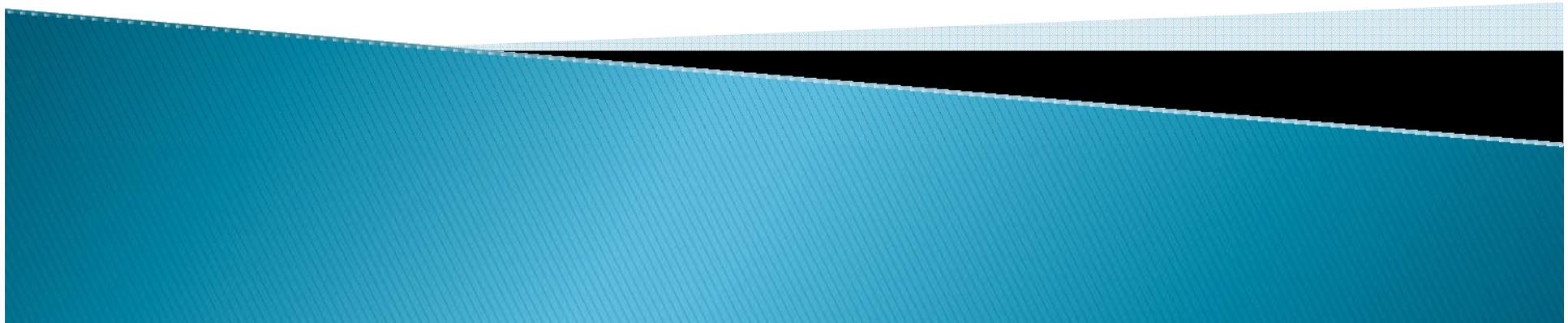


文獻導讀IV：

FranklinCovey Company Retain Ownership versus Sale/Leaseback Decision: A corporate Real Estate Case Study

2008.10.20

房地產投資與決策分析
地政碩二 邱信智



▶ 背景：

出售/售後回租或保有所有權的決策，需要精密的財務資訊才能做決定。FranklinCovey的財務長指派3個財務分析師組成一個團隊，進行分析工作。

▶ 介紹：

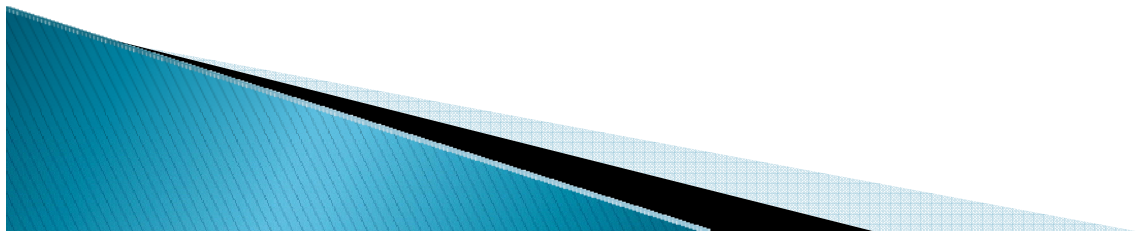
出售回租or繼續持有所有權？

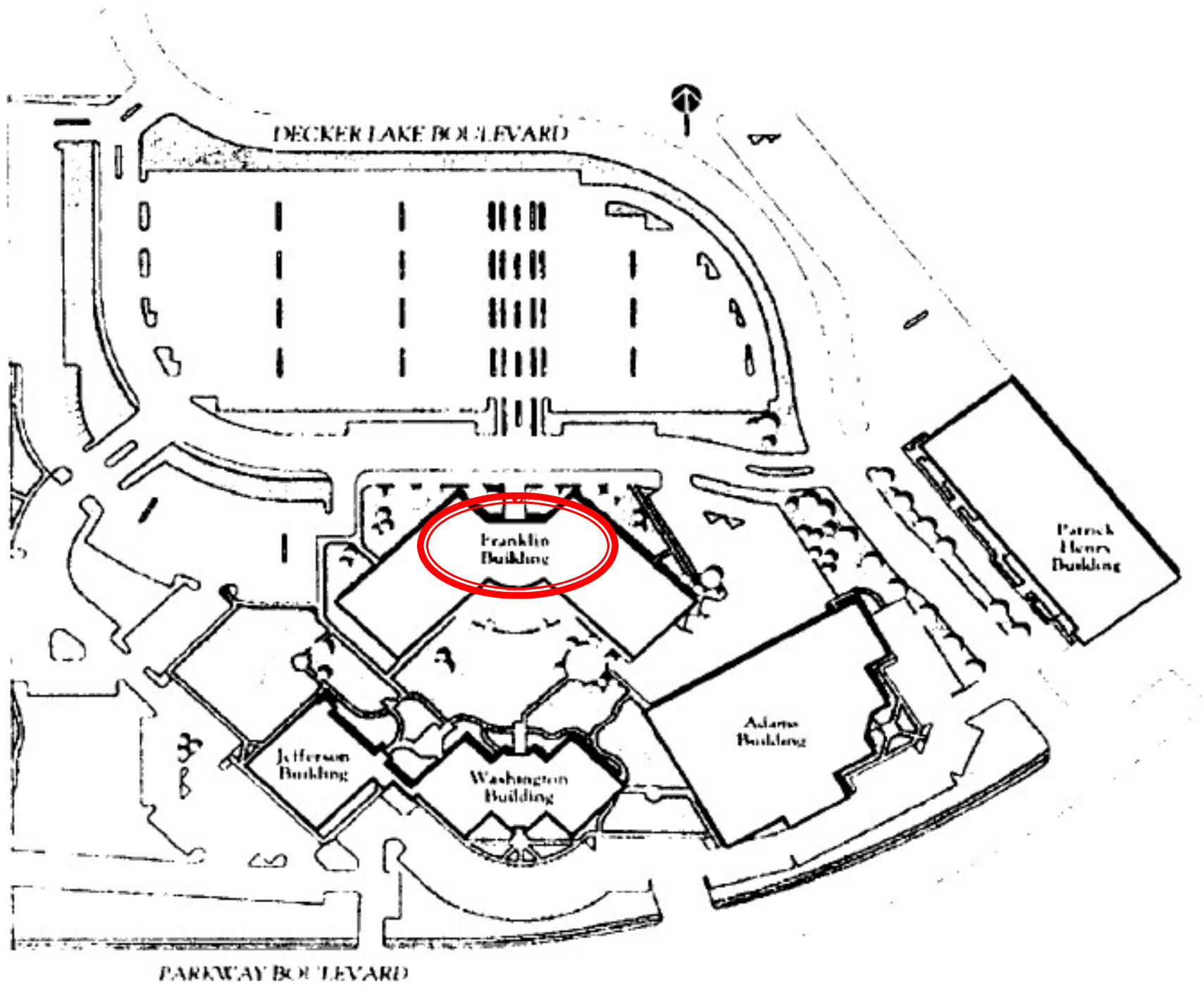
出售可以獲得資金，而公司也可以藉著重購低估的股價來創造股東價值；但重新貸款可提供超額資本來達成其他營運目標。

▶ 目前情況：

FranklinCovey's 園區位於鹽湖城內，過去FranklinCovey曾完全擁有過這個園區：包括兩個部分，倉儲部門與管理部門：

因為近期的裁員行動與合併營運計畫，最近A級主要管理部門的大樓（Frankling building）有部分被空置出來。

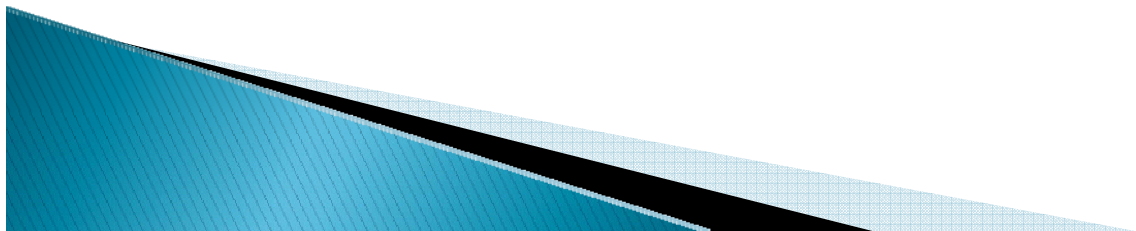




▶ Benefits of Owning :

1. 可掌握資產：掌握不動產即可選擇出租、轉租、管理、獲得資本改良... 等等。這些權利對 **FranklinCovey** 而言都是相當重要的。

2. 多餘空間的轉租收入：出租將可減少貸款的成本，並可能吸引各家公司在近距離的管理上提供重要的合作功能。（如合作廠商的聚集效果，**EX**:高科技軟體公司）。



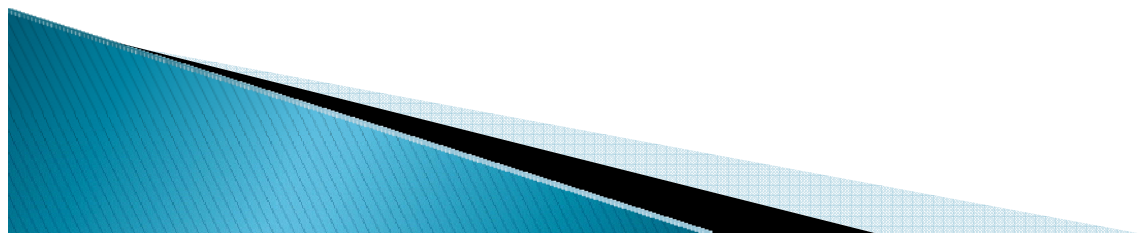
▶ **Benefits of Owning :**

3. 減低折舊支出：FranklinCovey的年度折舊支出為\$923,400；折舊額度採直線折舊方式計算，因此在目前稅率為35%的情況下，減少折舊支出的好處大大的提升。

4. 不動產的增值：由於1990年代市場上過度供給的關係，目前鹽湖城辦公大樓市場的景氣在低點盤旋，這也使得商辦大樓的平均空置率接近17%。但未來的市場可能轉好，收益率提升最後不動產的價值也得以提高。

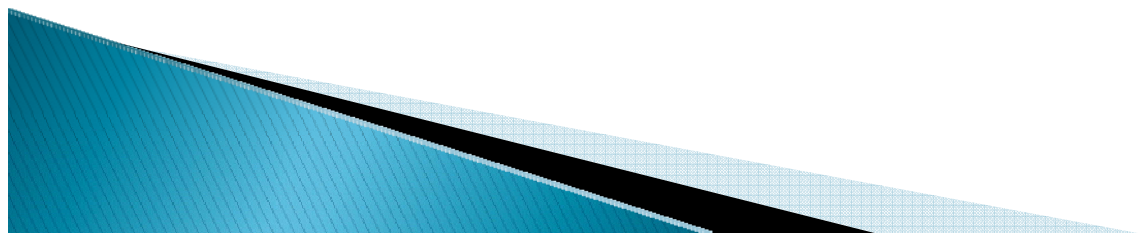
▶ Benefits of Sale/Leasing :

1. 提供資本維持良好的流動性，以及可供未來股東權易價值的成長。
2. 脫離非核心的利益事業，如此可使資本重新配置於有市場發展潛力的部門。
3. 符合流動性契約的要求。（如：改善資本負債率、重新配置資本化結構）



▶ **Benefits of Sale/Leasing :**

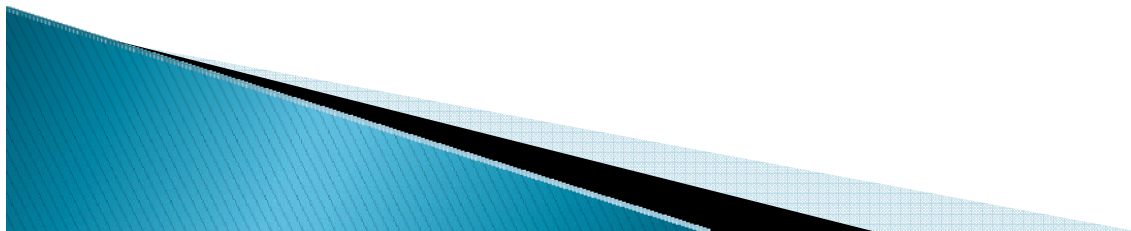
- ▶ 4. 某些土地與建物為貸款抵押品，出售後可還清負債。
- ▶ 5. 售後回租通常會簽下較長期的契約，並對於一些事項能夠續訂。



- ▶ 分析小組了解吸引投資者最重要的因素在於公司的營運狀況：

公司未來若持續有好的營收表現，投資者將會得利；反之則失利。因此公司未來的財務計畫將會是投資者是否選擇投資的主要關鍵。

- ▶ 質性分析也是決策的因素，例如本案例中的**CEO**即偏好「出售」的決策。



感謝聆聽
謝謝大家

