の為に集まった人達の団体で、会員が資金を出し合い施設を造り、この維持・管理・利用を会員の自律的活動により行い、会員の交替を認めないものである。英米のプライベートクラブや我が国の伝統的クラブは会員制クラブの原型を有しているが、前述のように我が国では会員主導型の自律的クラブは発達せず、企業主導型の企業的経営と運営を指向する預託金会員制クラブが一般化することとなった。

(2) 会員権とは、会員資格の内容たる権利をいうものであり、クラブの性格に応じてそ

の内容を異にするので、以下その概要を説明する。

- (a) 社団法人制では、会員=社員であり団体の管理・運営に参加する権利、その所有する施設を利用する権利等すべての権利を包含するものである。
また社団の本質上、原則として相続の場合を除くと、会員権の譲渡・承認は認められない。
- (b) 株主会員制では会員=株主であり、団体の管理・運営に参加する権利、その所有する施設を利用する権利等、持株に応じて株主の地位が法的に保障されている。株式譲渡自由の原則上（商法204条）、会員権の譲渡も原則として認めざるを得ず、これが会員権取引業者や会員権相場の発生原因となり、会員証券（株式を含む）も一種の有価証券とみられはじめた。
- (c) 預託金会員制においてはクラブは会員の経営に参加する組織ではなく、専ら施設利用上の会員の権利義務を定め、又施設運営の為の組織である。そこでは会員権はもっぱら施設を優先的に利用できる権利に留まるものといえる。
預託金会員の権利は母体会社との関係で契約が締結されるものであり、その法的性格は債権的地位に留まるとされている。したがって母体会社が破綻した場合、その預託金等の返還請求権は債権者としての地位に留まり、経営主体が交替した場合は債務を承継しない限り、新会社に請求できない。

当初のクラブは、会則上会員総会を設け、理事も総会で選出する建前で、クラブ運営上会員の意思が反映され、施設利用に関しても会員の意思が尊重されていた。しかし、その後設立されたものは会則上会員総会を設けず、理事等も会社の委嘱によるものが増加し、会員権の内容である施設利用権について会員の保護を欠くものも出現してきた。

III. 会員権価格の動向

(1) 全国の会員権価格の動向

ゴルフ会員権価格の相場は、90年初から一貫して下落傾向が続いているうえ、本年5月頃から値下がりに拍車がかかり、ピーク時の90年3月のほぼ半値になっている。高額コースから低額コースまで価格帯に関係なく下がっているが、特に、1000万円以下の低額コースが下がっている。会員権相場のみならず、会員権の年間取引規模も、過去最高に達した90年初めの価格水準による年間推定の約4割に縮小したとみられている。

株式市場の低迷など景気減速感が広がるなか、金利が高止まりしていることが主な原因とみられる。また、大蔵省・国税庁が相続税の節税を封じるため、92年からゴルフ会員権の相続税評価を引き上げたことも投資資産としての魅力を失わせている。

今後も景気が低迷すると、金利高で在庫が負担になった会員権業者が安値で手放すこと、企業業績の悪化による決算対策として会員権を処分する法人が増えることも予想され、価格5千万円以上の名門ゴルフ場の会員権がほとんど法人の所有であること等も考えると、さらに下落傾向に加速がつくことになろう。

(2) 県内のゴルフ会員権価格の相場

平成4年3月現在における鹿児島県内のゴルフ会員権価格は以下のとおりである。全般的傾向として鹿児島市街地に近いゴルフ場（島津ゴルフクラブ、南国カントリー）や観光地周辺のゴルフ場（指宿ゴルフ、知覧カントリー、霧島ゴルフクラブ）が高い価格を示している。また、最近オープンしたゴルフ場（喜入カントリークラブ、湯の浦カントリークラブ）も比較的高い会員権価格を示している。

ゴルフ場会員権相場

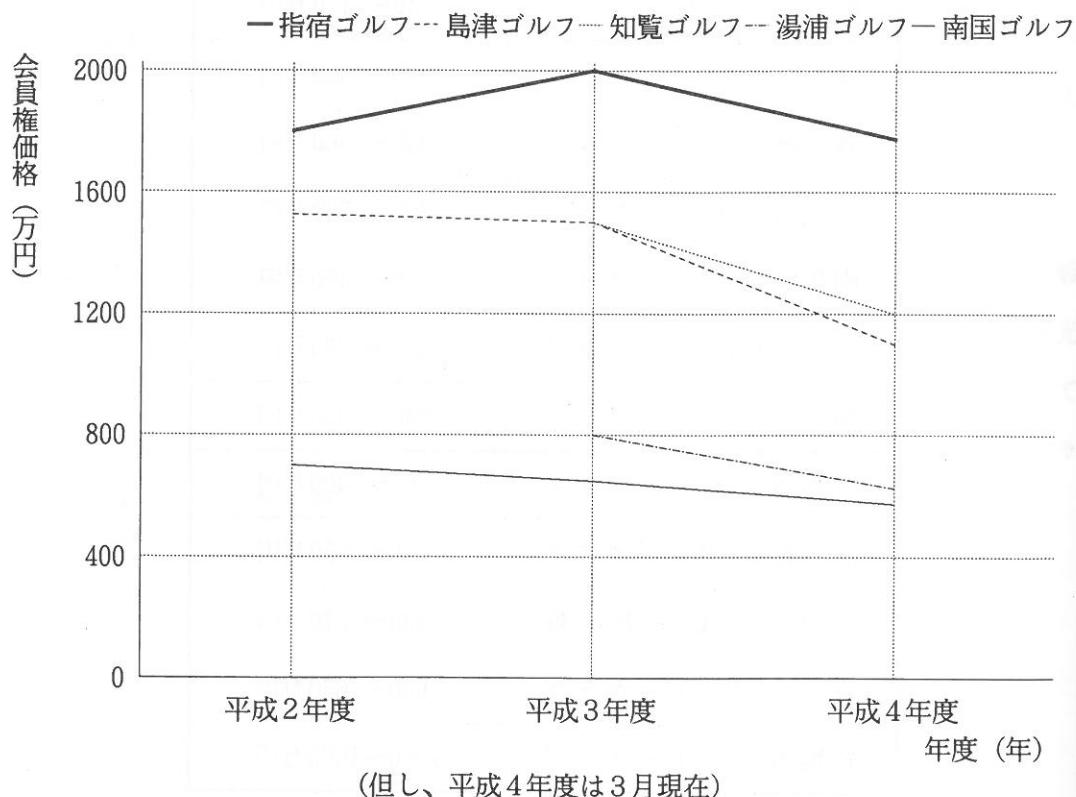
名 称	相 場
出水カントリークラブ	450～500万円
指宿ゴルフクラブ	1600～1800万円
大隅カントリークラブ	400～430万円
空港36カントリークラブ	330～400万円
国際ゴルフクラブ	240～270万円
蒲生カントリークラブ	400～450万円
霧島ゴルフクラブ	600～650万円
桜島カントリークラブ	140～170万円
島津ゴルフクラブ	1300～1350万円
高千穂カントリークラブ	330～360万円
南国カントリークラブ	700～750万円
南九州カントリークラブ	400～450万円
シーサイドゴルフクラブ	230～260万円
錦江ゴルフクラブ	240～320万円
三州カントリークラブ	350～400万円
湯の浦カントリークラブ	600～650万円
グリーンヒル市比野	330～370万円
喜入カントリークラブ	600～650万円
知覧カントリークラブ	1500～1600万円

(3) 県内の会員権価格の動向

県内の主なゴルフ会員権価格の過去3年間の推移は下記グラフのとおりである。平成2年から3年にかけて、ゴルフ会員権価格はほぼ上昇基調にあったが、平成3年後半から平成4年にかけてのバブル経済の崩壊と共に、株式市場や不動産市場の低迷等の影響を受け、会員権価格も上昇基調から下落傾向に転じている。ちなみに県内のゴルフ場では会員権価格が高いゴルフ場（指宿・島津カントリークラブ）ほど下落率は大きく、また、最近オープンしたゴルフ場（知覧・湯の浦カントリークラブ）の下落率も比較的大きい。

依然として景気回復の兆しが見えず、またゴルフ会員権価格に関する信用保証に不安の材料等が存するため、当分の間は、会員権価格は下落傾向が続くものと思料される。

県内のゴルフ場における会員権価格の推移表



第3章 ゴルフ場の評価－あるゴルフクラブを想定して－

I. モデルの設定

評価にあたっては、県内のゴルフ場の諸資料を参考に、オープン間もないゴルフ場のモデルを下記のとおり設定する。

① 位置（交通接近条件）

鹿児島市より約20km離れた所に位置し、インターチェンジより約15km。

② 地勢・規模等

標高200m～250m（山林80%・畑20%）の丘陵地帯を造成した18ホールのゴルフコースで、総面積は110ha、7,000ヤード、パー72。

コースは緩やかなスロープをたくみに活かし、各ホールは豊富な樹木と大小の池でセパレートされており、品等は中程度。

③ クラブハウスの施設等

クラブハウスは鉄筋コンクリート造2階建、延面積は3,300m²。

付属建物（キャディハウス・倉庫その他）1,146m²。

その他の施設としてゴルフ練習場が1ヶ所。

④ 会員権価格及び募集会員数

会員権価格 760万円

募集会員数 800人（第一次～第三次）

なお、会員権の販売はゴルフ場のオープンまでに完売し、これによる預託金により、造成工事費等の借入金の返済に充てるものとする。

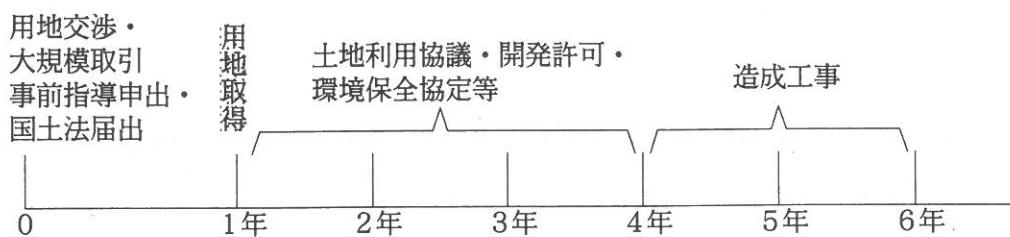
但し、平成4年5月20日に公布された「ゴルフ場等に係わる会員契約の適正化に関する法律」により、原則としてゴルフ場が完成するまで、会員権の販売はできなくなった。

しかしこの法律が今のところ、施行の時期が未確定であるため、今回のゴルフ場のモデルにおいてはこの法律の適用が無いものとした。

II. 積算価格

1. 事業期間及びスケジュール

最近のゴルフ場の開発期間及びスケジュールを参考に下記の通り判定した。



(注) 開業事務費（運転資金）として1億円を見込む。尚、用地取得・造成工事費・金利相当額等については、全額預託金で賄うものとする。

（ゴルフ場の開発スケジュール・資金の流れは資料3の通り。）

2. 土地の再調達原価の査定

（1）素地価格等の査定

素地価格については、モデルゴルフ場の地目構成（山林80%、畑20%）より、最近の鹿児島市の周辺のゴルフ場の買収価格を参考に平均価格を700円／m²と査定し、又、立木補償費は標準的な補償費150円／m²と査定し、下記の通り求めた。

$$\text{○素地} \quad \begin{array}{l} \text{平均単価} \\ 700 \text{ 円} / \text{m}^2 \times 1,100,000 \text{ m}^2 = 770,000,000 \text{ 円} - ① \end{array}$$

$$\text{○立木補償費} \quad \begin{array}{l} \text{m}^2 \text{当たり補償費} \quad \text{山林の地積} \\ 150 \text{ 円} / \text{m}^2 \times 880,000 \text{ m}^2 = 132,000,000 \text{ 円} - ② \end{array}$$

$$\text{○素地価格等} \quad (① + ②) \quad 902,000,000 \text{ 円}$$

（2）造成工事費

最近施工されたゴルフ場の造成費を参考に標準的な造成工事費を下記の通り査定した。

①設計測量費	250,000,000 円
②コース造成費	
名称	金額
伐採工事	55,588,000 円
表土採集工事	55,588,000 円
切盛土工事	450,877,000 円
場内擁壁工事	15,441,000 円
法面工事	216,174,000 円
造形張芝工事	274,850,000 円
排水工事	245,879,000 円
調整池工事	100,000,000 円
道路工事	142,057,000 円
植栽工事	265,586,000 円
練習場工事	12,353,000 円
修景池工事	132,793,000 円
防災工事	40,147,000 円
給水施設工事	287,203,000 円
浄化槽施設工事	37,058,000 円
駐車場工事	21,617,000 円
芝管理費	15,441,000 円
散水設備工事	145,146,000 円
雑工事	55,588,000 円
芝散水の為のボーリング	18,529,000 円
共通仮設費	111,175,000 円
現場管理費	160,587,000 円
一般管理費	228,527,000 円
以上計	3,088,204,000 円
地元対策工事	24,621,000 円
コース管理費	137,175,000 円
計 (①+②)	3,500,000,000 円

(3) 付帯費用

登記費用、開発申請費等の付帯費用は、下記の通り査定した。

250,000,000円

(4) 再調達原価

上記(1)～(3)で得られた価格を加算し、土地の再調達原価を下記の通り求めた。

素地価格等	902,000,000円
造成工事費	3,500,000,000円
付帯費用	250,000,000円
計	4,652,000,000円

3. 建物の再調達原価の査定

最近のクラブハウスの建築工事費を参考に建物の再調達原価を下記の通り査定した。

構造・用途	延面積	再調達原価
鉄筋コンクリート造2階建	3,300 m ²	1,000,000,000円
クラブハウス		
○附属建物		
鉄骨造亜鉛鉄板葺平屋建		
キャディハウス		
鉄骨造ルーフィング葺平屋建		
作業場	1,146 m ²	70,000,000円
鉄骨造ルーフィング葺2階建		
倉庫		
鉄骨造平屋建物置電気室		
計		1,070,000,000円

4. 金利相当額

オープン時までの造成工事費等にかかる金利相当額を資料-3より456,460,000円とした。

5. 積算価格

ゴルフ場は完成後間もないため、特に減価修正の必要はなく、上記2・3・4で得られた土地と建物の再調達原価及び金利相当額を加算し、積算価格を下記のとおり試算した。

土 地	4,652,000,000円
建 物	1,070,000,000円
金利相当額	456,460,000円
計	6,178,460,000円

III. 収益価格

ゴルフ場の収益価格の査定にあたっての総収益、総費用の把握は、その適切な費用を得ることが困難であり、ゴルフ場自体が個別性が強く、標準的なものはないが、周辺のゴルフ場等を参考に、予測も折り込みながら行う。

1. 総収益の査定

総収益の査定にあたっては、鹿児島県内のゴルフ場の資料を参考に当該モデルでの入場者数、営業日数及びプレー代等を類推し、将来の予測を折り込んで行う。

(1) 入場者数の査定

入場者数の把握は、特に重要でゴルフ場の収益価格を左右するものである。入場者数の把握は前記18ホール換算による入場者数の推移及び県内の各ゴルフ場の年間入場者数の推移を参考に査定する。資料によれば、ここ数年鹿児島県内全体の入場者は、微増傾向であるが、各ゴルフ場の入場者数は、前年比減少傾向を示しているゴルフ場が多い。これはここ数年ゴルフ場のオープン（平成元年1ヶ所、平成2年1ヶ所、平成3年5ヶ所）が相次いでいて、ゴルフ人口の増加以上にゴルフ場自体が増加しているからと思われる。

従って、当該モデルのゴルフ場での年間入場者数は、18ホールのゴルフ場を参考に、今後、建設中のゴルフ場が11ヶ所あること等を考慮して、43,000人と査定した。

次に、平日、日祝日、土曜日に分けて、平均入場者数を算出する。昨今のゴルフブルーム（やや陰りはあるものの）及び週休2日制の普及により、日祝日、土曜日には、ほぼ満杯になるものと判断し、1日平均180人とし、年間日祝入場者数は、11,520人（180人×64日）、年間土曜入場者数9,180人（180人×51日）、年間平日入場者数22,300人と査定した。（日数の計算は1992年のカレンダーによる）また、ビジター、メンバーの比率を資料を参考に、平日、日祝日、土曜日ともに8:2の割合とした。

(2) 営業日数の査定

週1回の定休日が一般的で年間定休日50日年末年始2日、更に風雨によるクローズを3日として、営業日数を311日と査定した。

(3) 諸料金の査定

前記資料-1を参考に、グリーンフィー、諸掛、キャディフィー、貸ロッカー、会員の年会費、会員権の名義書替料等を査定し、食堂平均利用率は、昼食代、飲み物代から、売店平均利用額等は、ゴルフ用品、煙草代等を参考にそれぞれ以下のとおり査定した。

グリーンフィー	メンバーフィー	800円
	ビジター 平日	6,000円
	ビジター 土曜日	11,000円
	ビジター 日祝日	11,000円
諸	諸掛	1,500円
キャディフィー		2,500円
貸ロッカー		200円
食堂 平均 利用額		2,000円
売店 平均 利用額		1,000円
会員の年会費		12,000円
会員権の名義書替料		200,000円

(4) 総収益の査定

(単位：千円)

項目	金額	摘要
メンバーフィー収入	6,880	800円× 8,600人
ビジターフィー収入	289,200	平日 6,000円×17,840人 土曜11,000円× 7,344人 日祝11,000円× 9,216人
諸掛け	64,500	1,500円×43,000人
キャディフィー	107,500	2,500円×43,000人
貸ロッカー収入	8,600	200円×43,000人
食堂 収入	86,000	2,000円×43,000人
売店 収入	43,000	1,000円×43,000人
年会費	9,600	12,000円× 800人
名義書替料	2,000	200,000円× 10人
雜 収入	90	受取利息
収入合計	617,370	

2. 総費用の査定

総費用の査定にあたっては、ゴルフ場の規模、内容、地域性等によって、個別性が強くその標準的なものはないが、当該想定条件下でのゴルフ場をイメージしながら、経営指標（TKC）及び周辺ゴルフ場の経費率等を参考に、売上原価、販売費及び一般管理費等を加算して求める。

(1) 売上原価	
商品売上原価	22,200,000円 (4.1%)
製品売上原価	
材料費	19,800,000円 (3.7%)
労務費	61,100,000円 (11.3%)
外注加工費	8,600,000円 (1.6%)
減価償却費	6,200,000円 (1.2%)
その他の経費	25,300,000円 (4.7%)
(2) 販売費及び一般管理費等	
人件費	185,200,000円 (34.4%)
福利厚生費	18,500,000円 (3.4%)
役員報酬	17,900,000円 (3.3%)
交際費	2,500,000円 (0.5%)
広告宣伝費	3,600,000円 (0.7%)
水道光熱費	15,000,000円 (2.8%)
減価償却費	33,900,000円 (6.3%)
肥料薬品費	15,000,000円 (2.8%)
コース修繕費	20,000,000円 (3.7%)
事務用品消耗品費	2,400,000円 (0.4%)
備品消耗品費	12,000,000円 (2.2%)
通信費	2,200,000円 (0.4%)
公租公課	40,000,000円 (7.4%)
旅費交通費	5,000,000円 (0.9%)
損害保険料	2,500,000円 (0.5%)
その他の雑費	20,200,000円 (3.7%)
(3) 総費用の合計	
	539,100,000円 (100.0%)

3. 純収益の査定

上記総収益から総費用を控除して、純収益を以下通り査定。

$$\text{純収益} = \text{総収益} - \text{総費用}$$

$$617,370,000円 - 539,100,000円 = 78,270,000円$$

4. 還元利回りの査定

還元利回りは、不動産の収益性を表すものであり、もっとも一般的と思われる投資の利回りを標準として、その投資対象との関連において有するゴルフ場の個別性、すなわち、投資対象としての危険性、非流動性、管理の困難性、資産としての安全性等を総合的に比較考量し、ゴルフ場における土地、建物のそれぞれの収益性を反映して、土地の還元利回り4%、建物の還元利回り5%と査定し、総合還元利回りを以下の通り求めた。

土地価格	建物価格
<u>4,652,000千円 × 0.04 + 1,070,000千円 × 0.05</u>	
4,652,000千円 + 1,070,000千円	
≒ 0.042	

5. 収益価格の査定

純収益を総合還元利回りで還元して以下の通り、収益価格を査定した。

純収益	総合還元利回り	収益価格
78,270,000円	÷ 0.042	≒ 1,864,000,000円

IV. 両試算価格の調整

以上より、対象ゴルフ場につき、下記の2試算価格が求められた。

積算価格	6,178,460,000円
収益価格	1,864,000,000円

ゴルフ場は通常の営業状態で売買対象として市場にでることは極めて少なく、取引事例比較法の適用は困難であり、本件でも積算価格及び収益価格に拠った。

両試算価格の特性をみると、まず積算価格は素地取得費、コース造成工事費、付帯費用、クラブハウス等施設建築費等の原価構成因子を加算して総事業費を求め、資産としてのゴルフ場価値を求めたものである。積算価格は、ゴルフ場価格を求める場合において最も有用な手法であり、特に本件想定モデルのごとく開設直後のゴルフ場においては

安定的収益の確保が困難であることから第一義的な意味合いを持つ手法であるといえる。その反面、ゴルフ場によって種々の個別的な特殊事情が介入して原価に差異を生じる場合も多い。

例えば近年の自然環境破壊に対する住民意識の高揚により準備期間が長期化する危険性があること、コース造成費は地勢、地盤等によってかなりの差異を生じること、コースデザイン等の施設計画、運営形態によっても原価面において差異を生ずることが多いことなどである。また、ゴルフ場の大部分は預託金会員制の形態をとっており、事業費の大半を預託金で賄っており、事業の成否はコースオープン時までに円滑に会員募集が進むかどうかにかかっているといえる。この意味合いにおいて適正な会員数と会員権価格を設定することの重要性が認識され、もし、預託金が総事業費よりも少なければ不足分の資金は利息のかかる借入資金を導入しなければならず、借入額が大きければ金利負担が増加し、少ない開業当初の収入から返済することが困難となり経営状態を圧迫することとなる。

本件モデルでは各要因につき県内ゴルフ場の実体をできるだけ詳細に把握し、それに基づき標準的な数字を採用したものであり、ある程度信頼性の高い価格が求められたものと思料する。

一方収益価格はゴルフ場の生み出す純収益からその経済的価値を把握した理論的な価格であるが、種々の問題点も有する。まず、算定の基礎となる純収益の把握が難しく、特に本件モデルのような開設直後におけるゴルフ場では知名度が低く固定客も少ないことから収支状況が不安定であることがあげられる。また、還元利回りの数値如何によってかなりの差異が生ずることとなる。還元利回りについては一般的投資利回りにゴルフ場の投資対象としての危険性、経営の困難性、更に資産としての安全性等を総合的に勘案して土地、建物の還元利回りを認定し、各々の価値で加重平均して総合還元利回りを求めたものであり、適正を期した。

収支不透明の段階での営業収益の把握には困難を伴うが、本件では経営の安定している県内各地の他の会員制ゴルフ場のグリーンフィー等のプレイ料金、利用者数、年会費、

名義変更料、レストラン・売店売上等の経営指標を基に想定したものであるが、営業収益、営業費用共に特定のゴルフ場経営に立脚したものではなく、県内ゴルフ場の概ね平均的な数値を採用しており、想定事項が多いことから、その精度においてやや難点を有するものと思われる。

上記積算価格と収益価格間には相当の格差を生じることとなった。これは主としてゴルフ場が投資対象として投資効率が極端に低いというゴルフ場事業の特殊性によるところが大きいものと思われる。ゴルフ場の開設に当たっては膨大な事業資金を必要とするが、その反面、プレイ料金や入場者数には他ゴルフ場との競合関係もあっておのずからある程度の上限があり、飛躍的な営業収益を見込めないことがあげられる。そこで事業資金の大半を会員の預託金で賄って自己資金に対する投資効率を高めているのがゴルフ場経営の実態であり、健全経営ができる所以でもある。

本件モデルのごとく、ゴルフ場の大半は会員制ゴルフ場であり、会員は預託金、入会金を一時金として納入してゴルフ場施設優先的利用権と低額料金でのプレー権を獲得することとなる。当該会員の権利は債権的地位にとどまるがその権利は当該ゴルフ施設に直接及ぶものであり、会員数が多くなるほど会員の快適な施設利用権は制約を受け、また会員に比し高いプレイ料金を支払うビギナーの受け入れも不十分となり営業収益をのばすことが困難となる。適正規模の会員確保がゴルフ場建設、開設後の健全経営に大きな影響を及ぼす理由である。

上記で求めた積算価格は、資産としてのゴルフ場価格を原価の観点からとらえた現実的な価格で説得性があるが、更に預託金会員の債権的地位の検討を要するものと思われる。

当該ゴルフ場の会員数が適正規模であるか、また現在の会員権価格が正常な会員総数を前提とした会員権価格であるかが考慮されなければならず、その意味では積算価格はゴルフ場価格の上限値として位置づけられる。本件モデルでは他のゴルフ場の実態を調査し、その規模、品等からほぼ正常と思われる会員数及び会員権価格を設定しており、会員の存在による減価の発生を計上しなかった。

県内ゴルフ場の

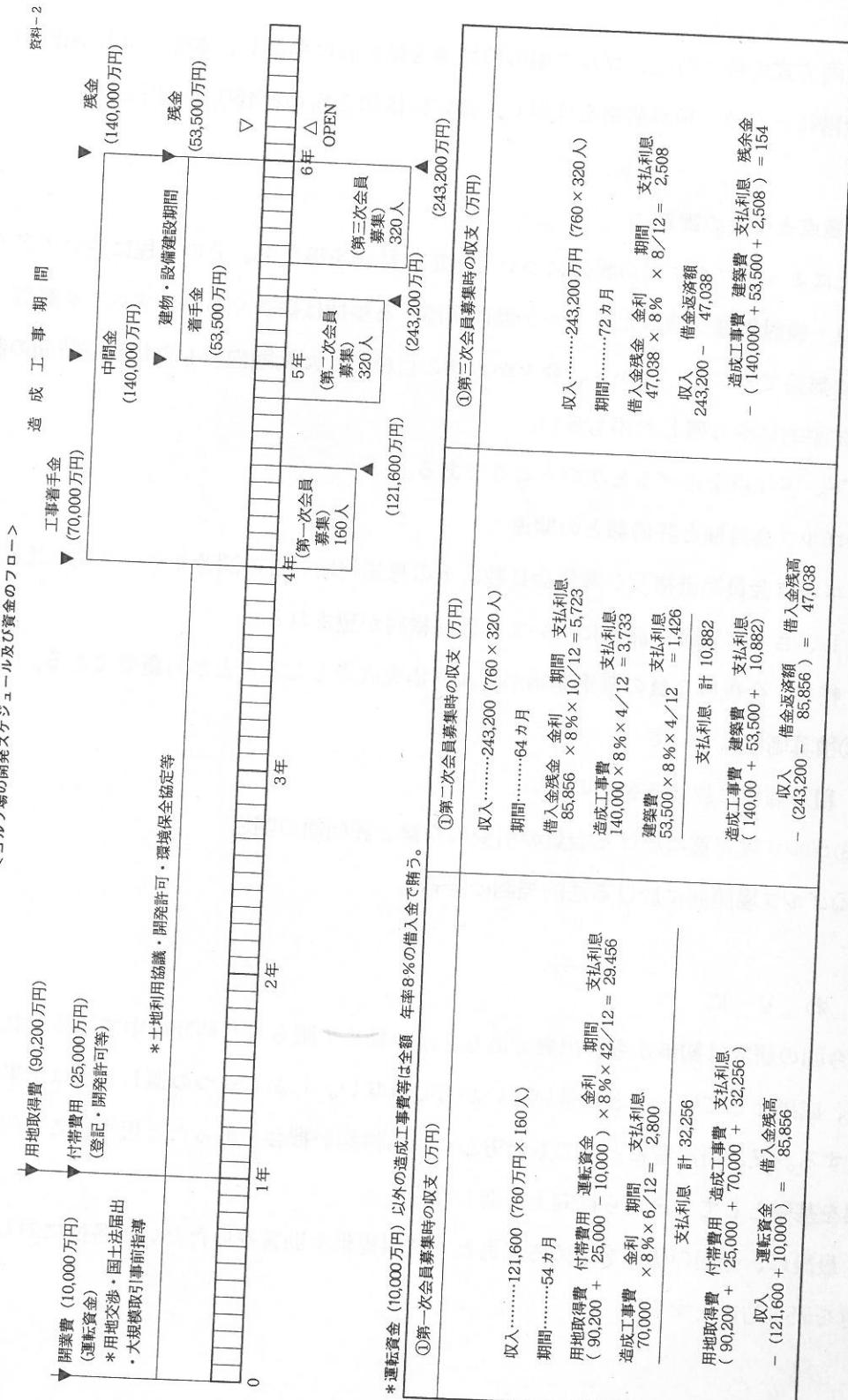
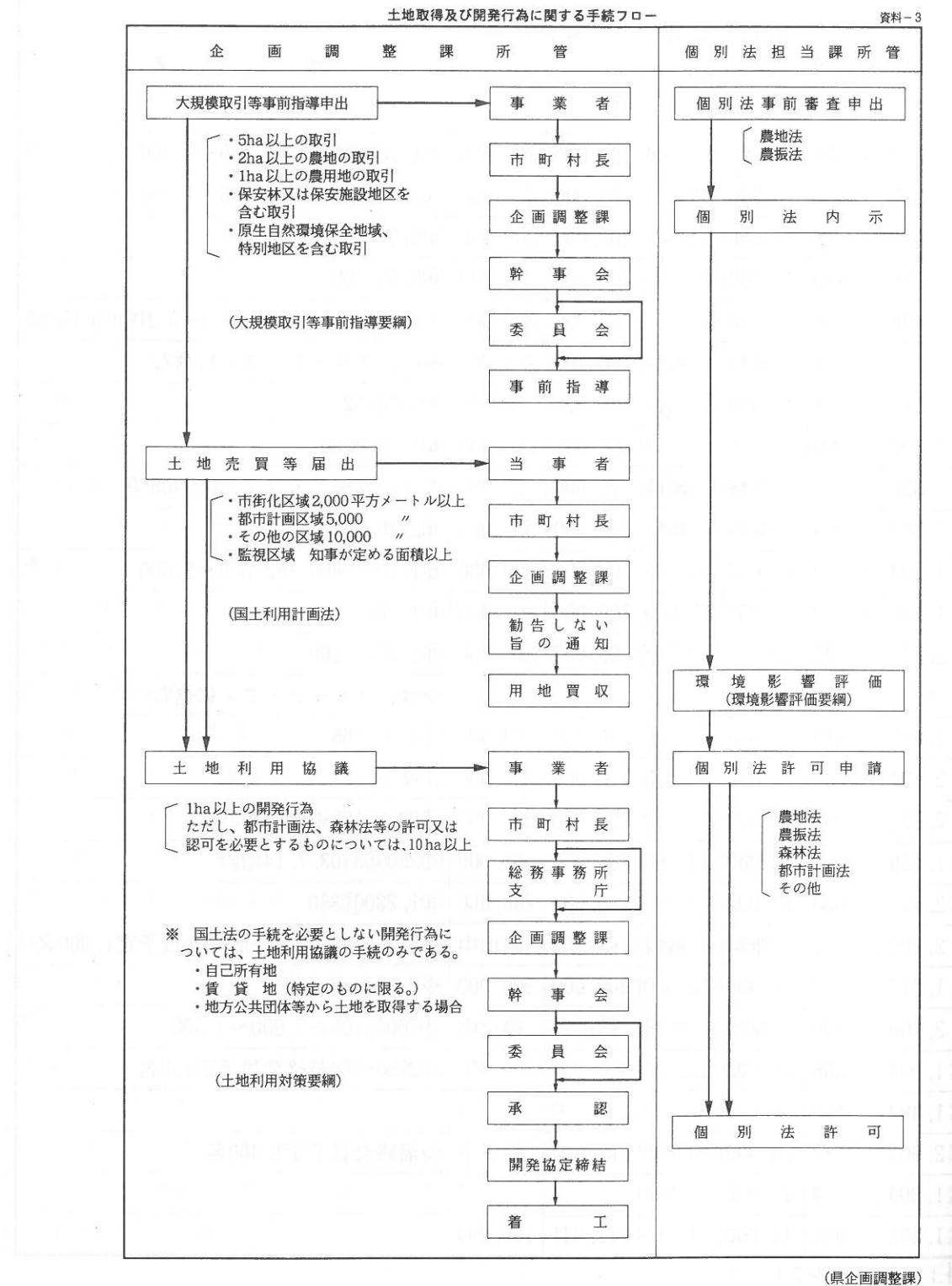
名 称	面 積		ホー ルの 数	ビジターグリーンフィ			会員グ リーン フィ	利 用 税	キ ャ デ イ フ イ
	コ ース	ハ 乌ス		平 日	土 曜	日 祝			
	(ha)	(m ²)							
霧島ゴルフクラブ	71	3,048	18	5,500	10,000	12,000	300	960	※
南国カントリークラブ	66	1,980	18	5,000	10,000	10,000	1,000	960	※
出水ゴルフクラブ	47	1,785	18	3,800	8,000	9,000	800	800	2,500
南九州カントリークラブ	67	1,650	18	5,400	10,000	12,000	1,500	960	2,500
指宿ゴルフクラブ	76	2,624	18	7,000	14,000	14,000	800	1,120	2,600
錦江ゴルフクラブ	58	3,300	18	8,200	12,300	13,800	4,600	※	※
大隅カントリークラブ	72	2,082	18	5,000	9,000	10,000	800	960	2,500
桜島カントリークラブ	118	1,179	18	3,000	7,000	9,000	500	800	2,400
加治木ゴルフクラブ	41	800	18	1,500	2,300	3,000	750	480	※
かごしま空港36カントリークラブ	196	4,620	36	7,000	14,000	14,000	800	1,120	2,600
蒲生カントリークラブ	142	1,980	27	4,000	8,500	10,000	800	960	※
鹿児島国際ゴルフ俱楽部	63	2,800	18	5,000	10,000	11,000	800	960	2,600
鹿児島シーサイドゴルフ俱楽部	107	3,300	18	5,000	12,000	12,000	800	960	2,500
鹿児島・鹿屋ゴルフコース	149	644	18	13,000	19,000	19,000	-	※	※
島津ゴルフ俱楽部	98	2,357	18	6,500	12,000	12,000	800	1,120	2,500
高千穂カントリー俱楽部	139	1,861	18	8,000	13,000	13,000	700	1,200	2,400
三州カントリークラブ	86	2,063	18	6,000	11,000	11,000	1,100	1,120	3,000
奄美カントリークラブ	157	2,250	27	5,400	10,000	11,000	1,000	960	2,500
湯の浦カントリー俱楽部	113	2,921	18	7,000	13,000	13,000	300	1,120	2,800
喜入カントリークラブ	120	3,515	18	7,000	14,000	14,000	1,000	1,120	※
グリーンヒルカントリークラブ	82	3,657	18	5,400	10,000	12,000	1,000	960	※
鹿児島ゴルフクラブ	103	2,904	18	7,000	13,000	13,000	800	1,120	※
知覧カントリークラブ	113	3,300	18	7,000	14,000	14,000	1,000	1,120	3,300
コスモリゾート種子島ゴルフクラブ	100	4,087	18	4,500	8,000	8,000	800	960	2,400
祁答院ゴルフ俱楽部	112	3,056	18	9,000	16,000	16,000	無料	1,200	3,000
イースタン・リゾート薩摩ゴルフ俱楽部	118	18,100	18	7,000	13,000	13,000	無料	1,120	2,500
18ホールゴルフ場の平均	92	3,174	-	6,165	11,330	11,904	876	1,006	2,665

①正会員 ②平日会員 ③個人正会員 ④法人正会員

諸料金と会員数等

ロッ カ ル カ ー フ イ	諸 掛	会員 数	会員年会費		名義書替料		備 考
			個 人	法 人	個 人	法 人	
200	1,300	1,200	15,000	15,000	200,000	200,000	①1,100②100 ※2,400~9,000
200	1,250	1,025	10,000	10,000	200,000	200,000	①1,000②25 ※2,400~4,000
200	1,020	873	12,000	12,000	200,000	200,000	②873
無料	1,520	950	12,000	12,000	300,000	50,000	②850③100
200	1,490	216	15,000	15,000	200,000	200,000	②147③69 グリーン・フィ11/1~3/318,000-16,000
※	※	1,200	無料	無料	200,000	200,000	※は、グリーン・フィに含む
200	1,520	574	12,000	12,000	100,000	50,000	②562③12
無料	1,300	1,360	?	?	200,000	200,000	①1,300②60
200	820	550	無料	無料	20,000	20,000	※は、カート・フィ1,000②550
200	1,887	2,700	無料	無料	300,000	300,000	②2,700
200	1,300	1,300	12,000	12,000	200,000	200,000	②1,100③200 ※2,300~3,500
200	1,740	1,320	12,000	12,000	200,000	200,000	②1,320
200	2,300	1,400	12,000	12,000	300,000	300,000	②1,300③100
300	なし	-	-	-	-	-	※は、グリーン・フィに含む
200	1,440	615	15,000	15,000	200,000	200,000	②450③165
無料	2,000	1,050	12,000	12,000	300,000	300,000	②980③70
※	2,020	1,061	15,000	15,000	200,000	200,000	②905③156※諸掛費に含む
無料	1,520	610	12,000	12,000	300,000	300,000	②280③330④7,14増設
200	2,410	1,630	12,000	12,000	200,000	200,000	②1,280③350
300	2,200	☆	無料	無料	停止中	停止中	※3,300~3,800 ☆最終会員予定1,000名
無料	1,517	?	12,000	12,000	300,000	300,000	※2,500~3,500
300	2,200	800	無料	無料	停止中	停止中	②700③100※3,000~3,500
300	1,090	555	15,000	15,000	300,000	300,000	②295③260最終会員予定750名
200	1,490	150	?	?	?	?	
無料	2,500	☆	24,000	24,000	停止中	停止中	☆最終会員予定1,400名
300	1,800	?	15,000	30,000	?	?	
176	1,592	947	11,000	11,750	212,941	195,294	-

(資料: アサヒゴルフ)



以上両方式の持つ特性、ゴルフ場の特性等を総合的に勘案し、本件では収益価格は検討の段階にとどめ、積算価格を採用し、鑑定評価額を6,178,460,000円と評定した。

V. 問題点と今後の課題

以上によってゴルフ場の評価について一応の結論を得たが、その過程に於いて多くの問題点・検討課題が残った。ゴルフ場に関する事柄は数多くあり、すべてを網羅することは無論できない。しかし、我々が当初の目標とした範囲内でも資料及び時間の制約から結果的にやり残した事も多い。

以下、主な点を述べると次のとおりである。

①ゴルフ会員権と評価額との関連

ゴルフ会員権価格及び募集会員数、その募集時期等との関連をケース別に比較検討し、さらに資金の流れについて詳細な検討が望まれる。

特に、今後は会員の募集開始がゴルフ場完成後となることから重要である。

②積算価格について

積算価格に於ける金利の扱い。

③ゴルフ場売買に於ける会員の引受の有無と評価額の関連

④ゴルフ場開発に於ける法的規制の詳細

おわりに

今回の研究は初步からの出発であり、かつ極めて限られた時間の中で進められたもので、成果としては十分とは言い難いかもしれない。しかし一つの道しるべは出来たと自負する。又、研究者にとっても苦労しつつも得難い機会であったと思う。この研究の成果を基礎として今後さらに向上を期したい。

最後に、今回の研究を進めるにあたり資料提供や助言をいただいた各位に対し感謝の意を表し結びとする。