

賃貸住宅フェアー2008 大阪

家主の資産を守るために 必要なPMの計算式

IREM JAPAN
<http://www.irem-japan.org/>



IREM JAPAN 関西支部
副支部長 松尾 充泰

無許可転載・転用を禁止しております。

講師プロフィール

1968年大阪生まれ。

1996年に賃貸不動産の現場での業務経験を生かし、賃貸不動産会社の業務を支援するシステム開発会社(アクセス)を設立。

不動産会社が自らリアルタイムにインターネットで入居募集ができる賃貸不動産の物件情報ポータルサイトシステムを国内で初めて立ち上げるなど不動産会社向けのシステム開発やホームページの制作を多数行う。

2003年には賃貸不動産会社に対する空室改善などの業務コンサルティングをはじめ、大家さんや不動産会社のビジネスを支援するためのサイト「リプロス」を立ち上げ、株式会社リプロスを設立。

現在、賃貸住宅市場の整備を目指す財団法人日本賃貸住宅管理協会では近畿ブロックの事務局長を、またIREM JAPAN(全米不動産協会 日本支部)では関西支部の副支部長を務め、プロパティマネジメントを行う不動産経営管理士の人材育成や普及活動を行っている。

プロパティマネジャーの役割

- 賃貸経営のパートナーとして、資産を維持管理すること。

PMに必要な金融計算の必要性

- 新規投資対象物件の収益力を測る。
- 投資中の物件の収益力を測る。
- 投資に対する効果を判断する。
- オーナーへの投資効果の説明。

PM的な収益の考え方

- 総潜在収入 (GPI) = Gross Potential Income
- 実効総収入 (EGI) = Effective Gross Income
(GPI - 空室損 - 未回収損 = EGI)
- 運営費 (OPEx) = Operating Expenses
- 営業純利益 (NOI) = Net Operating Income
(EGI - OPEx = NOI)

投資指数

1. OAR・FCR＝総収益率
(Overall Rate ・ Free and Clear Return)
2. CCR＝自己資本配当率 (Cash on Cash Return)
3. NPV＝正味現在価値 (Net Present Value)
4. IRR＝内部収益率 (Internal Rate of Return)
5. PV＝投資回収期間 (Pay Back)

物件の価値は何で決まる

- キャッシュフローによって決まる

例)

年間1千万円のNOI(実行総収入－経費)

投資家の期待利回りは10%

$1\text{千万円} \div 10\% = 1\text{億円}$

単純利回り、OARとCCR

- 単純利回り
年間総賃料 ÷ 物件取得価格
1千万円 ÷ 1億円 = 10%
- OAR=Overall Rate of Return=総収益率
(実行総収入－運営費) ÷ 物件取得価格
800万円 ÷ 1億円 = 8%
- CCR =Cash on Cash Return=自己資金配当率
キャッシュフロー ÷ 自己資金
600万円 ÷ 3千万円 = 20%
※ROEとも言われる(Return on Equity)

レバレッジ

- 数年前、OARでえ10%を越える収益物件はありました。しかし、現在の市場には、OARで6%程度の収益物件しかありません。

1億円の自己資本をもとに、10%を稼ぐことができますか？

レバレッジ効果 (leverage)

- 1億円の物件、NOIは600万円
OAR = 600万円 ÷ 1億円 = 6%

条件1: 自己資金2千万円

借入8千万円、金利3%、期間30年、年払405万円

(CF: 600万円 - 405万円) ÷ 2千万円 = 9.75%

6% < 9.75% = **正のレバレッジ**

条件2: 自己資金2千万円

借入8千万、金利5%、期間30年、年払515万円

(CF: 600万円 - 515万円) ÷ 2千万円 = 4.25%

6% > 4.25% = **負のレバレッジ**

事例(問題点)

物件のタイプ:ファミリータイプの3LDK

【募集条件】

保証金 80万円 解約引50万円

賃料 10万円

□問題点

駅から遠い物件でありながら、物件には駐車場が不足しており、賃料も周辺の物件と比較すれば、20%以上度高く、保証金も30万円ぐらい高い。地元不動産会社の査定では、賃料は8万円程度。

事例(改善)

費用: 1部屋360万円のリフォーム。

$360\text{万円} \times 4\text{室} = 1,440\text{万円}$

【募集条件】

保証金 80万円

解約引 50万円

賃料 11.5万円

事例(投資分析)

【投資分析】

回収期間A: 投資360万円 ÷ 11.5万円 = 31.3ヶ月で回収。

回収期間B: 投資360万円 ÷ 3.5万円(差額) = 102ヶ月

■ 回収期間Bを考えた場合

投資利回: 相場の8万円と比較して年間42万円増。

増益42万円 ÷ 投資360万円 = 0.1167

投資利回 = 11.67%

収益の向上: 年間42万円

実際には4室なので、4倍の収益向上です

事例(価値の上昇)

【賃料アップ】

42万円 × 4室分 = 168万円

■市場のキャップレート

10%の場合

168万円 ÷ 10% = 1,680万円

7%の場合

168万円 ÷ 7% = 2,400万円

事例（価値の低下）

【賃料ダウン】

月額3万円のダウン×4室＝144万円

■市場のキャップレート

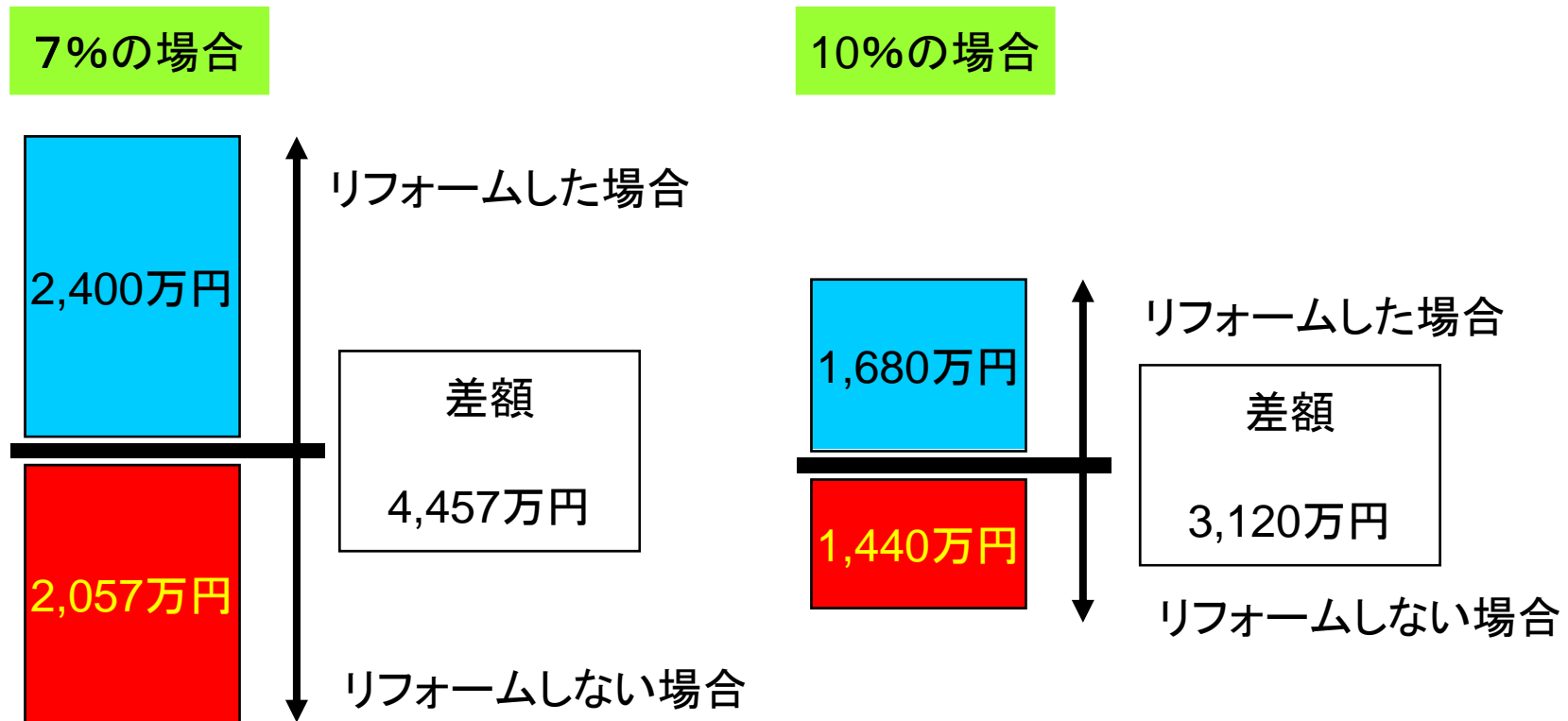
10%の場合

144万円÷10%＝1,440万円

7%の場合

144万円÷7%＝2,057万円

価値の比較



無許可転載・転用を禁止しております。

時間的な貨幣価値

- 今の100万円と来年の105万円の価値の差

NPV

□ 正味現在価値 (NPV=Net Present Value)

例) 投資に対するリターンを10%求める投資家が
1億円で物件を購入する場合のNPV。

1年後 CF 600万円

2年後 CF 800万円+売却予想額1億2千万円。

NPV= 投資によって得る現在価値 - 投資額

= (600万円/1.1 + 12,800万円/1.21) - 1億円

= (545.46万円 + 10,578.51万円) - 1億円

= 1,123.9万円

IRRの証明

□ 内部収益率 (IRR=Internal Rate of Return)

初期投資から売却までの期間中において
NPV=0の場合の収益率のこと

PMの物指し(IRR)

- IRR=Internal Rate of Return =内部収益率

自己資金、NOI、借入の条件などは前ページの通り

1年～5年NOI=600万、売却時の市場の期待するキャップレート6%

売却額=600万円÷6%=1億円

条件1の場合 ⇒ 借入残高 = 7,112万円

自己資金 2,000万円

1年目～4年目 195万円

5年目 3,083万円=(1億-7,112)+195

IRR=16.18%

売却時のキャップレートが7%なら(売却額:8,571万円) IRR= 4.83%

売却時のキャップレートが8%なら(売却額:7,500万円) IRR=-9.88%

PM的リフォームの提案

- 3DK=65m²、家賃10万円、10室、空室2部屋
稼働率80% ⇒ロス賃料:240万円

⇒2室を2LDKにリフォーム

家賃10万円、2室、リフォーム費用400万円

稼働率95% ⇒ロス賃料:60万円

月額:15万円のプラス 年間:180万円のプラス

400万円÷15万円=26.7ヶ月で投資回収

●投資に対するリターンと(CCR)

180万円(年収UP分)÷400万円=45%

PM的リフォームの提案

●投資額400万円をIRRで見た場合

経過年数		月額	年額
1年目	=	15万円プラス	180万円プラス
2年目	=	15万円プラス	180万円プラス
3年目	=	15万円プラス	180万円プラス
4年目	=	10万円プラス	120万円プラス
5年目	=	10万円プラス	120万円プラス
6年目	=	10万円プラス	120万円プラス
7年目	=	5万円プラス	60万円プラス
8年目	=	5万円プラス	60万円プラス
9年目	=	5万円プラス	60万円プラス
10年目	=	0	
IRR	=	35.6%	合計1,080万円

PM的リフォームの提案

●投資額400万円のIRR式の証明

IRR=35.6%

経過年数	投資額	+投資額の利息	-一年額	=投資残高
1年目	400万円	+142.4万円	-180万円	=362.4万円
2年目	362.4万円	+129万円	-180万円	=311.4万円
3年目	311.4万円	+110.9万円	-180万円	=242.3万円
4年目	242.3万円	+86.3万円	-120万円	=208.5万円
5年目	208.5万円	+74.2万円	-120万円	=162.8万円
6年目	162.8万円	+57.9万円	-120万円	=100.7万円
7年目	100.7万円	+35.9万円	-60万円	=76.6万円
8年目	76.6万円	+27.3万円	-60万円	=43.8万円
9年目	43.8万円	+15.6万円	-60万円	=0
10年目	=0			

投資の考え方

- セキュリティ対策に100万円の投資が必要だとします。そして、対策後は賃料が年収で10万円増加するとします。これを投資して考える方法。

投資に対する 収益率	10万円(増加分の収益) ÷ 100万円(投資額) = 10%
投資に対する 資産の増加	もし、転売する場合に8%の収益利回りで購入する人がいると仮定し収益還元法を用いて計算します。 10万円(増加分の収益) ÷ 8% = 125万円
ある期間に対する 収益率	※以下の期間でセキュリティのハードを入替えないといけない場合のIRRを求めています。10年でプラス、マイナス0%の投資です。 8年の場合 IRR = -4.7 % (期間中収益80万円) 10年の場合 IRR = 0 % (期間中収益100万円) 12年の場合 IRR = 2.9 % (期間中収益120万円) 50年の場合 IRR = 10 % (期間中収益500万円)

●投資額100万円のIRR式の証明

IRR = -4.7%

経過年数	投資額	+ 投資額の利息	- 一年額	= 投資残高
1年目	100万円	+ (- 4.7万円)	- 10万円	= 85.3万円
2年目	85.3万円	+ (- 4.0万円)	- 10万円	= 71.3万円
3年目	71.3万円	+ (- 3.6万円)	- 10万円	= 57.9万円
4年目	57.9万円	+ (- 2.7万円)	- 10万円	= 45.2万円
5年目	45.2万円	+ (- 2.1万円)	- 10万円	= 33.1万円
6年目	33.1万円	+ (- 1.6万円)	- 10万円	= 21.5万円
7年目	21.5万円	+ (- 1.0万円)	- 10万円	= 10.5万円
8年目	10.5万円	+ (- 0.5万円)	- 10万円	= 0

最後までご清聴くださり、
ありがとうございました。

IREM JAPAN
<http://www.irem-japan.org/>

IREM
<http://www.irem.org/>