

Vortex Magazine

V-Value

11

November 2022

Vol.77

社会の変化を捉えた 不動産経営で 地域にも貢献

日東興業株式会社
代表取締役
東 範浩様

激動の時代 リーダーが 強い企業に導いていく

ソニーグループ
シニアアドバイザー
平井 一夫氏

これからの ソーシャルファイナンス

シニフィアン株式会社
共同代表
朝倉 祐介氏

GIRAC GINZA
(イメージ)

区分所有オフィスのボルテックス

Vortex



Owner Interview

日東興業 株式会社

代表取締役 東 範浩様

岡山県玉野市に本社を置く日東興業株式会社は、海砂採取を本業として創業。その後、駐車場経営を中心とした不動産業へと転業し、成長を続けてきた会社です。さらに、2019年には岡山市街に町の新たなランドマークとなる商業施設を開業。時代や社会の変化を見据えた事業を心かける代表取締役の東範浩様にお話を伺いました。

社会の変化を捉えた不動産経営で地域にも貢献

岡山県玉野市、岡山市で不動産経営を手がける日東興業株式会社。創業は1954年、もともとは瀬戸内海での海砂採取をなりわいとしていました。日本が高度経済成長期に入る頃で、コンクリート用細骨材として海砂の需要が高まっていることに着目して会社を興したのです。「西日本では先駆けて採取業に取り組み、規模は岡山県で最大。環境に配慮し、バブル期に増えた不法採取の監視も率先して行いました」と話すのは3代目で代表取締役の東範浩社長。しかし、それでも環境保全への意識の高まりから、岡山県は2003年に海砂採取を全面禁止にすることを発表します。日東興業は転業を余儀なくされます。

「当時、2代目代表を務めていた父を中心に、初めは海砂の輸入や、高級魚の養殖などの海に関連する事業を検討しました。しかし、採取禁止の発表から施行までの猶予は約2年半しかなく、それ

までに軌道に乗せるのは難しい。一方で、その数年前に本業のリスクヘッジとして不動産を取得し、平面の月極駐車場を運営していました。駐車場はほかの不動産に比べて初期コストが低く、業務もさほど複雑ではありません。そこで駐車場経営を中心とした不動産業を本業にすることに決めたのです」

新事業の方向性が定まった日東興業は、岡山市街のかつて岡山城の城下町だった商業地に土地を取得。岡山の老舗百貨店・天満屋本店のすぐ近くで、以前は商業施設が建っていたという場所です。そして、海砂の採取禁止が施行されてから約4カ月後の2003年8月に、地上4階地下1階、収容台数240台の時間貸しの立体駐車場を開業しました。

「月極駐車場よりも時間貸しのほうが利回りがよく、繁華街の中心地であることも踏まえ、当時の需要量予測から立体としました。ところが、なかなか利用率が上がらなかった。メイン通りから少し奥まっていたため、お客様に認知されなかったのです」と東社長。そこで天満

屋と提携駐車場として契約し、PRも行って周知に努めました。それでも事業として成り立つまでに3年を要したといいます。

「商業施設がなくなったことで人通りが減ってしまったのが認知されなかった原因です。環境が変化すれば人の流れや需要が変わります。そこを見落とすと売り上げが激減してしまう。現在はつねに町の変化、お客様の動向を見ながらニーズに沿った料金体系やPRを展開しています」

社会の変化を見据えて積極的に事業の拡大を図る

立体駐車場の運営が軌道に乗り、ようやく新事業が安定した日東興業でしたが、新たな問題が起こります。創業者夫人の逝去にともなう相続の問題です。東社長は渦中の2011年に3代目として事業を承継。「事業と相続問題を抱えていたことで、しばらくは休まらない日々が続きました」と振り返ります。それでも駐車場より利回りのよい賃貸住宅物件を取得するなど事業を拡大。そこには東社長の経営者としての強い意志がありました。

「初代は創業時に資金調達に苦労したことから、事業が安定してからは無借金経営を貫きました。2代目の父も、立体駐車場をつくるときは借り入れせざるをえなかったものの、基本的な経営方針は同じです。しかし、私は転業を機に、未来永劫続く事業はないことを学びました。既存の事業もいつまで続けられるかわからない中、社会の変化に対応して、次世代に備えた事業方針を考えなければならぬ。その思いで事業拡大を進めています」

町の歴史と活気を守るために新たなランドマークをつくる

こうした考えの下、日東興業が2019年に開業したの

が「ザ・コートヤード表町」です。立体駐車場と天満屋の間に立つ石造りのモダンな商業施設で、ゆったりとした上質な空間にウォッチギャラリーやジュエリーショップ、少人数制の結婚式場などが並んでいます。

「相続問題が解決し、事業一本に集中し始めた頃に土地取得の話をいただきました。私はすべての地権者の方が条件に納得して合意してくださるなら購入すると決めた。時間がかかったとしても、自分の利益だけでなく、関係者全員ができるだけいい形になるよう対応する。これは初代より受け継ぐ経営理念です」

デザイン性の高い商業施設にしたのは東社長の地域への思いがありました。そこは城下町として栄えたエリア。しかし、郊外に鉄道が走ると、発展した駅周辺に人が集まるようになり、活況に陰りが見られ始めたのです。

「歴史ある町の活気を取り戻すために、イメージアップにつながるような施設をつくりたかったのです」

そう話す東社長がボルテックスと出会ったのは、商業施設の計画を進めていた頃。不動産業を営む中で利回りよりも長く安定的に資産価値があり、かつ価値が落ちにくい物件の見極めが重要だと考えていた東社長は、東京の物件に資産としての大きな魅力を感じたといいます。「しかも、フォローが細やかで管理やテナント誘致もお任せできるので遠方にいても安心です」と東社長。今後はSNSの活用などIT面も強化しながら、どのような変化にも対応できる企業として地盤を固め、地域活性化にも貢献していきたいと語りました。

お客様ご紹介

日東興業 株式会社

代表取締役 東 範浩様

1971年岡山県生まれ。大学卒業後、会計システム開発会社を経て1999年に日東興業に入社。2代目代表の父とともに海砂採取業から不動産業への転業に取り組む。2011年に3代目として代表に就任。2019年に岡山市北区表町に商業施設「ザ・コートヤード表町」を開業した。スポーツが好きで学生時代はアメリカンフットボールに熱中し、現在はサーフィンを楽しむ。愛読書は『孫子の兵法』で、経営戦略で迷ったときに読むという。また、自身が苦労した経験からすでに事業承継等の準備を始めている。

<http://www.nitto.online/>

【所在地】〒706-0022 岡山県玉野市向日比2-15-10
【事業内容】不動産経営、駐車場経営、商業施設経営

ご保有物件のご紹介



VORT 秋葉原 maxim
(千代田区・区分所有オフィス)

DATA

【専有面積】 207.10㎡ (62.64坪)
【最寄駅】 JR各線「秋葉原」駅 徒歩5分
日比谷線「秋葉原」駅 徒歩7分
JR各線「神田」駅 徒歩6分
銀座線「神田」駅 徒歩2分
新宿線「岩本町」駅 徒歩4分
JR各線「御茶ノ水」駅 徒歩9分
千代田線「新御茶ノ水」駅 徒歩7分
【構造・規模】 鉄骨造陸屋根10階建
【総戸数】 9戸（事務所9戸）
【築年月】 2015年3月
新耐震基準適合
【敷地面積】 293.58㎡ (88.80坪)
【延床面積】 2,321.17㎡ (702.15坪)

2019年に商業施設「ザ・コートヤード表町」を開業。石造りのモダンなデザインには城下町の活気を取り戻したいとの思いが込められている

激動の時代 リーダーが 強い企業に 導いていく



ソニーグループ
シニアアドバイザー

平井 一夫氏

社長兼CEOとして6年間ソニーを率い、業績をV字回復へと導いた現シニアアドバイザーの平井一夫氏。企業が目指すゴールや目的を実現していくために、社員のモチベーションを上げていくリーダーシップが重要だと指摘します。激動の時代に強い企業へと導いていくためにリーダーに必要なことを紹介してもらいました。

Profile ひらい・かずお

1960年東京生まれ。1984年国際基督教大学(ICU)卒業後、CBS・ソニー入社。ソニー・コンピュータエンタテインメント米国法人(SCEA)社長、ソニー・コンピュータエンタテインメント(SCEI)社長、ソニーEVP、社長兼CEO、会長などを経て2019年より現職。2021年に一般社団法人プロジェクト希望(Project KIBO)を設立、子供の支援活動を行う団体へのファンディングと、次世代を担う子供たちと語り合う場をつくるプロジェクトを実施。著書に『ソニー再生 変革を成し遂げた「異端のリーダーシップ」』(日本経済新聞出版)

今、優れた経営者に求められる 「モチベーション・リーダーシップ」

平井一夫氏が語る 「今求められるリーダーとは」

今日のハイパーコンペティション(超競争)といえる厳しいビジネス環境下で、企業が成長を続けていくには、社員が誇りと自信を持って高いモチベーションを保って仕事をできる環境や仕組みをつくっていくことが大切です。

そういった働きやすい場を社員に提供するためにリーダーに求められているのは、組織として同じゴールや目的に向かって協力し合い、社員同士や上司が自由闊達に議論することができ、常に革新的な取り組みを進めながら一定のリスクを取ることが許される環境を整えることです。

会社そのものが変革を続けることが求められる中で、現状のビジネスモデルのまま10年、20年と続けていくことはできません。社員にとっても安定して同じ仕事を5年、10年と続けることができず、つねに変革の中に身を置いていなければいけないのが現在なのです。

そうした時代に求められるのは、従来のような単なるリーダーシップではなく、社員のモチベーションを高め続けて成長に導けるような「モチベーション・リーダーシップ」なのです。

社員が求めているのはEQの高い上司

ソニーは「エレクトロニクス」「エンターテインメント」「金融」という3つの主力分野で、11万人の従業員が「SONY」という傘の下で事業活動をしています。

こうした大きな組織を率いていくためには、経営者自身がモチベーション・リーダーとして組織を率いていくだけでなく、次期経営層と目される候補者や若手の社員などもリーダーシップを発揮できるようスキルを磨いていくことが求められます。

反対に社員の側から見て、上司に求めていることはなんでしょうか。ある調査では、社員が「上司に期待していること」という質問に対して、「自分の意見や考えに耳を傾けてくれる」「公平・公正に評価してくれる」「明確な判断をしてくれる」「具体的なアドバイスをくれる」という回答が過半数を超えました。つまり、仕事の成果や業績、実績を上げることよりも、自分のことを理解し、意見や考えに耳を傾けてくれるような上司を求めているのです。

従来、企業の側は高い事務処理能力や専門能力を持ったIQ(知能指数)が高い人材を求めがちでしたが、最

近は他人の感情を感じ取り、自分の感情をうまくコントロールできる「こころの知能指数」と呼ばれるEQの高い上司を求める傾向が強まってきています。

それは社員のモチベーションを高く維持していくことが、自社を成長させることにつながるということがわかってきたからです。経営者や上司のリーダーシップによって、社員のパフォーマンスは120%に高まったり、逆に80%くらいしか発揮できなかったりするのです。

こうした点をきちんと理解しておかないと、経営者や上司と、部下や社員との間でうまく意思の疎通ができず、会社としてパフォーマンスが発揮できないということにもなりかねません。

経営者に必要な骨太なMVVに基づく リーダーシップ

今企業には、創業者や経営層が考える「企業が果たすべき使命」であるミッション(Mission)、ミッションを果たすための具体的なゴールであるビジョン(Vision)、ビジョンを目指す上での思考や行動の指針であるバリュー(Value)から成るMVV経営が求められています。あるいは、社会にどう貢献していくかパーパス(存在意義)を掲げるパーパス経営を推進する企業も増えています。

いったんミッションを掲げた以上、経営者はそれを社員に伝え続けなければいけません。たとえば現在、ソニーグループでは吉田さんのもと「クリエイティビティとテクノロジーの力で、世界を感動で満たす」ことをパーパスに掲げています。私は会議の場や、社員が商品を企画提案してきたときに、どこに感動するかをつねに問いかけてきました。パーパスやミッションを伝える際に、他人任せではいけません。自分の言葉で伝えていくことで社員は腹落ちして仕事に取り組めるのです。

会社がMVV経営を進めるだけでなく、部やグループのMVV、さらに社員一人ひとりがどんな将来像を持ち、どうキャリアアップしていくかという個人のMVVがあります。上司は部下のMVVも考えていく必要があります。

このように、経営者もそうですが上に立つ人は、部下や部署のことをきちんと目配りして、リーダーシップを発揮できるように人間力を高め、トラブルが起きたり業績が悪かったり好ましくないような状況の時でも、プラス思考で自分の感情をコントロールできるようEQを高めていくことが大変重要です。真のモチベーション・リーダーを目指して行動していくことが、マネジャー層のキャリアアップにもつながるのです。

第2部 トークセッション

ボルテックス会長の堀内勉が 平井氏に聞く

第2部では、ボルテックス会長の堀内勉が講演を終えた平井氏と対談し、時間いっぱい話を聞きました。**堀内** 平井さんは50代でソニーの社長兼CEOを6年間務め、57歳で退任しました。60歳になる前に退任しようと思ったのはなぜですか。



平井 グローバル企業のソニーでは社長が全世界を飛び回って社員や株主などステークホルダーと対話するために、毎日120%の力を発揮しないと務まりません。ソニーの場合は1期3年ですので、2期を務めた時にこの後3年間をソニーの社長としてフル回転で走り続けられるのかと自問しました。また、持論として企業のトップはあまり長い期間を務めるとなれ合いが生じてしまうので、ある程度の期間で入れ替わって緊張感を保って経営できるようにすべきだと考えていました。個人的にも、子供の相対的な貧困の解消に努め、次世代を担う子供たちと関わることに関心があったので、まだ50代で余力を持って新しいことに取り組めるように、2期で退任することを決意しました。

堀内 平井さんは米国での勤務経験も長いですが、日米それぞれのマネジメントについてどう感じていますか。

平井 欧米企業の経営者は年功序列で決まらないという点もありますが、欧米のマネジメントが日本企業と大きく違うのはトップ自らが社員に対して発信し、テレビなどのメディアに登場してどんどんアピールすることです。トップ自らが語ることで、顧客や株主などのステークホルダーにアピールするだけでなく、社員のモチベーションを高めることができます。私も本来プレゼンは苦手ですが、社長になってトレーニングを受け、優れた経営者や政治家からテクニックを学びました。

堀内 日本の経営者にメッセージをいただけますか。

平井 今回はEQを軸としたマネジメントスタイルを紹介しました。モチベーション・リーダーシップを実践することで、私の経験上、必ず社員のモチベーションは高まり、会社の業績や組織としての成績は確実に上がります。リーダーシップのスタイルは人それぞれです。社員も経営者の強いリーダーシップを求めています。ぜひ自分に最適なリーダーシップを確立してください。

より詳しい内容は
「100年企業戦略オンライン」に掲載予定です

<https://100years-company.jp>



ステークホルダーに「未来」を提示する これからの ソーシャルファイナンス

朝倉 祐介氏 × (聞き手) 堀内 勉

Profile あさくら・ゆうすけ
シニフィアン株式会社 共同代表

兵庫県西宮市出身。競馬騎手養成学校、競走馬育成業務を経て東京大学法学部卒業後、マッキンゼー・アンド・カンパニー入社。大学在学中にネイキッドテクノロジーを設立して代表を務め、ミクシィへの売却にともない同社入社後、代表取締役社長兼CEOに就任。業績の回復を機に退任。スタンフォード大学客員研究員等を経て、シニフィアンを創業。主な著書に『論語と算盤と私』『ファイナンス思考』『ゼロからわかるファイナンス思考』。株式会社セブテーニ・ホールディングス社外取締役。Tokyo Founders Fundパートナー。

Profile ほりうち・つとむ
一般社団法人100年企業戦略研究所 所長

東京大学法学部卒業、ハーバード大学法律大学院修士課程修了、Institute for Strategic Leadership (ISL) 修了、東京大学 Executive Management Program(EMP)修了。日本興業銀行、ゴールドマン・サックス証券、森ビル・インベストメントマネジメント社長を経て、2015年まで森ビル取締役専務執行役員CFO。2020年7月、ボルテックス100年企業戦略研究所 所長に就任。

社会情勢やビジネス環境が目まぐるしく変わるVUCA時代。企業のリーダーは未来の企業価値を高めるのみならず、積極的な社会貢献も責務となっています。企業価値を最大化させるため“ファイナンス思考”の重要性を説く朝倉祐介氏と、100年企業戦略研究所所長の堀内勉が、弊社および100年企業戦略研究所共催のセミナーにおいて、これからの時代に求められるソーシャルファイナンスについて議論しました。

現代人が身につけるべき “ファイナンス思考”とは？

堀内 朝倉さんは「ファイナンス思考」について説かれていらっしゃる。2018年に同名の書籍を出されてからは、経営者をはじめ多くのビジネスパーソンの中で話題になりました。

朝倉 ファイナンス思考は会社や事業の価値をより高めていくための思考法です。私の造語ですが、これにはミクシィ経営者時代の経験が多分に反映されています。2010年頃から海外SNSとの競争でシェアを失う中、非常に苦勞し、何とかターンアラウンドすることができました。そのときに、世の中があまりにPL(損益計算書)上の指標に偏重した「PL脳」になっていることに気づき、それでは経営が難しいと痛感したことが発想のきっかけです。

ファイナンスという言葉は抽象的に捉えられがちですが、私は「会社の企業価値を最大化するために行う一連の活動」と定義しています。そして企業価値とは、会社が将来にわたって生み出すと期待されるキャッシュフ

ローの総額を現在価値に割り戻したものです。これを最大化するための機能として、次の4つを示しました。

1つ目は、事業に必要なお金を外部から最適なバランスと条件で調達するという「外部からの資金調達」。株式発行などのエクイティファイナンスや銀行からの借入れなどデットファイナンスですね。

2つ目は、既存の事業・資産から最大限にお金を創出する「資金の創出」。社内からの資金調達で、事業を通じてきちんとキャッシュを稼ぎ出さなければなりません。

3つ目は、お金を含む築いた資産を事業構築のための新規投資や株主・債権者への還元に最適に分配する「資産の最適配分」。会社の状況を知り、未来の成長に向けて正しく資産を分配できているのかを見極めます。

最後の4つ目は、その経緯の合理性と意思をステークホルダーに説明する「ステークホルダー・コミュニケーション」。株主や債権者はもちろん、取引先や従業員、さらに広く捉えると従業員の家族や地域社会も含めて自分たちの活動を説明することで、今後のさらなるファイナンスを拡大していくことができるのです。

ファイナンス思考の土台にはコーポレートファイナン

スがあり、経営者がファイナンスを最大化する4つの機能を活用することによって、経営が非常にやりやすくなります。

ソーシャルグッドと 企業価値の向上の一体化を目指す

堀内 ファイナンス思考の土台はコーポレートファイナンスだとおっしゃられましたけれども、昨今は社会的なリターンを生み出すことを目的としたソーシャルファイナンスという考えも注目されています。SDGsやESG経営、持続可能性といったキーワードもそうですね。先ほどご説明いただいたファイナンス思考についても、4つの機能の一つであるステークホルダー・コミュニケーションでは、地域社会もステークホルダーであると話されていました。こうした21世紀型の考え方とファイナンス思考の関係性については、どう思われますか？

朝倉 極めて重要なテーマだと思います。社会や環境に対する課題意識をビジネスの中でどのように接続させていけるのか？これからチャンレンジしなければならないテーマでしょう。ファイナンス思考は、企業価値重視、長期的な未来志向、持続的な経営アプローチが特徴で、社会課題の意識にもつながります(図)。今私が感じているのは、ソーシャルファイナンスを既存のCSRの文脈で片付けてしまっはいけないということです。

堀内 これまで多くの企業が、CSRの名の下で、いわゆる社会的貢献活動を進めてきましたね。

朝倉 CSR活動を、どこか免罪符として利用している企業も少なくないのではないのでしょうか。「こんなにいいことをしているのだから、金を儲けてもいいでしょ？」「事業で環境に負荷をかけているけど、これで帳尻を合わせさせてよ」など、企業の活動で生じたマイナスを取り繕って見せるような姿勢は今や論外です。これからの時代に求められているソーシャルファイナンスとは根本から異なるものだと思います。

ESGもSDGsもまだ百家争鳴で、イデオロギーに偏りすぎていたり、特定地域や企業への利益誘導にすぎなかったりする取り組みも多く、過渡期なのでしょう。社

図 ファイナンス思考とPL脳の特徴

	ファイナンス思考	PL脳
評価軸	企業価値	PL上の数値(売上、利益)
時間軸	長期、未来志向 自発的	四半期、年度など短期 他律的
経営アプローチ	戦略的 逆算型 持続的	管理的 調整的

会に対してよいインパクトを与えるソーシャルグッドを追求し、そのことが自分たちの会社の企業価値を高めるような仕組みをつくれるかどうか。それが一つの肝になるのではないかと思います。

「地球は子孫からの借り物」 未来に対して何を残すか

朝倉 社会に対しての意識が高まったのは、これまでさまざまな経済活動を進めてきた結果、外部不経済※がものすごく明確化されたためでしょう。最たるものは気候変動です。もう許容できないレベルにまで進んでしまい、社会課題に対する、人々の感度が高まりました。

堀内 最近、社会における自社の価値や存在意義を重視するパーパス経営という考えも広まっていますね。社会的価値を高めるには、やはりファイナンスも重要です。

朝倉 商売とは、基本的に世のため人のために行う活動です。ですから、商売と社会貢献はそう矛盾するものではないはずです。パーパスを考えるに当たって大事なのは、ステークホルダーは誰なのかという点でしょう。私が好きなネイティブアメリカンの言葉に「地球は子孫からの借り物」という言葉があります。

堀内 「先祖」ではなく「子孫」なのですね。

朝倉 はい。過去から受け継いできたのではなく、未来から借りているのだと。だから、未来に向けて返さなくてはいけないのです。そこで提案したいのは、株主や従業員などがあるステークホルダーに、「未来世代」を加えること。自分たちの子供や孫、ひ孫くらいのまでの代でいいですから、彼らにどのようなレガシーを残していくのかを考え、実現していく。そこをしっかりと確定させることが一番大事なのではないのでしょうか。

堀内 なるほど。朝倉さんが取り組まれているスタートアップ企業への投資というのも、そういった指標がベースにあるのでしょうか。

朝倉 そうですね。そうでなければ、私がスタートアップに関わる意味はありません。未来世代のための投資が、これからの時代の一つの突破口になると思います。

この続きは「100年企業戦略オンライン」に掲載予定です

<https://100years-company.jp>



※企業の生産活動などにおいて、環境に悪い影響をもたらすが、積極的にその対策をとらないためコストなどに反映されない活動のこと。



不動産ファイナンス入門 2-2. 不動産の投資収益

一橋大学教授・麗澤大学国際総合研究機構副機構長

清水 千弘

不動産に投資するとき、表面利回りだけを口にする人がいます。投資利回りが4%とか5%とかいいますが、その投資利回りが何を意味しているのかは注意しなければなりません。

最初に、NOIとNCFという概念について解説します。NOIは「ネットオペレーティングインカム」、NCFは「ネットキャッシュフロー」の略です。

不動産投資では、初期の投資額に対して翌月から家賃収入が入ってきます。しかし、この家賃が手元に全額入るのではなく、この不動産を管理運営していくために清掃費用、水道光熱費、損害保険料、固定資産税をはじめ各種税金の支払いが発生します。つまり、総賃貸収入からこれらの費用を差し引いた「純収益」、正味の営業収益がNOIになります。

さらに不動産を長期間保有する場合、5年や10年に1度のタイミングで、建物の機能を維持するための長期修繕投資が必要となります。経済的な価値を維持するだけでなく、突発的な故障による修繕や法令によって決められたメンテナンスもあります。NOIから長期計画修繕費や修繕積立金などの「資金的支出」を控除したものをNCFといいます。

不動産投資では、「イールド（利回り）」という言葉が出てきます。不動産価格に対するリターンがイールドですが、価格の定義によって違いがあります。リターンといっても、インカムだけのリターンなのか、キャピタルも含むのか。NOIやNCFを価格で割った値なのか、最初の投資金額（簿価ベース）で割った値なのかでも異なります。

不動産の価格はつねに変動するので、それによって生じる不動産の売買差損が「キャピタルリターン」です。1億円の不動産が1億1000万円に上がっていれば「キャピタルゲイン」、9000万円に下がっていれば「キャピタルロス」になります。このキャピタルリターンに投資期間中に得られる収入の「インカムリターン」を足したものが「トータルリターン（総合収益率）」です。

ここでも、何のリターンなのかは注意する必要があります。簿価ベースのリターンなのか、不動産鑑定評価によって評価し直された現在価値のリターンなのか。定義を確認しなければ、思わぬコミュニケーションロスに陥ります。

不動産投資では「キャップレート」という言葉もよく使われます。

現在価値を評価する指標の一つである直接還元法（DC法）は、将来のキャッシュフローが一定の値で永久に発生すると仮定して価格を決定する方法です。このとき、収益を価格で割って算出される指標がキャップレートです。このキャップレートも、NOIのキャップレートなのか、大規模

修繕積立金（CAPEX）が反映されたNCFのキャップレートなのかを確認する必要があります。

ディスカунトレート（割引率）もよく聞く言葉です。

不動産鑑定評価のところで説明したDCF法は、一定期間に発生する将来のキャッシュフロー（トータルリターン）を現在価値に割り戻して「価格」を決定する方法です。将来の収益を割引現在価値に割り戻すときにディスカウントする割合が「割引率」で、これが「期待総合収益率」になります。

不動産ファイナンスの第一人者であるペンシルベニア州立大学准教授の吉田二郎氏は、キャップレートと割引率の関係を、次のように解説しています。

キャップレートと総合収益率の関係を投資的な視点で見るときには、投資家が見ているターゲットである「期待総合収益率」は、キャップレートに期待価格変化率、いわゆるキャピタルリターン（成長率）を加えたものになります。

① 期待総合収益率＝
キャップレート＋期待価格変化率（成長率）

この数式は、どの資産でも成立する関係です。

割引率は、時間価値とリスク保証の要素が入るため、安全利子率にリスクプレミアムを足し合わせたものになります。

② 割引率＝安全利子率＋リスクプレミアム

安全利子率は、日本国債のような安全資産の利回りを考えるのが一般的で、これに不動産固有のリスクプレミアムを加えたものになります。

キャップレートは、①の数式を変形すると、期待総合収益率から期待価格変化率を引いたものになり、

③ キャップレート＝
期待総合収益率（割引率）－期待価格変化率

これに②を合わせると下記のように表すことができます。

③' キャップレート＝
安全利子率＋リスクプレミアム－期待価格変化率

上記のキャップレートの数式は、取引事例の利回りで観測されるキャップレートが、時間価値である安全利子率、リスク保証であるリスクプレミアム、将来の価格変化による収益を暗黙の裡に反映していることを示しています。

土地の増価（地価の上昇）が、建物の減価を上回らない限りは、期待価格変化率はマイナスになってしまいます。それによってキャップレートが高くなり、全体の不動産価格は下落していくことになります。（以下略）

🔍 <https://100years-company.jp/column/article-000508/>



100年企業戦略
ONLINE

ダイジェスト

注目コラムをピックアップ！

Vの書棚 19



スタートアップと新規事業を知る
5選

社内起業の成功率を高める超具体的方法論

著者はこれまで5000もの新規事業を支援し、自らも起業した株式会社リクルートの元新規事業開発室長。その著者が体験から行き着いた結論は「日本がイノベーションを継続的に生み出すためには『社内起業』という形が最も合っている」ということだ。一人でも多くに「社内起業家」として覚醒するきっかけを提供することが、本書の執筆動機という。

社内起業家育成で、最初にやるべきことは、WILL（意志）の形成だと語る。そしてWILLの定義として、「誰の」「どんな課題を」「なぜあなたが」「解決するのか」という質問を提示する。その問いに自ら回答を出したとき、社内起業家としての覚醒が始まる。

著者はWILLの育成には「原体験化」が必要だと述べる。これまでの経験・常識を捨て「一人の人間」として現場の当事者と深く話をすることが原体験化につながる。著者はこうした課題の深い現場を「課題の震源地」と呼ぶ。困っている人を見たら放っておけないという日本人の強い責任感を起点としたWILLの形成法だ。

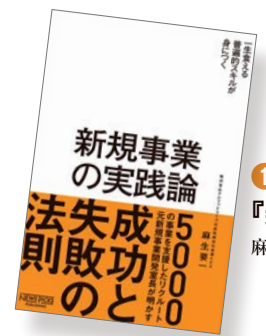
その例として東日本大震災の直後に宮城県女川（おながわ）町をボランティアで訪れた人が、津波で生活基盤を失った現地の人たちと対話する中で「自分が何とかなければ」との思いに駆られてWILLを育て、続々と起業家が生まれたことをあげる。課題の震源地にたくさん足を運べば、すべての人は必ず仕事人生を懸けるべきテーマに出会うことができると指摘する。

新規事業の最初にして最大の課題は創業メンバー選び。チームのつくり方に正解はないものの、「2人が最強で4人以上は避ける」とアドバイスする。なぜなら創業チームの初期の強さを決める要素の中で、最も重要なのが「コミュニケーションスピード」だからだ。コミュニケーションスピードは人数が増えれば増えるほど下がっていく。このように、著者が膨大な失敗と成功の末につかんだ数々の「超具体的方法論」が本書の魅力だ。

社内起業を命じる立場の経営陣に対するアドバイスも

ある。その一つが「画期的なアイデアを待つな」。そもそも画期的な新規事業のアイデアは簡単に生まれるものではないし、画期的であればあるほど、周囲の理解が得られにくくなる。たとえば、かつて日本のいくつかのメーカーでiPhoneに似たコンセプトの製品が企画提案されていたが、すべて社内で否定されたそう。著者は、「経営者はアイデアを評価してはいけない。メンバーのWILLの強さやWILLが強くなっていきそうな可能性を評価しろ」と強く主張する。

同じように「新規事業の規模を問うな」とも教える。社内起業で生まれた新事業は単体での売り上げは小さくても、新たな領域における事業ノウハウが得られる。また成し遂げたメンバーは新領域を担うことのできる人材に育っており、次の新規事業を任せられるし、後に続けと社内での波及効果も期待できる。その意味で、社内起業は人材育成の効果も大きい。単なる事業開発の方法論ではなく、実体験に基づいた実践法が語られる本書は経営者必読である。



① 『新規事業の実践論』

麻生 要一 著／NewsPicksパブリッシング／1980円（税込）

◎そのほかのおすすめ書籍

最先端で活躍するコンサルタントが新規事業の課題を具体的に解説

② 『マッキンゼー 新規事業成功の原則 Leap for growth』
野中 賢治、梅村 太朗 著／日経BP 日本経済新聞出版／2200円（税込）

デジタル時代を生き残るイントラプレナーの育て方を語る

③ 『大前研一 デジタル時代の「社内起業家」育成法』
大前 研一 著／プレジデント社／1430円（税込）

200社のスタートアップを支援してきた実績を基に日本経済再生の道を示唆

④ 『スタートアップス 日本を再生させる答えがここにある』
KDDI ∞ Labo 著／日経BP／1650円（税込）

革新的なビジネスを生み出すオープンイノベーションの成功事例を紹介

⑤ 『オープンイノベーション成功の法則 大共創時代の幕開け』
中村 亜由子 著／クロスメディア・パブリッシング／1958円（税込）

Vortex

今月の注目物件

GIRAC GINZA

基準階

9・10階

販売物件については、

弊社担当営業までお問い合わせください。

10階のみ

設備置場

901・1001号室

専有面積

199.12㎡ (60.23坪)

902・1002号室

専有面積

142.63㎡ (43.15坪)

設備置場

EV

EV

EVホール

UP

DN

PS

PS

10階のみ

設備置場

901・1001号室

専有面積

199.12㎡ (60.23坪)

902・1002号室

専有面積

142.63㎡ (43.15坪)

設備置場

EV

EV

EVホール

UP

DN

PS

PS

銀座の街並みを彩るデザインコンシャスな商業ビル

アピールポイント 日本を代表する商業エリアである銀座は、伝統を受け継ぐ老舗や世界的なブランドが軒を連ね、数多くの有名企業が拠点を構える街。独自の魅力をまとったこの街は、好奇心が強くハイセンスな人々が多く集まります。なかでも銀座6丁目は、話題の商業施設「GINZA SIX」などもあり、交通の便にも恵まれた土地で、複数の地下鉄路線が交差し、「東銀座」駅や「銀座」駅だけでなく、「汐留」駅や「築地市場」駅、さらに「新橋」駅でJR路線も利用可能という、アクセスのよさも魅力の一つといえます。

その銀座6丁目に立つ昨年10月オープンの本物件は、“良質なくつろぎの時間を演出するための特別な場所”をコンセプトに、「時楽（ジラク）=GIRAC GINZA」と名づけられました。昭和通りから一步入ると、目に飛び込んでくる市松模様を模した印象的なデザインのビル。地下1階・地上11階建てで、各フロアは入居されるテナント様が自由にレイアウトできるようにスケルトン仕様となっています。国際的な認知度の高いエリアにあって、くつろぎと落ち着きを感じさせる良質な空間が広がる「GIRAC GINZA」を、ぜひご検討ください。

アクセス

- *日比谷線・浅草線「東銀座」駅 徒歩3分
- *丸ノ内線・銀座線・日比谷線「銀座」駅 徒歩5分
- *大江戸線「汐留」駅 徒歩8分
- *大江戸線「築地市場」駅 徒歩8分
- *銀座線・浅草線「新橋」駅 徒歩8分
- *JR各線・ゆりかもめ「新橋」駅 徒歩9分
- *有楽町線「銀座一丁目」駅 徒歩10分



■名称/GIRAC GINZA ●所在地/東京都中央区銀座六丁目13番9号 ●構造/鉄骨・鉄筋コンクリート造陸屋根地下1階付き11階建 ●用途地域/商業地域 ●敷地面積/474.89㎡ (143.65坪) ●延床面積/4,476.53㎡ (1,354.15坪) ●土地権利/所有権 ●総戸数/22戸 (店舗:22戸) ●販売戸数/10戸 ●基準階(9・10階) 専有面積/142.63㎡ (43.15坪) ~199.12㎡ (60.23坪) ●築年月/2021年7月 新耐震基準適合 ●施工/東急建設㈱ ●管理/〔全部委託〕〔巡回〕ボルテックス合人社建物管理㈱ ●基準階(9・10階) 管理費70,317円~98,167円(月額) ●基準階(9・10階) 修繕積立金23,392円~32,656円(月額) ●基準階(9・10階) コスト/防火対象物件検費4,125円(月額、税込) ●設備/エレベーター2基 ●駐車場/2台 ●現況/空室あり ●引渡し/相談 ●取引態様/売主

※坪表示は1㎡=0.3025坪で換算した表示です。
 ※徒歩分数は1分=80mとして換算したものです。
 ※掲載の情報は2022年10月11日現在のものです。掲載情報は予告なく変更される場合があります。また万一ご成約済みの際は、ご容赦ください。
 ※現況に相違がある可能性があります。その場合は現況を優先といたします。
 ※広告有効期限:2022年11月10日



2021年7月撮影

GIRAC GINZA

オフィス移転や東京の拠点新設に
自社オフィスという選択肢を！

オフィスは「借りる」より「買う」時代へ



有名店が並ぶ銀座6丁目エリア

良質なくつろぎの時間を演出する空間デザイン！

伝統とモダンが交差する
洗練された街並みに

新しいカタチの
ビジネス拠点を構える！



メインエントランス (2022年10月撮影)



サブエントランス



2階エレベーターホール



地下1階トイレ

(左上を除き2021年7月撮影)

2022年基準地価発表！

最新の東京不動産マーケット・
オフィス市況動向を徹底解説

オンライン配信

2022年11月16日(水)
15:00~16:00

【主催】株式会社ボルテックス

賀藤リサーチ・アンド・アドバイザー株式会社 代表取締役

賀藤 浩徳氏

参加費
無料

9月に2022年7月時点の「基準地価（都道府県地価調査）」が発表されました。3月の地価公示価格（2022年1月時点）発表以降、混沌とする世界情勢、原油高などを背景とした世界的なインフレ傾向、急激な円安進行など、さまざまな事象が発生し、なおかつ、いまだ出口が見えない新型コロナの感染状況が続いています。ここ半年を振り返ってみても、激動の時代を経た中で、はたして東京の不動産、特にオフィス市況は、どのような変調が見られたのでしょうか？過去のセミナー参加者からも大変好評を得ている日本の不動産リサーチの第一人者・賀藤氏に再び登壇いただき、徹底解説いたします。ふるってご参加ください。

お申し込み 締切：11月15日（火）12時まで

<https://bit.ly/3Stycmw>

- ①上記URL または右記QRコードよりお申し込みください。
受付完了メールが届きます。
②開催当日までにセミナー詳細と視聴用URLをお送りいたします。



プログラム

第1部
15:00~15:50

賀藤 浩徳氏 賀藤リサーチ・アンド・アドバイザー株式会社 代表取締役

三井生命（現大樹生命）の資産運用部門にて、融資・審査、証券投資、財務企画等の主要業務を歴任。外資系不動産サービス会社シービーアールイーでは、コンサルティング、リサーチ部門のプレーイングマネージャーとして活躍。現在は、賀藤リサーチ・アンド・アドバイザー代表として不動産コンサルティング業務に関わる。不動産鑑定士、日本証券アナリスト協会認定アナリスト、シニア・プライベートバンカーなど保有資格多数。

第2部
15:50~16:00

新しい不動産保有のカタチ「区分所有オフィス®」とは？

松村 悦子 株式会社ボルテックス マーケティング推進部
セミナー推進課

※セミナー内容、講師、時間などは予告なく変更となる場合がございます。

●オンライン参加お申し込みに関するご案内

- 弊社ホームページよりお申し込み後、開催当日までに「視聴用URL」をメールにてお届けいたします。
- 主催側のシステム不具合やご視聴される環境などで視聴できない場合がございます。ご理解の上、お申し込みいただきますようお願い申し上げます。
- PCやスマートフォンなどのネット環境があれば参加可能です。セミナーは「Zoom」を使用して実施いたします。

Web上でリアルなオフィスの確認が可能
360度パノラマのバーチャルモデルルームを公開！

弊社ではこの度、株式会社カラーアンドデコ（東京都港区・代表取締役 加藤望美）が展開する「バーチャルモデルルーム」を取り入れ、物件の購入や入居を検討されているお客様に向けて、内覧の前に物件のイメージを把握していただけるよう、ネット上で販売物件のフロアを再現したバーチャルモデルルームを公開しました。

■VORT 虎ノ門Ⅱ バーチャルモデルルーム

<https://coloranddecor.co.jp/file/sales/vt/toranomon/>

■VORT 麹町Ⅲ（仮称）バーチャルモデルルーム

<https://coloranddecor.co.jp/file/sales/vt/kojimachi/>新しい資金調達手法「Funds」を活用
クラウドファンディング、1日で満額まで到達！

弊社はファズ株式会社（東京都渋谷区、代表取締役 藤田雄一郎）が組成・運営する、手数料無料で1円から貸付投資ができる貸付ファンドのオンラインマーケット「Funds」を通じて、弊社の一般事業資金として資金調達を実施しました。資金調達チャネルの多様化と投資家とのコミュニケーション強化を目指し、2021年8月に第1弾、2022年5月に第2弾、および第3弾を実施しました。第4弾は、9月14日の募集開始より1日で満額の1億円まで到達となりました。

広報誌『V-Value』に関する
アンケートのお願い

弊社広報誌として毎月お届けしております『V-Value』について、よりよい誌面づくりのために、皆様にアンケートへのご協力をお願いしております。下記URLまたは右のQRコードよりアクセスの上、ご回答いただくと幸いです。（平均所要時間・約5分）

広報誌『V-Value』アンケート専用ページ URL：<https://forms.office.com/r/nXKm9N4M4E>

ボルテックスのサービス

Vシェア®
不動産小口化商品

500万円から始める不動産小口化商品



新サービス開始！ポイントプログラム

100年企業戦略
ONLINE

Facebookもご覧ください

株式会社ボルテックス

〈東京本社〉〒102-0071 東京都千代田区富士見2-10-2 飯田橋グラン・ブルーム22F TEL.03-6893-5550(代) FAX.03-6893-5470

宅建物取引業 国土交通大臣(2)第8509号

(公社)全国宅建物取引業保証協会加盟

マンション管理業 国土交通大臣(2)第034052号

(公社)首都圏不動産公正取引協議会加盟

不動産特定共同事業 金融庁長官・国土交通大臣第101号

(公社)東京都宅建物取引業協会加盟

オフィシャルサイト

<https://www.vortex-net.com>

2022年10月21日発行 [発行・編集]株式会社ボルテックス ブランドマネジメント課 [TEL]03-6893-5661 [FAX]03-6893-5470 [制作協力]株式会社東洋経済新報社

※「区分所有オフィス」「VORT」「Vシェア」「100年企業戦略」は株式会社ボルテックスの登録商標です。※本誌は弊社の著作物であり、著作権法により保護されております。お客様が弊社取扱商品をご検討になる際に内部的に利用される場合を除き、弊社の事前の承諾なく、本誌掲載情報の全部もしくは一部を引用または複製、転送等により使用することを禁じます。

※掲載の物件情報は2022年10月11日現在のものです。※掲載情報は予告なく変更される場合があります。 ※P11写真提供：PIXTA

©2022 Vortex Co., Ltd.