

土地資産家向け
本格的経営情報誌

平成4年8月10日第3種郵便物認可 平成18年1月1日発行

Vol.11
2006 冬号

家主と地主

税務署は怖くない

税務調査の対応策

ビジネス
チャンス
BUSINESS CHANCE
1月号 別冊

家主のための 法律武装のススメ

～家賃滞納編～

高齢者住宅による
土地活用のメリット・デメリット

上級家主に聞く
修繕費・再投資費はいくら必要なのか？

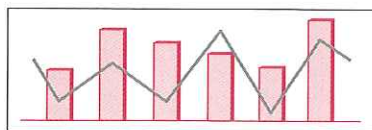
建物建築時の設計・施工会社
選定ポイント

あなたの知らないユニーク土地活用
徹底解剖



知らないで大問題に発展!?

不動産登記トラブル大公開



不動産証券化

Part4

ノンコースローンの設定にはエンジニアリングレポートが必要

設定より1・5倍に 及ぶ長期修繕費用

前回に続きまして、証券化成立には必須項目であるノンコースローン（NRL）の取組み可否を事実上左右する第1の関門、エンジニアリングレポート（ER）について、最近の実例（本年8月に弊社がアレンジしたS社の『購入型』証券化案件Ⅱ賃貸マンション（一部店舗）1棟の購入）をもとに詳しく説明していきたいと思います。

さて、手元に本物件のER原本がありますが、表題部は『建物状況調査報告書』とあります（どこにもERとは表示されていませんが、これはER実施会社による表現の違いです）。順に中身を見ていきますと、最初に型通りの物件概要があり、それに続いて各評価項目が並んでいます。まずトップには『遵法性』とあります。要は建築基準関係の諸規定に関する遵法性のチェックです。本物件では『1階周りの工事変更により詳細

調査が必要となります』との評価コメントが付記されています。続いては『緊急を要する修繕更新費用』、これは直ちに対策が必要な不具合の事で、万一対処が1年以内に行われないと重要なシステムが故障する恐れが大きいと思われる不具合等も含まれています。ちなみに今回の指摘事項は、1.エレベーター建具を特定防火設備へ変更する事、2.1階店舗部分の排煙設備を設置する事等で、合計費用として60万5千円が計上されています。続く項目3は、『1年以内に必要な修繕更新費用』となります。これは字義通り、『1年以内に更新した方が良く』と思われる修繕内容と費用の事で、1.屋外階段等鉄部の塗装及び水はけ処理と、2.外部周りの補修（外壁吹き付け及び塗装等）が指摘され、費用は合計1600万円とかなり高額なものとなっています。続いて項目の4、『長期修繕費用』、これは今後未来12年間に予想される修繕項目に基づき推定される費用合計

を1年当たり割り振った金額で表されています。今回は、12年合計で5651万円、つまり1年当たり約470万円の長期修繕費用が必要との指摘になりました。

さて、ここまでの項目を一旦整理しますと『遵法性』については全くその通りで納得できるのですが、どうも各修繕費用項目については、部分的に納得できないと言いますか、一体そこまで徹底的に（過度に？）対処する必要があるのか無いのか、よく議論が分かれることになるわけです。実際、ER実施会社も『ER作成に係るガイドライン』に基づき、ほとんどは保守的な（＝安全圏をにらんだ）レポートとなることが多いため、今回も買主であるS社が当初予定していた修繕費用（S社では本物件の建物再調達価格を3億円と設定し、年間メンテナンス費用をその1%である300万円程度と見積っていました）をかなり大きく上回る結果となりました。NRLの場合、ERで指摘された

各修繕費用は留保金（NRL実行時に積立金としてPCの口座へ預ける資金）とすることをレンダーから要求されるため、すなわち投下資本利益率（ROE）にダイレクトに反映することとなりますので、購入者側とすれば非常にナースな反応となるわけです。

さて、評価項目に戻ります。が、続く『再調達価格』についてはお分かりの方も多いと思います。当該物件を本調査時点で新築するとした場合の建設費用のことで、本件では、新築当時の設計図書・契約関係書類一式がほぼ完全な状態で保管されていたため、妥当な評価額であったと思われる。

最後の評価項目は 環境と地震のリスク

そして評価項目の後半部分にはリスク関係項目が出てきます。大きくは環境リスク調査と地震リスク調査に分類されますが、環境リスク調査は更に敷地環境リスクと建物環境リスクに分かれ、敷地環境リスクは1.土壌汚染と2.地下水汚染について、建物環

本件の対象物件概要

内 容	店舗(1戸)付き住宅(45戸)1棟
所在地	大阪府堺市
交 通	私鉄普通停車駅より徒歩10分
土地面積	約240坪
建物面積	約480坪
構 造	鉄骨造6階建
築 年	平成9年(8年経過)
年間収入	約3,600万円(含む共益費)
その他	住戸は1R

境リスクは昨今よく問題となつていて、1. アスベストと2. PCBその他となつています。今回は、上記リスク項目全て『問題は見られませんでした。』とのコメントを受け、少しほつとしたことを覚えています。最後の項目としては、地震リスクが登場します。地震リスクに関する分析結果は、提出された資料等(各種建築図書・設計図面等)の基本情報に基づき、ほとんどの場合、損害保険会社等のコンサル部門が建物の地震リスクを確率的に机上計算によって算出したものをまとめた形でレポートイングしてあります。ここでのポイントはPMLと呼ばれる『予想最大損失率』に集約されます。これは、今後50年に10%の超過確率で発生する地震に対し、本建物に予想される物的損失を損害率という数値で表したもので、今

回は、17・1%と診断されました。これはリスクレベルとしては5段階中、下から2つ目『比較的低い』に該当し、予想される被害のタイプとしては『構造上の部分的な被害。短期間の事業中断も生じ得る。』というレベルと認定されました。そしてERのまとめと報告として、『当該建物は平成8年に竣工した共同住宅(一部店舗)であるが、一階店舗部分の用途変更が行われている。また、エントランス部分の間仕切り変更及び増床と駐輪場設置による増床、及び屋根形状変更による高さの変更が行われているため、詳細な遵法性調査が必要と思われる。また現況において建物の劣化が随所見られ、屋外階段等の鉄部の発錆や外壁塗装の劣化など早急な処置が望まれる。』との最終コメントが付記されました。

NRL設定せずとも 手持ち資金で購入

さて、もうひとつ重要な事として、本物件の場合、大阪の物件にありがちな竣工検査済証を取得していない物件でしたので、通常のERに加え、

特に建築基準法適合判定調査報告書の提出をレンダーから求められることになりました。これはERにおける『遵法性』評価を更に厳格化した報告書であり、建築基準適合判定資格者(国家資格)による専門的調査となります。本件では、最終的に『おおむね適法性が確保されている云々。』と、やや玉虫色の判定となりましたが、ようやくここ迄の作業を経てNRLの本申込みのテーブルにつく事ができたわけです。要はERで致命的且つ回復不可能な指摘事項があった場合は(それはそれで事前調査不足による瑕疵? 物件購入を未然に防ぐ意味があるとは言え)当然NRL設定も不可能となるわけです。調査費用(今回のER及び適合判定合計では約130万円程度)も無駄な出費で終わってしまふ事になる恐れがあったわけですね。以上、ERについて詳しく内容を見て来ましたが、最後に整理しますと、『購入型』『流動型』いずれの型に関わらず、証券化する際にNRLを設定する場合、第1関門としてERは避けられないと言う事です。また、

これに係わる費用は、通常の場合、購入者か現(原)所有者(流動型の場合)の負担となり、特に購入型の場合は買えるかどうか分からない物件にどこまで調査コストを掛けることが出来るのかという現実的な問題があります。又、ERの調査期間は最低でもおおむね1ヶ月程度を要します。例えば昨今流行の入札の場合等でスケジュールがタイトな場合には、そもそも時間的に間に合わないという事もあります。今回は、仲介業者が売主をがっちりホールドできていたため、検討期間も融通が利き、また建築図面や各種資料も順調に受渡してきた事で何とかスピーディーにER取得まで漕ぎ着けることが出来ました。一般的な取引の場合、ここ迄の調査に係る猶予期間を設定し辛いのが現実です。また、物件のサ

イズによっても違いますが、おおむね3億円前後の収益物件であれば、このような手間暇コストを掛けてNRLを設定せずともいわゆる個人富裕層ならば簡単に手持ち資金で購入する事が多くあります。ちなみに弊社には個人富裕層の会員の方も多いのですが、リスクヘッジの観点から最低でもNRLが設定できる物件への投資を常にお勧めしており、かといって数多い候補物件について全てERを取得しようとすれば資金が幾らあっても足りませんので、例えば有望と思われる物件で、共同でのエクイティ出資を狙う場合などは、事前に会員の皆様に概要を説明し、ER費用の負担分散を図るようにしています。それでは今回はER取得後に事業採算を予想する証券化シミュレーション(実践版)についてお話ししましょう。



サワディトラスト(大阪府岸和田市)
山岸浩之社長(44)

著者プロフィール

大阪府堺市出身。立命館大学法学部卒業後、幸福相互銀行(現関西アーバン銀行)入行。1996年サワディグループへ転籍。2002年サワディトラストを設立。関西エリアに特化し、中小規模の不動産投資顧問と証券化アレンジメントを行っている。本質をついたコンサルには、同社会員の個人富裕オーナー・中小企業オーナーから定評がある。
<http://www.sawasdee.co.jp/trust>

なるほど なっとく・・・ ブレイン・マンション

厳寒の信州で生まれた結露対策と断熱性能、
 クラス最高級の遮音性と耐震性を生む鉄筋コンクリート構造、
 高級タイル貼りの外観、
 キッチンやバス・トイレ等の設備は国内一流メーカー製、
 この高性能なマンションをアパート並みの建築費でお届けします。
 高級マンションの住み心地をアパート並みの家賃で・・・
 ブレインが選ばれる理由です。

坪単価
31.8
 万円/坪
 (税込)
3LDK・4P×3階=12戸
 施工床面積あたり
 標準仕様
 本体工事価格



※上記金額はブレイン本部実績です。地域により異なる場合があります。

詳しくはホームページで **brain-m.jp**



楠田 枝里子

マンション建築に関するお問い合わせ・資料のご請求は、コールセンターまたはご建築予定地の下記お客様窓口までお気軽にお電話ください。

- 北海道 三共建設(株) TEL011-221-6072 ●北海道 (株)五十嵐組 TEL01654-2-4577 ●北海道 佐藤建設(株) TEL0136-57-5119 ●青森 (株)小坂工務店 TEL0176-53-1711 ●岩手 北水建設工業(株) TEL019-624-0002 ●宮城 (株)SSK TEL0225-73-3660 ●宮城 東和総合住宅(株) TEL022-772-3133 ●宮城(株)豊澤建設 TEL0229-21-8955 ●山形 丸充建設(株) TEL0233-22-6266 ●福島 香野建設(株) 福島支店 TEL024-546-8001 ●福島 アイビルド(株) TEL0244-35-3535 ●福島 藤田建設工業(株) TEL0247-33-2281 ●福島 滝谷建設工業(株) TEL0242-24-3511 ●茨城 (株)大須賀工務店 TEL029-264-3301 ●栃木 エステート住宅産業(株) TEL028-621-0021 ●栃木 (株)荒川建設 TEL0287-88-2654 ●群馬 ロイヤル建設(株) TEL0276-31-4977 ●群馬 佐藤産業(株) TEL0274-62-3351 ●埼玉 伊田テクノス(株) TEL0493-22-0090 ●埼玉 堀和興産(株) TEL048-224-3494 ●埼玉 林建設工業(株) 関東支店 TEL048-464-3841 ●埼玉 八潮建設(株) TEL0494-62-1121 ●千葉 兼子建設(株) TEL04-7154-1195 ●東京 堀和興産(株) TEL048-224-3494 ●東京 (株)ヤマウラ東京支店 TEL03-3517-2355 ●神奈川 (株)ヤマウラ東京支店 TEL03-3517-2355 ●新潟 (株)中村工業 TEL025-242-3838 ●富山 アズミ土地開発(株) TEL076-445-1636 ●福井 (株)野崎工務店 TEL0778-45-2333 ●長野 (株)ヤマウラ長野支店 TEL026-283-5511 ●長野 (株)ヤマウラ松本支店 TEL0263-48-3535 ●長野 (株)ヤマウラ諏訪支店 TEL0266-73-9171 ●長野 (株)ヤマウラ伊那支店 TEL0265-72-3889 ●長野 (株)ヤマウラ飯田支店 TEL0265-25-8880 ●長野 (株)ヤマウラ駒ヶ根支店 TEL0265-81-6020 ●岐阜 (株)林工務店 TEL0577-34-0341 ●岐阜 (株)プランドゥ TEL058-240-7301 ●静岡 (株)川島組 TEL0537-22-0605 ●静岡 (株)井出組 TEL0545-52-7884 ●静岡 ツチヤ建設(株) TEL054-237-2412 ●静岡 (株)アーク東海 TEL0547-37-9811 ●愛知 (株)七番組 TEL0569-21-9836 ●愛知 安藤技建(株) TEL052-895-6200 ●愛知 (株)クサカ TEL0566-73-6210 ●三重 (株)坂下工務店 TEL0599-72-3478 ●滋賀 (株)セレクトハウスヒカリ TEL077-588-1252 ●滋賀 (株)野村組 TEL0749-65-3600 ●滋賀 (株)澤村 TEL0740-36-0130 ●京都 山川流通システム(株) TEL075-873-3313 ●京都 オフィス・ケイ・ワイ(有) TEL075-873-3567 ●京都 (株)KOBAYASHI TEL0771-82-1226 ●京都 (株)大涌工務店 TEL0773-75-3241 ●大阪 別院建設(株) TEL0771-29-3300 ●大阪 (株)第一 TEL0724-64-4624 ●兵庫 福井建設(株) TEL079-672-2170 ●兵庫 (株)丸尾建築 TEL0792-74-2600 ●奈良 中和開発(株) TEL0744-44-1800 ●和歌山 紀の国住宅(株) TEL073-433-3911 ●鳥取 (株)井木組 TEL0858-55-0811 ●島根 日新建設(株) TEL0856-22-3378 ●岡山 母里建設(株) TEL0867-42-1178 ●岡山 中村建設(株) TEL0866-22-1777 ●広島 平原建設(株) TEL0846-22-0030 ●広島 創建工業(株) TEL082-292-3282 ●山口 (株)カネイ TEL0835-22-0438 ●山口 時盛建設(株) TEL0833-71-1070 ●徳島 西野建設(株) TEL0884-22-8100 ●香川 (株)明徳ホーム TEL087-881-8885 ●愛媛 愛創建設(株) TEL089-945-2151 ●福岡 岩崎興産(株) TEL093-244-0145 ●佐賀 金崎建設(株) TEL0955-22-4106 ●熊本 (株)木村建設 TEL096-344-3271 ●大分 (株)有田組 TEL0978-62-3252 ●大分 ナカノ建設工業(株) TEL097-521-5666 ●鹿児島 (株)晃栄住宅 TEL099-275-6333

FC加盟に関するお問い合わせは、下記にお願いいたします。

東証一部上場企業

株式会社ヤマウラ ブレインFC本部

長野県駒ヶ根市北町22-1 Tel.0265-81-6001 Fax.0265-81-6002
 E-mail: brain@yamaura.co.jp ホームページ: http://www.yamaura.co.jp/brain/fc/



4910036560163
 00571

雑誌03656-01 L-1/30

定価600円
 本体571円

平成18年1月1日発行
 平成4年8月10日第3種郵便物認可
 発売元 添野 一美
 株式会社サクセスマーケティング
 〒103-0026 東京都中央区日本橋兜町11-11
 TEL03(5640)1811

発行人 榎本ゆかり
 株式会社全国賃貸住宅新聞社
 〒104-0061 東京都中央区銀座8-12-15
 TEL03(3543)6494 (代表)
 03(3543)6761 (編集部)

土地資産家向け
本格的経営情報誌

平成4年8月10日第3種郵便物認可 平成18年4月1日発行

Vol.12
2006 春号

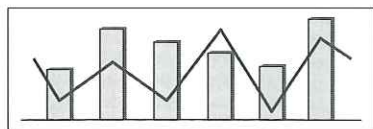
家主と地主

ビジネスチャンス 4月号 別冊

賃貸オーナーのための 耐震性能問題対応法

法改正で変わる高齢者住宅市場
商業テナントの入居トラブル対応法
遠隔地不動産管理のポイント
時代を先どりする未来の土地活用

意外と知らない物納の常識・非常識



物件を購入する前のシミュレーションが成功に繋がる

適正投資価格を 事前に割り出す

今回は、証券化事業の採算を予測する『証券化シミュレーション』について説明していききたいと思います。弊社では、『サワディ・セキュリティイノベーション・システム』の頭文字をとってスリーエス・シミュレーションと呼んでいますが、まず、この作業の必要性については皆さんも何となくお分かり頂けるのではないのでしょうか？ Part 3で触れました通り不動産の証券化には、『流動型』『運用型』『購入型』の3つの類型があります。それぞれ、何を目的とするのか、また、その狙いは類型毎に当然異なってくるわけですが、何れの型にせよ、わざわざ手間隙を掛けてまで証券化する意味があるのかどうか、果たしてそれは本当にコストに見合うものなのかを、事前に出来るだけ正確に予測する必要があるわけです。

さて、昨今では、賃貸事業

等の収支を計算するパソコンソフトも数多く見受けられ、各種条件を入力し、その結果として事業収支予想計算書をアウトプットするのはそんなに難しいことではなくなってきましたが、本シミュレーションも同様で、単に条件をインプットし、結果を出す作業自体はさほど難しくはないわけですが、単にそのような単純計算のみに止まることなく、『現実的な（＝実現可能な）証券化事業の収支計画を立案する事』が当シミュレーションの最大目的であるわけです。

それでは、前置きが長くなりましたが、早速、昨年8月に弊社がアレンジしました『購入型』証券化案件（＝賃貸マンション1棟購入）時に行ったシミュレーションを見ていくことにしましょう。最初に当シミュレーションの構成についてですが、別表1の通りとなっています。

今回は、その内、1. から3. までを順に説明していきます。まず1. 『クライアント

表1 スリーエス・シミュレーションの基本構成

項目	内容、及び追加項目
1. クライアントの概要	投資スタンスについて
2. 物件の概要	基本属性、及び収支予定
3. DCFシミュレーション	物件を価格査定（シナリオ別）
4. SPCの概要	予定スキーム、及び組成コスト
5. SPCシミュレーション	損益、及びキャッシュフロー
6. 比較シミュレーション	単純保有・売却等との比較検討
7. 最終コメント	

トの概要』は、依頼人の基本属性等について整理し、どのような投資スタンスを持っているのかを出来るだけ客観的に掴む事を目的としています。例えば、投資期間はどれくらいを想定しているのか、投資可能な資金の上限額は如何ほどか、自己で負担可能なリースの種類の嗜好、或いは、税金に対する考え方や、クライアント自身の感覚的好好等、不動産投資に対するス

タンスには十人十色のものがあり、個別に求めるものも全く違ってきますので、この『クライアント概要』を正確に把握することは非常に大切な部分となるわけです。続いて2. の『物件の概要』は、本シミュレーションの入力に必要な数値や、基本的事項等を整理する部分（＝条件設定部分）となっています。内容としては、大きく物件概要と収支概要に分かれています。何れの空欄も、例えば購入を検討する収益物件等の場合では、不動産仲介業者等から入手した資料でほぼ埋めることが出来ると思いますし、反対にこの程度の内容も把握できないようでは、そもそも検討にすら値しないと言えるのではないのでしょうか。本件も、当初はこの別表2のような概数を設定するところからスタートしています。そして、この表2を完成させ、将来の想定シナリオ毎（例えば5年後に売却するとした場合に、どの程度の金額で売却可能かを、それぞれ楽観的・悲観的・中庸等に分けて考えておく）に応じた割引率（＝キャップレート）を設定することで、続く

3. のDCFシミュレーション・シートにて当該投資対象物件の価格が査定されるという流れになって行くわけです。ここでDCF法について少し説明しておきます。皆さんが購入される対象物件はいわゆる収益物件ですので、購入以降（必要は将来的に）は当然に賃貸収入が入ってくるわけですが、それにプラス、何年か後に売却する時（これも将来の話ですが）には、売却収入も入ってくるようになります。DCF法とは簡単に言いますと、『購入してから何年か保有する将来期間における毎年の賃貸純収益の合計額（予想）と、将来売却時における売却手取額（予想）を今現在の価値に割り引いて求められた総額を、その不動産の（現在）価値とする考え方』を言います。本稿ではこれ以上詳しくは触れませんが、このDCF法によって査定された価格が物件の評価額となるわけです。本ケースの場合では、割引率（＝キャップレート）を7・0%、最終還元利回りを7・5%と設定したところ評価額は329百万円と査定されました。キャップレ

ートの設定につきましては各種専門家による解説書も出ていますので、興味のある方は勉強されては如何でしょうか。因みに私どもでは、不動産鑑定士である宮田勝弘先生の著作をよく参考にさせて頂いております。さて、ここまでの作業で整理整頓ができたことは、1. 投資家（購入者）自身の事、及びその考え方（＝クライアントの概要）、2. 対象物件の客観的事実（＝物件の概要）、3. いわゆる言い値（売主の希望売却価格）ではない適正投資価格（＝DCFシミュレーション）の3点となります。よく、収益物件の購入を検討する際に、自身の考え方を整理しないまま価格ばかりに目が奪われてしまっている方に遭遇しますが、先ずは本日もご紹介した順序でご自身の考え方から整理して行くのが良いのではないのでしょうか？私の経験上、案外、ご自身の投資スタンスについて今まで考えたこともないという方がとても多いように思われます。それでは次回からは、どのような仕組み（証券化スキーム）で収益物件を購入したら

表2 物件の概要

物件概要

対象不動産

物件名称	レジデンス
物件形態	大阪府堺市
所在地	
地番	
所有者	
建築時期	1997年4月
階層	6F
構造	S

基本属性

土地面積	240.00 坪
延床面積	480.00 坪
賃貸可能面積	坪
土地取得予定価格	百万円
建物取得予定価格	百万円
課税標準（土地）	百万円
課税標準（建物）	百万円
固定資産税評価額（土地）	99 百万円
固定資産税評価額（建物）	104 百万円
減価償却費	5 百万円
部屋数	住戸 45 室
	店舗 1 室
駐車場台数	16 台
検査済証有無	無

修繕履歴

法令制限

建蔽率	%
容積率	%
用途地域	
その他	

物件属性に関する留意点

収支概要

資料・共益費

現状家賃収入（年）	32.9 百万円
同共益費収入（年）	1.4 百万円
同駐車場収入	1.8 百万円
同その他収入	百万円
現状収入合計	36.1 百万円
満室家賃収入（年）	36.3 百万円
同共益費収入（年）	1.4 百万円
同駐車場収入	1.9 百万円
同その他収入	百万円
満室収入合計	36.6 百万円
想定家賃収入（年）	33.6 百万円
同共益費収入（年）	1.3 百万円
同駐車場収入	1.8 百万円
同その他収入	百万円
想定収入合計	36.7 百万円
保証金・敷金合計（内 返還債務）	19.4 百万円 5.6 百万円

公租公課

年度	2005
土地	固定資産税 0.3 百万円 都市計画税 百万円
建物	固定資産税 1.7 百万円 都市計画税 百万円

諸経費関係

維持管理費（年）	1.3 百万円
短期修繕費（年）	百万円
長期修繕費（年）	4.7 百万円
PM fee（年）	1.8 百万円
火災保険（年）	0.2 百万円
その他費用（年）	百万円
支出合計	8.0 百万円

対応借入金等

良いのか、それにはどれ程の費用や手間、時間が掛かるのか、普通よくあるアパートロイン等で購入する場合や、全額キャッシュで購入する場合等と比較して一体どこが違うのか等について詳しく見ていくことにしましょう。



サワディトラスト(大阪府岸和田市)
山岸浩之社長(45)

著者プロフィール
大阪府堺市出身。立命館大学法学部卒業後、幸福相互銀行（現関西アーバン銀行）入行。1996年サワディグループへ転籍。2002年サワディトラストを設立。関西エリアに特化し、中小規模の不動産投資顧問と証券化アレンジメントを行っている。本質をついたコンサルには、同社会員の個人富裕オーナー・中小企業オーナーから定評がある。
<http://www.sawadee.co.jp/trust>

賃貸マンションのトップブランド ブレインマンション

BRAIN MANSION

ブレイン・マンション

なるほど なっとく・・・ ブレイン・マンション

厳寒の信州で生まれた結露対策と断熱性能、
クラス最高級の遮音性と耐震性を生む鉄筋コンクリート構造、
高級タイル貼りの外観、
キッチンやバス・トイレ等の設備は国内一流メーカー製、
この高性能なマンションをアパート並みの建築費でお届けします。
高級マンションの住み心地をアパート並みの家賃で・・・
ブレインが選ばれる理由です。

坪単価
31.8
万円/坪
(税込)
3LDK・4F×3階・12戸
施工床面積あたり
標準仕様
本体工事価格



※上記金額はブレイン本部実績です。地域により異なる場合があります。



楠田 枝里子

詳しくはホームページで **brain-m.jp**

マンション建築に関するお問い合わせ・資料のご請求は、ご建築予定地の下記お客様窓口までお気軽にお電話ください。

●北海道 三共建設(株) TEL011-221-6072 ●北海道 (株)五十嵐組 TEL01654-2-4577 ●北海道 佐藤建設(株) TEL0136-57-5119 ●北海道 (株)工藤組 TEL01586-2-2125 ●青森 (株)小坂工務店 TEL0176-53-1711 ●岩手 北水建設工業(株) TEL019-624-0002 ●宮城 東和総合住宅(株) TEL022-772-3133 ●宮城 (株)豊澤建設 TEL0229-21-8955 ●宮城 アイワビルド(株) TEL0244-35-3535 ●秋田 (株)荒屋鋪建設 TEL0187-63-0405 ●山形 丸充建設(株) TEL0233-22-6266 ●福島 香野建設(株) 福島支店 TEL024-546-8001 ●福島 藤田建設工業(株) TEL0247-33-2281 ●福島 滝谷建設工業(株) TEL0242-24-3511 ●茨城 (株)大須賀工務店 TEL029-264-3301 ●栃木 エステート住宅産業(株) TEL028-621-0021 ●栃木 (株)荒川建設 TEL0287-88-2654 ●群馬 ロイアル建設(株) TEL0276-31-4977 ●群馬 佐藤産業(株) TEL0274-62-3351 ●埼玉 伊田テクノス(株) TEL0493-22-0090 ●埼玉 堀和興産(株) TEL048-224-3494 ●千葉 兼子建設(株) TEL04-7154-1195 ●東京 堀和興産(株) TEL048-224-3494 ●東京 (株)ヤマウラ東京支店 TEL03-3517-2355 ●神奈川 (株)ヤマウラ東京支店 TEL03-3517-2355 ●神奈川 林建設工業(株)横浜営業所 TEL045-945-5010 ●新潟 (株)中村工業 TEL025-242-3838 ●富山 林建設工業(株) TEL076-445-1636 ●石川 (株)新田全建 TEL076-269-2205 ●福井 (株)野崎工務店 TEL0778-45-2333 ●長野 (株)ヤマウラ長野支店 TEL026-283-5511 ●長野 (株)ヤマウラ松本支店 TEL0263-48-3535 ●長野 (株)ヤマウラ諏訪支店 TEL0266-73-9171 ●長野 (株)ヤマウラ伊那支店 TEL0265-72-3889 ●長野 (株)ヤマウラ飯田支店 TEL0265-25-8880 ●長野 (株)ヤマウラ駒ヶ根支店 TEL0265-81-6020 ●岐阜 (株)林工務店 TEL0577-34-0341 ●岐阜 (株)ブランドゥ TEL058-240-7301 ●静岡 (株)川島組 TEL0537-22-0605 ●静岡 (株)井出組 TEL0545-52-7884 ●静岡 ツチヤ建設(株) TEL054-237-2412 ●静岡 (株)アーク東海 TEL0547-37-9811 ●愛知 (株)七番組 TEL0569-21-9836 ●愛知 安藤技建(株) TEL052-895-6200 ●愛知 (株)クサカ TEL0566-73-6210 ●三重 (株)坂下工務店 TEL0599-72-3478 ●滋賀 (株)セレクトハウスヒカリ TEL077-588-1252 ●滋賀 (株)野村組 TEL0749-65-3600 ●滋賀 (株)澤村 TEL0740-36-0130 ●京都 山川流通システム(株) TEL075-873-3313 ●京都 オフィスディ・ケイ・ワイ(有) TEL075-873-3567 ●京都 (株)KOBAYASHI TEL0771-82-1226 ●京都 (株)大通工務店 TEL0773-75-3241 ●大阪 別院建設(株) TEL0771-29-3300 ●大阪 (株)第一 TEL0724-64-4624 ●兵庫 福井建設(株) TEL079-672-2170 ●兵庫 (株)丸尾建築 TEL0792-74-2600 ●奈良 中和開発(株) TEL0744-44-1800 ●和歌山 紀の国住宅(株) TEL073-433-3911 ●鳥取 (株)井木組 TEL0858-55-0811 ●島根 日新建設(株) TEL0856-22-3378 ●岡山 母里建設(株) TEL0867-42-1178 ●岡山 中村建設(株) TEL0866-22-1777 ●広島 平原建設(株) TEL0846-22-0030 ●広島 創建工業(株) TEL082-292-3282 ●山口 (株)カネイ TEL0835-22-0438 ●山口 時盛建設(株) TEL0833-71-1070 ●徳島 西野建設(株) TEL0884-22-8100 ●香川 (株)明徳ホーム TEL087-881-8885 ●愛媛 愛創建設(株) TEL089-945-2151 ●福岡 岩崎興産(株) TEL093-244-0145 ●福岡 (株)豊栄 TEL0948-25-7076 ●佐賀 金崎建設(株) TEL0955-22-4106 ●熊本 (株)木村建設 TEL096-344-3271 ●大分 (株)有田組 TEL0978-62-3252 ●大分 ナカノ建設工業(株) TEL097-521-5666 ●鹿児島 (株)晃栄住宅 TEL099-275-6333

FC加盟に関するお問い合わせは、下記にお願いいたします。

東証一部上場企業

株式会社ヤマウラ ブレインFC本部

長野県駒ヶ根市北町22-1 Tel.0265-81-6001 Fax.0265-81-6002
E-mail: brain@yamaura.co.jp ホームページ: <http://www.yamaura.co.jp/brain/fc/>



4910036560460
00571

雑誌03656-04 ①-5/13

定価600円
本体571円

土地資産家向け
本格的経営情報誌

平成4年8月10日第3種郵便物認可 平成18年7月1日発行

Vol.13

家主と地主

ビジネスチャンス 7月号 別冊

金利上昇に備える 金融機関との賢い付き合い方

先行く家主は知っている
リバースモーゲージ/不動産担保ローン活用方法

ピンチをチャンスに変える
変形地・狭小地活用大作戦



一流財界人の邸宅は今・・・
－ブリヂストン創業者・石橋正二郎邸－

オーナーオブジェクション
－私が考える家主と入居者との正しい距離感－

移住&不動産投資入門 オーストラリア編
－南半球随一の洗練された雰囲気日本人を魅了－

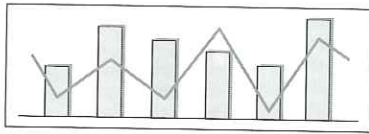


土地バブルが巻き起こす栄枯盛衰
－銀座不動産市場最新レポート－

エルメス、グッチ、コーチetcブランド戦争からファンドの土地争奪戦の裏側まで徹底取材



嗚呼！勘違い？



不動産証券化

Part6

ノンリコースローンによる証券化スキームがカギとなる

**適正投資価格を
事前に割り出す**

今回も、前回に引き続き、昨年弊社がアレレンジした中古マンション1棟の購入型証券化案件について説明します。本物件の概要については前回までにご説明した通り、金額的にも種別的（3億円台の郊外型賃貸中古マンション1棟）にも、一般的なごく普通のオーナーが親しみやすい？（＝違和感なく受け入れやすい）ラインの物件ですので、通常の場合であればその資金調達方法としては、【自己資金＋不足分はアパートローンなど】で賄うことが多いものと考えられます。一方、それでは、なぜ今回のオーナーがわざわざノンリコースローン（以下NRL）を活用した証券化スキームを利用するに至ったのかという事です、それには、

1. 法人のためいわゆるアパートローンが申し込めない、
2. 本業用の銀行与信枠（＝運転資金などの借入れ可能枠）をできるだけ使いたくない、
3. 代表者個人で連帯保証債

務は負いたくない、4. 手元余裕資金（＝投資可能資金・2億円程度）はできれば分散して投資したい、5. 価格下落など、リスク全般については、極力回避または限定したい等々の理由がありました。この内、1は銀行の規定のためそもそもクリアできませんし、2と3についても、通常のプロパー融資となればいざ現実的にはなかなか難しいものがあります。そして、4と5に至っては不動産投資にかかわらず投資をする者万人の希望といえますが願望事項でもあり、以上のような条件をすべて満たす手段として、最終的には【NRL活用による証券化スキームの方法】しかなかったというのが現実であつたわけです。

さて、続きまして、本件における所要資金と調達方法については、本物件の購入額が総額で330百万円、諸費用が19百万円、預け金等35百万円で合計所要総額384百万円となり、対して、資金調達方法はNRLによる借入れが310百万円、差引き74百万円が自己資金部分の投資（＝出資）金額となりました。過去、何度も申し上げましたが、NRLでのリスク金額は、最大でこの74百万円に限定されることとなります。即ち出資金額以上にはリスクを負うことなく、手元資金の約3分の1程度の出資で、本業にかかわる銀行の与信枠を使うことも、また代表者個人の連帯債務も負うことなく、本マンション1棟を実質支配することができるというわけです。なお、肝心の投資利回りにつきましては、税引前予想配当ベイスで年8・3%となっております。（これについては次回以降で詳述します。）

では、続いて、よくご質問をいただく諸費用や預け金などについて見て行きましょう。（※別表1：新設SPC関連コスト概要・参照）今回は合計で54百万円（19＋35）のインシャルコストとなりましたが、純粋な費用としては19百万円のみで、残り35百万円は、特別目的会社（SPC）の資本金300百万円と、NRL実行にあたりレンダーから要求されるキャッシュリザーブ（各種留保金）32百万円となります。証券化コストには初期（インシャル）コストと期間中の維持（ランニング）コストがあります。大きく、1. どのような証券化スキームを使うのか、2. 物件の種類、3. 物件の程度、などによって、掛かってくるコストの種類も金額も当然変わってくるようになります。

今回のスキーム（仕組み）では、【YK+TK】という有限会社と匿名組合を使った【現物所有権移転・購入型】のスキームを採用しました。証券化について少し勉強された方は、現物の所有権移転ではなくて、信託受益権の売買ではないのかと疑問に思われるかも知れませんが、本件のように親会社による100%出資子会社に対する匿名組合出資行為については不動産特定共同事業法の対象外契約となりますので、時々このような形をとることがあります。簡単に言いますと、購入検討者であるS社が100%出資する子会社の有限会社（S2）

が本物件の買主となるもので、S社はS2に対して資本金3百万円と71百万円の匿名組合出資、合計74百万円を出資し、NRLの310百万円と合わせて合計384百万円から物件購入代金の330百万円と初期コスト54百万円を賄うといった形をとるわけです。

(※別表2：B/Sイメージ・参照)

今回の初期コスト(※別表1)を順に見て行きますと、先ずは一番上部の不動産仲介手数料が発生しなかった事が大きなポイントとなっています。(もともと、本物件の管理業務をS社の系列会社で請け負っており、前オーナーからS社に対して直接買い取りを打診されたため、仲介業者が介在せず、結果、売主買主ともおのおの約1000万円が節約できています。)

次の登録免許税、不動産取得税は通常の売買と同様、以下、信託設定費用及び中間法人設立費用については今回該人設立費用については今回該当なし、と順に続いて行きます。中には見慣れない費用項目もあるかと思いますが、こういったコストを吸収するためには、やはりある程度の物

件サイズ、ボリュームが必要となります。

一概には言えませんが、大体の目安として1棟3億円程度が下限になるのではないかと思います。

ただ、昨今ではNRLの競争も激化しており、またパッケージ化も進んで来ていることから圧縮できる部分は当然コストダウンして行くものとも思われます。

但し、弊社が連携する複数レンダーでも、案件に対する取組み姿勢や各種手数料などの設定料率は各社によってまちまちで、またコスト面については最終的には担当者の熟練度合いや手

早さによるところが大きいのというのも現実的な側面としてあります。

それでは次回からは収支とキャッシュフロー、投資利回りについて見ていくことにしましょう。

新設SPC関連コスト概要

(表2)

B/Sイメージ	
不動産 330	NRL 310
初期コスト 54	匿名組合出資金 71
(費用19)	資本金 3
(損益35)	
384	384

(表1)

SPCへの譲渡予定価格				330.0
イニシャルコスト				
	支払先	料率、目安等	百万円	償却対象
不動産仲介手数料	宅建業者		0.0	0.0
登録免許税	当局		2.0	2.0
不動産取得税	当局		3.0	3.0
信託設定費用(含む登録免許税)	信託銀行		0.0	0.0
中間法人設立費用(含む基金)	司法書士		0.0	0.0
国内SPC設立費用(含む資本金)	司法書士		3.5	0.5
鑑定書作成費用	不動産鑑定士		0.6	0.6
ER作成費用	DD業者		1.5	1.5
弁護士費用	弁護士		2.0	2.0
会計・税務意見書作成費用	会計士・税理士		0.0	0.0
ランチャー(アトラクタ)フィー	ランチャー		5.0	5.0
融資手数料(含む抵当権設定費用)	レンダー		1.3	1.3
融資手数料	レンダー		3.1	3.1
特定社債引受販売手数料	委託業者		0.0	0.0
格付取得費用	格付会社		0.0	0.0
優先出資証券引受販売手数料	委託業者		0.0	0.0
証券等印刷費用	関連業者		0.0	0.0
証券印刷費用(含む広告宣伝費)	関連業者		0.0	0.0
その他予備費(キャッシュリザーブ)		敷金・保証金	10.0	10.0
"		緊急・短期修繕費	16.0	0.0
"		ローン・税・保険	6.0	0.0
合計			54.0	29.0

ランニングコスト

信託維持費用	信託銀行	0.0
中間法人維持費用		0.0
国内SPC維持費用		0.0
国内SPC会計・税務費用	会計士・税理士	0.9
名義書換代理人費用	委託業者	0.0
事務代行費用(各種報告書提出)	代行業者	0.0
特定社債管理手数料	委託業者	0.0
アセットマネジメント費用	AMr	0.0
その他予備費		0.0
合計		0.9

配当・償還額

	平均利率	料率	予定金額	年間金額
第1順位支払利息(配当)	3.00%	80.7%	310.0	9.3
第2順位支払利息(配当)	0.00%	0.0%	0.0	0.0
第3順位支払利息(配当)				
合計		80.7%	310.0	9.3
第1順位元本償還額				8.0
第2順位元本償還額				
第3順位元本償還額				



サワディトラスト(大阪府岸和田市)
山岸浩之社長(45)

著者プロフィール
大阪府堺市出身。立命館大学法学部卒業後、幸福相互銀行(現関西アーバン銀行)入行。1996年サワディグループへ転籍。2002年サワディトラストを設立。関西エリアに特化し、中小規模の不動産投資顧問と証券化アレンジメントを行っている。本質をついたコンサルには、同社会員の個人富裕オーナー・中小企業オーナーから定評がある。
<http://www.sawasdee.co.jp/trust>

7つの効果壁面 その2「遮音性能」 音楽と同居しています ブレインマンションでの生活

賃貸であっても気がねなく暮らしたいという入居者の願いを実現し、長期安定経営を実現するには、建物の遮音性を高めることがポイントです。ブレインマンションは、厚い鉄筋コンクリート構造の壁が高い遮音性能を発揮。入居者に快適な住み心地を提供します。

— プロの大家さんは知っている。 —

賃貸経営成功のための7つの秘訣

「7つの効果壁面」が本になりました。

成功している賃貸住宅オーナーは、安定経営のための建物選びの重要性を知っています。

そんな「プロの大家さん」のノウハウがまとめられた、「あなたの土地活用」に7つの効果壁面」が本になりました。土地活用をお考えの方必読のこの本を、以下の方法でお申し込みの方にプレゼントします。

●ご請求は次のいずれかの方法でお願いします。

プレゼント専用フリーダイヤルでオペレータにお申し出ください

ミニナレ シサン

専用フリーダイヤル:0120-3270-43

ホームページの請求フォームに必要事項を入力して送信してください

ホームページ:brain-m.jp

携帯電話から請求フォームに必要事項を入力して送信してください

携帯電話用フォーム

QRコード読み取り機能のついた携帯なら右のコードを読み取ってアクセスしてください

URLを入力する場合は、
http://www.brainmansion.com/m/ です。



31.8
万円/3.3m²
(税込)

3LDK・4戸×3階=12戸
施工費面積あたり
標準仕様
本体工事価格

※上記金額はブレイン本部実績です。地域により異なる場合があります。

東証一部上場企業

株式会社ヤマウラ ブレインFC本部 長野県駒ヶ根市北町22-1 Tel.0265-81-6001 Fax.0265-81-6002 E-mail : brain@yamaura.co.jp http://www.yamaura.co.jp/brain/



4910036560767
00571

雑誌03656-07 ①-8/5

平成18年7月1日発行
平成4年8月10日第3種郵便物認可

発売元

株式会社サクセスマーケティング
〒103-0026 東京都中央区日本橋兜町11-11
代表03(5640)1811

発行人

株式会社全国賃貸住宅新聞社
〒104-0061 東京都中央区銀座8-12-15
TEL03(3543)6494(代表)・03(3543)6761(編集部)

定価600円
本体571円

土地資産家向け
本格的経営情報誌

平成4年8月10日第3種郵便物認可 平成18年9月1日発行

Vol.14
2006 秋号

家主と地主

ビジネスチャンス10月号 別冊

家主はどこまで責任とるの？

住宅設備に潜むリスク

パロマ、シンドラ以外にも多発するトラブル

- ・湯沸かし器、風呂釜故障による一酸化炭素中毒事故!!
- ・エレベーター故障で入居者がケガ!!
- ・浴室乾燥機から火が出て物件が火事に!!
- ・入居者の開けた窓ガラスが落下し、通行人が負傷!!
- ・物件内の共用部にワックスをかけすぎて入居者が転倒!!／他



好評連載

一流財界人の邸宅は今..

ー ソニー創業者・盛田昭夫邸ー

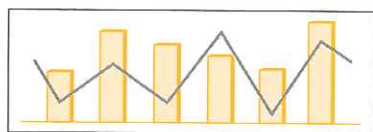
移住ブームに沸く
沖縄不動産市場現地レポート

オーナーオブジェクション
ー遺言は残す? 残さない?ー



大規模開発で変わる未来地図

豊洲・六本木・新宿・名古屋・仙台...



不動産証券化

Part7

証券化用SPCの事業収支シミュレーション

二重課税回避の為に 税引前利益は配当に

今回は、証券化用に新規設立したSPCの事業収支について詳しく見ていきましょう。

本事業収支（予想）計算書の構成は、物件所有者であるSPCの各事業年度の利益を計算して、出資者に対し幾ら配当することができるのかを算出するSPC損益計算シミュレーション表（P/L）と、

各事業年度の資金繰り状況を示すSPCキャッシュフローシミュレーション表（資金計算書ⅡC/F）に分かれています。P/Lでは、各年度の収益から期中の費用（減価償却を含む）を差し引いて税引前利益が計算されます。

通常の不動産投資（法人での場合）であれば、税引前利益に対する法人税、法人住民税を計算し税引後利益を算出しますが、証券化におけるSPCの場合は、いわゆる「二重課税」を回避するために、税引前利益のほとんどは出資者への配当金として処分されます。（※そもそもそれが出資

者の基本目的であるわけですから）一方C/Fでは、各年度のキャッシュイン合計から現金支出金を差し引いて手残りとなる剰余金を算出します。なお、キャッシュイン合計よりも現金支出金の方が多い場合は、当然に資金ショートしている状態を改善するための資金繰り上の工夫が必要となります。

それでは具体的に左表で説明していきましょう。まず本件における投資期間（およびNRLの借入期間）については、7年と設定していましたが、誌面の都合で3年目から6年目までは省略してあります。

上から順に見ていきますと、SPC損益計算シミュレーションの1年目『経常収入』が35603千円とあります。

これはPart5表2で設定した想定収入合計36.7百万円の3%ダウンの数字となっています。（通常、空室損として3%~5%分のロスを反映させています）この『経常収入』から、続く『経常支出』（Part5表2記載の公租

公課及び諸経費関係の合計）、『SPC運営経費』（Part6表1記載のランニングコスト）、建物及び設備に関する『減価償却』、およびPart6表1で各々設定した新設SPC関連コストの内、創業費用として償却対象となる『創業費償却』、そして『第1順位利息』（NRLの支払利息）までを差し引いた経常利益が各期の税引前利益となり、出資者への配当金支払財源（『処分予定配当金』6477千円）となります。

続いてSPC（C/F）シミュレーションを見ますと、収入項目として、『経常収入』は損益計算シミュレーションと当然同額となりますが、初年度の資金調達項目（キャッシュイン）として『第1順位ローン（出資）』（『長期借入金に相当』や『最劣後出資』（『自己資金に相当』が登場します。支出項目としては、本物件の購入費である『特定資産取得費』、Part6表1記載イニシャルコストである『組成・販売諸経費』に加

え、『経常支出』『SPC運営経費』『第1順位利息』についてはP/Lと同様、そして出資者への配当金としてキャッシュアウトする『最劣後配当金』、SPCの法人としての利益の有無にかかわらず課税される『法人住民税均等割』、およびNRLの返済元本である『第1順位期中元本返済額』までの合計額が現金支出として社外へ流出された結果、差し引き730千円が当期資金収支（『剰余金』）となり翌期へと繰り越されるシミュレーションとなっているわけです。2年目以降6年目までも基本的には同様の予想が立ち、最終年度である7年目終了時には、本件投資事業のハイライトである『物件売却』（もしくは、もう一度NRLにて借り換えすることもある）という事態を迎えるわけですが、どのようなシナリオ（悲観的・楽観的）を想定するかによって導き出される答えは全く違うものとなるわけです。

なお、今回は、7年経過後も購入価格と同額で売却できるものとして計算してあります。（立地の希少性および優

SPC損益計算シミュレーション

3～6年目省略

項 目	料率等	1年目	2年目	7年目	合 計
経常収入		35,603	35,603	35,603	249,220
経常支出		10,126	10,126	10,126	70,882
SPC運営経費		900	900	900	6,300
減価償却費		4,700	4,700	4,700	32,900
創業費償却		4,100	4,100	4,100	28,700
第1順位利息(配当)	3.00%	9,300	9,300	9,300	65,100
第2順位利息(配当)		0	0	0	0
第3順位利息(配当)					
経常損益		6,477	6,477	6,477	45,338
物件売却益				32,900	32,900
売却経費				9,900	9,900
税引前当期利益		6,477	6,477	29,477	
処分予定配当金	100.0%	6,477	6,477	29,477	68,338
法人税	0.0%	0	0	0	0
税引後当期利益		6,477	6,477	29,477	68,338
優先出資配当利回り		8.75%	8.75%	39.83%	

SPC (C/F) シミュレーション

項 目		1年目	2年目	7年目	合 計
前期繰越金			730	4,380	
経常収入		35,603	35,603	35,603	249,220
特定出資					0
第1順位ローン(出資)	3.00%	310,000			310,000
第2順位ローン(出資)		0			0
最劣後出資		74,000			74,000
物件売却収入				330,000	330,000
収入合計		419,603	35,603	35,603	963,220
特定資産取得		330,000			330,000
組成・販売諸経費(不登税含む)		54,000		9,900	63,900
経常支出		10,126	10,126	10,126	70,882
SPC運営経費		900	900	900	6,300
第1順位利息(配当)		9,300	9,300	9,300	65,100
第2順位利息(配当)		0	0	0	0
最劣後配当金		6,477	6,477	29,477	68,338
特定出資分配金					
第1順位ローン(出資)元本償還額(分配金)				254,000	254,000
第2順位ローン(出資)元本償還額(分配金)				0	0
最劣後出資分配金				74,000	74,000
法人税(住民税均等割)	70	70	70	70	490
第1順位ローン期中元本返済額[アモチ]	0.0%	8,000	8,000	8,000	56,000
第2順位ローン期中元本返済額[アモチ]	0.0%	0	0	0	0
支出合計		418,873	34,873	395,773	989,010
当期資金収支		730	730	-30,170	-25,790
次期繰越金		730	1,460	-25,790	
物件簿価					
土地時価	160,689	160,689	160,689	160,689	
建物簿価	169,311	164,611	159,911	136,411	
合計	330,000	325,300	320,600	297,100	

優先出資IRR

優先出資分配額				48,210	48,210
年度別優先出資配当金		6,477	6,477	29,477	68,338
優先出資配当利回り	-74,000	6,477	6,477	77,687	8.33%



サワディトラスト(大阪府岸和田市)
山岸浩之社長(45)

著者プロフィール

大阪府堺市出身。立命館大学法学部卒業後、幸福相互銀行(現関西アーバン銀行)入行。1996年サワディグループへ転籍。2002年サワディトラストを設立。関西エリアに特化し、中小規模の不動産投資顧問と証券化アレンジメントを行っている。本質をついたコンサルには、同社社員の個人富裕オーナー・中小企業オーナーから定評がある。

<http://www.sawadec.co.jp/trust>

位性に加え、入手後、広範なメンテナンスを実施すること、良好な物件状態の維持が見込めることなど、強気且つ楽観的なシナリオを想定)最終的には、新設SPCの資本金3百万円を含む優先出資合計74000千円に対する配当利回りは※IRRベースで8・33%との予想になったわけです。それでは最後にIRRについて簡単に説明しておきます。IRRとは、不動産を含む投資行為全般を行う場合の評価指標の一つとして用いられており、複利計算に基づいた投資に対する収益率(利回り)を表しています。NPV(正味現在価値)の累計がゼロになる利率(割引率)として求められるもので、例えば、100万円の投資に対して、毎年100万円のキャッシュを回収し、4年目の回収後に設備を950万円で売却した場合、NPVは下式左

辺で表され、これが0になるrがIRRとなります。ちなみにこの場合のIRRは8・91%となっております。

$$-1000 + 100 \div (1+r) + 100 \div (1+r)^2 + 100 \div (1+r)^3 + 1050 \div (1+r)^4 = 0$$

なお、投資評価・判断に関しては、プロジェクトIRRと割引率(期待利回り)を比較して、IRRの方が大きいプロジェクトに投資し、割引率の方が大きいプロジェクトを却下するのが一般的となっています。

①IRR V 割引率: 投資すべきである。

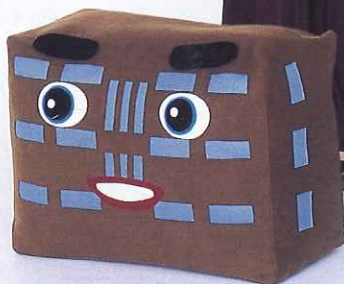
②IRR ^ 割引率: 投資すべきではない。

以上、割引率についてはあらかじめ設定しておき、当該プロジェクトの予想IRRを求めれば容易に投資判断ができるため、IRRによる投資判断は非常に便利なものといえます。

賃貸マンションのトップブランド
BRAIN MANSION
ブレイン・マンション



ブレインイメージキャラクター
楠田枝里子



ブレインマンションFC 全国90店舗で展開中!

坪単価
31.8
万円/坪
(税込)
3LDK・4戸×3階=12戸
施工床面積あたり
標準仕様/本体工事価格

※上記価格は長野県内実績に基づく金額です。
地域により異なる場合がございます。

東証一部上場企業

株式会社ヤマウラ ブレインFC本部 長野県駒ヶ根市北町22-1 Tel.0265-81-6001 Fax.0265-81-6002 E-mail: brain@yamaura.co.jp http://www.yamaura.co.jp/brain/

7つの効果壁面 その4「災害に強い」

成功する賃貸経営の秘訣は 建物が安全であることです

防災グッズをそろえるように

災害に強い建物の備えは万全ですか?

鉄筋コンクリート壁構造のブレインマンションなら

地震の揺れにも動じない

安定した賃貸住宅経営を実現します。

プロの大家さんは知っている。
賃貸経営成功のための7つの秘訣

「7つの効果壁面」
が本になりました。

皆様の土地活用にお役立ていただくために
この本を無料で差しあげています。

●申込み締切:平成18年11月末日



●ご請求は次のいずれかの方法をお願いします。

プレゼント専用フリーダイヤルでオペレータにお申し出ください

ミニナレ シサン

専用フリーダイヤル:0120-3270-43

ホームページの請求フォームに必要事項を入力して送信してください

ホームページ:brain-m.jp

携帯電話から請求フォームに必要事項を入力して送信してください

携帯電話用フォーム

読み取り機能のついた携帯電話から
右のコードを読み取ってアクセスしてください

URLを入力する場合は、
http://www.brainmansion.com/m/ です。



4910036561061
00571



雑誌03656-10 ㊟-11/4

定価600円

本体571円

発売元

添野 一美

株式会社サクセスマーケティング

〒103-10026 東京都中央区日本橋兜町11-11

発行元

榎本ゆかり

株式会社全国賃貸住宅新聞社

〒104-10061 東京都中央区銀座8-12-15

TEL03(3543)

6494 (代表)・03(3543)

6761 (編集部)

平成18年9月1日発行
平成4年8月10日第3種郵便物認可