

投資分析編

懸念事項

不動産業者より物件紹介があり、購入検討。
物件概要は以下の通りであり、購入を前向きに検討中。

- ・ 鉄骨鉄筋コンクリート造10階建て
- ・ 総戸数:37戸(店舗:1区画、1DK:36戸)
- ・ 表面利回り(満室想定:約11%、現状:約9%)
- ・ 築年数12年
- ・ 価格:2億7,000万円

投資物件 分析書にて

満室想定 of 妥当性は？	⇔	妥当	現況収入と募集家賃より、
・ 居住世帯平均	⇔	約6.8万	1室平均68,000円(共込)と想定
・ 募集家賃	⇔	7.0万	市場調査報告書より妥当と判断
空室リスクは？		※下記に市場調査報告書判断掲載	
・ 地区空室率	⇔	8.65%	空室率:7.8%採用
・ 年間空室率	⇔	7.8%採用	物件取得月:12月想定とし、
・ 初年度空室率	⇔	8.1%想定	社会増減月および戸数加味の上、
・ 次年度以降空室率	⇔	7.8%想定	初・次年度想定空室率より設定
経年賃料変動リスクは？		※下記に市場調査報告書判断掲載	
・ 年次上昇率	⇔	▲0.25%想定	経年リスク:▲0.25%想定 市場調査報告書による家賃帯 および満室想定妥当性より想定
運営費は？		※下記に市場調査報告書判断掲載	
・ 管理委託費用	⇔	3%想定	賃料等想定収入および 設備仕様等に応じ試算
・ 維持管理費用	⇔	坪400円想定	
・ 水道光熱費	⇔	坪150円想定	
・ 固定資産税	⇔	開示資料状況に応じ試算	
・ 都市計画税	⇔	※評価額/売買価格/路線価/再調達価格等	
・ 修繕費	⇔	築年数および修繕履歴に応じ試算 ※売買価格/再調達価格/エンジニアリングレポート等	
・ 原状回復費	⇔	退去想定戸数および間取り	
・ 広告宣伝費	⇔	想定賃料収入に応じ試算	
・ 損害保険料	⇔	ローン条件等に応じ試算	
購入時諸費用は？		各種税率および税額、ローン条件等に応じ試算 ※評価額/売買価格/借入額等	
・ 仲介手数料/登記費用	⇔		
・ 各種税金/ローン関連費用	⇔		
・ 改装費用/精算金	⇔		
借入額/ローン返済額は？		積算価格/収益還元価格に応じ試算 構造/残存耐用年数等に応じ試算 ローン条件に応じ試算(金利改定試算含む)	
・ 借入額	⇔		
・ 借入期間	⇔		
・ ローン返済額	⇔		
減価償却費は？		構造/耐用年数/残存耐用年数 取得価格/償却方法等に応じ試算 ※建物・付属設備別	
・ 減価償却費	⇔		
保有運営期間は？		不動産運営や売却により 将来想定されるキャッシュフローから 最適な保有運営期間を算出	
・ 保有運営期間	⇔		

1回目
分析

売却想定価格は？			
・ 売却想定価格	⇔	経年変動リスクを加味し、将来時点における売却想定価格を算出	
投資分析(初期)			
・ 投資収益率(ROI)	⇔	7.69%	借入金によるレバレッジ効果あり ※ROI > K%、ROE > ROI
・ ローン定数(K%)	⇔	4.44%	
・ 自己資本配当率(ROE)	⇔	16.96%	
・ 借入金償還余裕率(DSCR)	⇔	2.34	余裕あり ※DSCR > 1.3、BER < 70%
・ 損益分岐入居率(BER)	⇔	54.63%	
投資分析(保有期間:5年)			
・ 内部収益率税引前(BTIRR)	⇔	14.00%	投資価値あり ※BTIRR > 期待収益率、NPV > 0
・ 期待収益率	⇔	7.00%	
・ 正味現在価値(NPV)	⇔	18,893,669	
購入価格指標			
・ 購入価格指標	⇔	¥250,100,000	購入価格指標を算定 ※上記各種投資判断指標より

同時検証

物件検討にあたり、市場調査報告書にて以下事項検証。

- ・ 1室平均:68,000円(共込)における満室想定収入の妥当性
- ・ 地区空室率と個別物件要因から想定空室率を算定
- ・ ワンルーム家賃帯と満室想定収入の妥当性より経年賃料変動リスクを算定
- ・ ワンルーム世帯需要

市場調査
報告書より

		地域特性	
面積別世帯数の増減は？			30~49㎡居住世帯:増加 ※30~69㎡の世帯割合が高い ※70~99㎡の世帯増加が多い
・ 30~49㎡/70㎡以上	⇔	増加 ○	
・ ~29㎡/50~69㎡	⇔	減少 ×	
室数別世帯数の増減は？			1室居住世帯:減少 ※3~4室の世帯割合が高い ※2~3室の世帯増加が多い
・ 2室/3室	⇔	増加 ○	
・ 1室/4室	⇔	減少 ×	
世帯年収帯は？	⇔	所得層:年収200~600万の割合が高い	
面積別の家賃帯は？ 30~49㎡	⇔	最多価格帯:6~7万 最高価格:10~11万	入居世帯、募集条件ともに 最多価格帯設定
室数別の家賃帯は？ 1室	⇔	最多価格帯:4~6万 最高価格:6~8万	1室:家賃2~8万の 世帯が増加傾向
世帯年収と家賃？ 家賃6~8万	⇔	家賃6~8万の世帯は 年収300~700万が多い	
家賃と世帯主年齢？ 家賃6~8万	⇔	家賃6~8万の世帯は 世帯主年齢25~34才が多い	
世帯分類と世帯主年齢？			
・ 単身世帯	⇔	世帯主年齢25~45才/55才~が多く、 35~44才/55才~世帯増加	
人口増減は？	⇔	増加 ○	人口増加
・ 自然増減	⇔	増加 ○	
・ 社会増減	⇔	減少 ×	

社会増減月は？	⇔	増加:4月最多。5・7・10月にも分散 減少:3月最多。2・9・12月にも分散	
世帯増減は？			
・ 単身世帯 ・ 2～3人世帯 ・ 4人～世帯	⇔ ⇔ ⇔	増加 ○ 増加 ○ 減少 ×	単身と2～3人世帯は増加
年代別増減は？			
・ 10代／40代／60代／70才～ ・ ～9才／20～30代／50代	⇔ ⇔	増加 △ 減少 ×	高齢者世帯が増加 若年層世帯は減少
転入転出の年代別増減は？			
・ 40代／60代～ ・ 20～30代	⇔ ⇔	増加 △ 減少 ×	中高年世代は増加 若年層世代は減少
借家率の増減は？	⇔	横ばい △	借家率は標準的な地域だが 横ばい傾向
マンション等居住世帯の増減は？	⇔	増加 ○	マンション等居住世帯は増加傾向
空室率の増減は？	⇔	増加 ×	空室率は増加傾向 ※地域比較では空室率が低い
新築供給の増減は？	⇔	僅少 ○	供給数は減少傾向

方針判断

「投資価値あり」と判断。
 価格:2億5,000万と想定。
 詳細事項確認の為、以下資料要請。
 および、再度、現地確認。

登記簿謄本／公図／測量図／固定資産税評価書類
 PMLレポート／エンジニアングレポート／不動産鑑定評価書
 PM契約／BM契約／各種確認済証・検査済証
 法令点検書類／修繕履歴書／工事請負契約書
 設計図書／構造計算書／電波障害調査書／地質調査書

再検証

詳細資料に基づき下記事項を再検証
 必要に応じ予算計上の上、購入価格の再考

満室想定 of 妥当性は？	⇔	妥当	1室平均:約6.8万(共込) ※市場調査報告書より妥当と判断
・ PMLレポート ※入居者契約内容	⇔	平均:約6.8万	
経年賃料変動リスクは？			
・ PMLレポート ※入居者契約内容	⇔	経年リスク:▲0.25%採用 ※PMLレポート、市場調査報告書家賃帯 および満室想定妥当性より算定	
運営費は？			
・ PMLレポート ※管理委託費 3% ※維持管理費 坪約500円 ※水道光熱費 坪約100円	⇔ ⇔ ⇔	3%採用 坪400円採用 坪100円採用	投資分析書予算と実値を検証 ※検証結果に応じ採用値決定

<ul style="list-style-type: none"> 固定資産税 都市計画法 	⇔	固都税評価書等より実値を投資分析に反映	
<ul style="list-style-type: none"> 修繕費 原状回復費 広告宣伝費 	⇔		
		1%採用	投資分析書予算と実値を検証 ※検証結果に応じ採用値決定
		退去数9戸採用 2.5%採用	

土地関係リスク		⇔
<ul style="list-style-type: none"> 膳本 OK 公図 OK 測量図 NG 		越境物処理費用を予算計上 売買時負担区分協議の上、最終決定 ※隣地境界覚書における越境物処理費用
<ul style="list-style-type: none"> エンジニアリングレポート ※土壌汚染関連 OK 地質調査書 OK 		特段の予算計上なし ※フェーズ1疑いあり。フェーズ2問題なし ※一部軟弱地盤あり。改良施工済
<ul style="list-style-type: none"> 境界杭 OK 越境物 NG 接道状況 OK 		特段の予算計上なし ※現地確認時において、越境物以外は問題なし

建物関係リスク		⇔
<ul style="list-style-type: none"> 膳本 OK 建物図面 OK 確認済証 OK 中間検査済証 OK 検査済証 OK 構造計算書 なし エンジニアリングレポート ※PML OK ※不具合 NG ※法令違反 OK 電波障害調査報告書 OK 竣工図 OK PM契約内容 一部NG BM契約内容 一部NG 定期法令点検報告書 一部NG TV/インターネット等 OK 駐車場付置義務 OK 修繕履歴 一部NG 現地確認 一部NG 		エンジニアリングレポートにおける 不具合指摘事項を予算計上 売買時負担区分協議の上、最終決定 ※経年劣化指摘事項 PM契約における一部報酬規定交渉要 ※管理会社変更も含め検討 BM契約における維持管理費用交渉要 ※管理会社変更も含め検討 定期法令点検報告書における不具合 指摘事項の修繕等対応の有無確認 ※修繕完了の旨確認 修繕履歴において大規模修繕の記載なし 従前所有者からの引継書類を含め再調査要請 ※大規模修繕内容確認完了 現地確認時における不具合事項につき 修繕費用として予算計上

2回目
分析

投資分析(初期)		⇔	
<ul style="list-style-type: none"> 投資収益率(ROI) ローン定数(K%) 自己資本配当率(ROE) 借入金償還余裕率(DSCR) 損益分岐入居率(BER) 		7.65% 4.44% 16.81%	借入金によるレバレッジ効果あり ※ROI > K%、ROE > ROI
		2.33	
		54.94%	

投資分析(保有期間:6年)			
・ 内部収益率税引前(BTIRR)	⇔	15.19%	投資価値あり ※BTIRR > 期待収益率、NPV > 0
・ 期待収益率	⇔	7.00%	
・ 正味現在価値(NPV)	⇔	26,185,683	
購入価格指標			
・ 購入価格指標	⇔	¥252,600,000	購入価格指標を算定 ※上記各種投資判断指標より

方針判断

再検証の結果、
購入価格:2億5,000万にて、売主へ購入意思表示。
価格合意。契約締結へ。

再検証

契約締結に向け、以下資料要請
詳細資料に基づき下記事項を再検証
および、金融機関とのローン交渉。
※投資分析書を金融機関提示

賃貸借契約書／保証会社利用有無

賃貸借関係リスク			
・ PMレポート			<p>滞納者につき 管理会社に原因・状況ヒアリング ※売買時協議の上、最終決定 ※状況に応じ予算計上検討</p> <p>保証人および保証会社利用なき者につき 管理会社に原因・状況ヒアリング ※状況に応じ保証会社加入費用計上</p> <p>転貸借利用者につき 管理会社に原因・状況ヒアリング</p> <p>原状回復区分／修繕負担区分／償却条件 内装諸設備負担区分につき不明瞭な者につき 管理会社に原因・状況ヒアリング ※状況に応じ予算計上検討</p> <p>鍵の保管・貸出不備につき管理会社ヒアリング ※売却時協議の上、最終決定 ※状況に応じ予算計上検討</p>
※滞納者	あり	⇔	
※契約賃料等	注意	⇔	
※保証人	一部NG	⇔	
※保証会社利用	一部NG	⇔	
※広告宣伝費	注意		
・ 賃貸借契約		⇔	
※契約内容	注意	⇔	
※転貸	あり	⇔	
※原状回復区分	一部NG	⇔	
※修繕負担区分	一部NG	⇔	
※保証金	OK	⇔	
※償却	一部NG	⇔	
※内装諸設備 負担区分	一部NG	⇔	
※水光熱費徴収	OK	⇔	
※鍵リスト	OK	⇔	
※鍵預かり証	一部NG	⇔	
ローン条件確定			
・ 借入額	⇔	¥220,000,000	実値を投資分析書に反映
・ 借入期間	⇔	30年	
・ 金利	⇔	2.00%	

3回目
分析

投資分析(初期)
・ 投資収益率(ROI)
・ ローン定数(K%)
・ 自己資本配当率(ROE)
・ 借入金償還余裕率(DSCR)
・ 損益分岐入居率(BER)

⇔
⇔
⇔
⇔
⇔

7.65%	借入金によるレバレッジ効果あり ※ROI > K%、ROE > ROI
4.44%	
21.70%	
2.12	余裕あり ※DSCR > 1.3、BER < 70%
57.72%	

投資分析(保有期間:6年)
・ 内部収益率税引前(BTIRR)
・ 期待収益率
・ 正味現在価値(NPV)

⇔
⇔
⇔

20.29%	投資価値あり ※BTIRR > 期待収益率、NPV > 0
7.00%	
30,597,730	

再検証

決済に向け、
各種購入諸費用確定し、
投資分析書の最終数値確定。

購入時諸費用確定
・ 仲介手数料／登記費用
・ 各種税金／ローン関連費用
・ 改装費用／精算金

⇔
⇔
⇔

実値を投資分析書に反映

4回目
分析

投資分析(初期)
・ 投資収益率(ROI)
・ ローン定数(K%)
・ 自己資本配当率(ROE)
・ 借入金償還余裕率(DSCR)
・ 損益分岐入居率(BER)

⇔
⇔
⇔
⇔
⇔

7.65%	借入金によるレバレッジ効果あり ※ROI > K%、ROE > ROI
4.44%	
21.70%	
2.12	余裕あり ※DSCR > 1.3、BER < 70%
57.72%	

投資分析(保有期間:6年)
・ 内部収益率税引前(BTIRR)
・ 期待収益率
・ 正味現在価値(NPV)

⇔
⇔
⇔

20.29%	投資価値あり ※BTIRR > 期待収益率、NPV > 0
7.00%	
30,597,730	

方針判断

投資分析書の最終版確定。
運用開始。
月次運営状況報告書にて運用実績管理へ。