

不動産の買取りは、まちづくりの有効な手法

物件の目利きと資金調達は、宅建業の得意分野

清陽通商株式会社

築古物件再生は 地域活性化のチャンス

タウンマネジメントの仕事はいろいろとありますが、私たちは宅建業者ですので、今回は築古物件を買い取って再生・運営するための物件の目利き、資金調達、運営収支についてお話しします。

当社は、住宅系収益不動産の売買仲介に特化した宅建業者です。住宅や土地、ビルや店舗などは扱わず、住宅系の1棟物件のみを扱い、10年間で約260棟を仲介しています。業者間売買はほとんどせず、個人オーナーか不動産投資家が主な顧客です。また当社の強みは銀行融資に精通していることで、自己資金の少ない人にも融資をつけて物件を買ってもらっています。一方、自社でも郊外の築古のアパート1棟と文化住宅1棟を購入し、再生と運用を行っており、その経験からタウンマネジメントやまちづくりと不動産投資は意外と共通点が多いのではないかなと思うようになりま

した。

ここ数年、収益不動産の価格は上昇しています。郊外の収益物件もこの4～5年ぐらいで1.5倍程度になっています。ただ家賃はほとんど上がらず、物件価格のみ上がっていますので一種バブルのような状況になっているのではないかと思います。

価格が上がり物件がなかなか買えない状況のなかで、短期間で急速に資産を膨らました人がいます。当社のお客様ですが、文化住宅を親から相続したのをきっかけに収益不動産投資を始めて、6年間で資産総額が40億円、年間賃料収入で6億円を稼いでいます。どのようにして資産を増やしたのか、その秘訣を聞いたところ、「とにかく田舎で築古、ボロボロで空き室だらけの誰も絶対に手を出さないような物件を、どこよりも安く買って再生する」ということです。逆に言えば、「都心部の築浅、ピカピカで満室」の物件を買っても絶対に儲からないということになります。

私も昨年、大阪市内でとんでもない利回りの物件が売り出されているのを見つけました。部屋数と周辺家賃から換算すると満室にできればグロスで60%程度の利回りになります。買わない手はないと思い実際の物件を見に行ったら、建物



栗本唯 氏

収益物件専門仲介会社・清陽通商株式会社代表取締役。宅地建物取引士。

昭和42年6月生まれ、大阪府羽曳野市出身。

京都産業大学外国語学部卒業。岩谷産業、日本サムスン勤務を経て独立。平成19年に宅地建物取引業免許取得後、260棟以上の収益物件を仲介。著書『不動産売却のプロが明かす！収益用アパート・マンション物件を相場より高く売る方法』ほか

は昭和40年代の鉄骨造で悪くなかったのですが、強烈な占有者がいたのであきらめました。そこで先ほどの投資家に連絡を入れたところ、即決で入札し購入。そして、自ら裁判を起こして占有者の排除を行い、結局フルリノベーションをして、40%くらいの利回りを見込んでいるようです。まだ探せば大阪市内でもこのような物件があるはずですが、築50年経過しているなど一般の人ではなかなか手を出せません。しかし、そのような物件を不動産会社が購入して再生するということは、目的は違っても、まちづくりの手法と入り口の部分では一緒ですので、不動産会社がタウンマネージャーになり、まちを活性化する担い手として活躍するチャンスがあるということになります。

**物件を評価する場合は原価法が基本。
返済比率は満室賃料の60%以内**

そのためには何をすればいいのか、どういう目利きをすればいいのか、そもそも収支が合うのかということについて話をしたいと思います。さて、例1の物件を皆さんは購入するのでしょうか？

【例1】1棟収益マンション	
販売価格	7,700万円
所在地	大阪市中央区谷町6丁目
土地	100㎡ 相続税路線価25万円/㎡
建物	平成元年築、鉄骨造5階建て
延床面積	310㎡
間取り	店舗×1、1K×14戸
満室時年収	930万円（利回り12.07%）、現在2室空き
備考	検査済証あり

例1・1棟収益マンション事例の概要

大阪市中心部にあり、平成元年築で利回り12%ですので、おそらく、媒介を取得しレインズに掲載すると、朝から電話が鳴りっぱなしで買い付けが午前中だけでも10本は入るでしょう。しかし、実際は成約できないと思います。なぜなら融資が通るはずがないからです。この物件では融資が出たとしても3,500万円。信用金庫でも5,000万円がぎりぎり、思った以上の低い評価にがく然とすることになります。

物件の価格査定をきちんとすると、この物件がなぜまずい物件なのかということがよくわかります。価格査定の方法には、「取引事例比較法」「原価法（積算評価）」「収益還元法（直接還元法／DCF法）」がありますが、私たちは不動産鑑定士ではないので、「この案件を銀行に持ち込んだとき、どの銀行がいくら融資してくれるのか」がわかればいいわけです。

原価法による評価額の算出

その中で最も簡単な方法は「原価法」です。土地価格は相続税路線価、建物価格は再調達単価と法定耐用年数から築年数を引いた残存年数で計算します。ただし、再調達価格は金融機関によってまちまちなので、当社では某メガバンクの基準で計算します。これに基づき、例1の物件の積算評価額を計算してみると、土地評価価格が2,500万円、建物評価価格が1,020万円、合計3,500万円。つまり、販売価格7,700万円、利回り12%の物件のはずが、銀行に融資を持ち込むと

【例1】のマンションの評価額		
	積算評価額	収益還元評価額
評価額	35,211,765円 (①+②)	34,000,000円
計算式	①土地: 100㎡ × 25万円 = 25,000,000円 (相続税路線価格) ②建物: 310㎡ × 16万円 × 7年/34年 = 10,211,765円 (再調達価格) (残存年数/法定耐用年数)	①収入: 930万円 × 80% - (930万円 × 20%) = 558万円 (満室時年収) (想定入居率) (経費) ②返済 = 12,629,977円 ・金利: 4% ・ローン期間: 7年 (法定耐用年数34年 - 築年数28年)

例1の積算評価額と収益還元評価額

利回りが高くても全く評価が出ないということがわかります。ただ、最近は積算価格を無視して利回りだけで評価する金融機関もいくつかありますので、その場合は少し高い評価が出ますが、購入者自身が最終の出口になりますので、生涯所有するのであれば大丈夫ですが、途中で売却する場合は大幅な損を出して売ることになります。

収益還元法による評価額の算出

もう1つの計算方法が、「収益還元法」です。この計算方法は、「満室想定家賃（年収）×想定入居率－経費＞銀行返済額（年間）となる価格」ですが、入居率がいつも100%になるわけではありませんので、その分を考慮した正味の賃料収入が返済額より多ければいいという考え方で評価を求めます。この方法は自分で計算すると面倒なのでローン返済計算アプリなどを使うと思います。今回は、想定入居率を80%、経費を収入の20%で設定して計算すると収入は558万円。一方、返済は全額ローンで7年間とし、金利は将来の上昇リスクを考慮して4%で計算すると年間返済金額は1,260万円になり、大幅な赤字になります。ただし、収入額＞返済額になる数字がその物件の収益還元評価になりますので評価額は3,400万円です。収益還元法で求めた評価も積算評価額とあまり変わらないので、この物件の評価はだいたいこの辺りだということになります。

ただ、収益還元法による評価には大きな問題があります。運営方法によって家賃収入は大きく変わりますので、その設定次第ではいくらでも都合のいい数字が出せます。例えば、家賃相場3万円のワンルーム物件を生活保護受給者に4万円で貸して、収益還元評価額を吊り上げて売り抜けるということが実際起こっています。したがって私は収益還元評価をあまり信用していません。さらに、これから改修して再生する場合はリノベーション費用の返済も発生しますので、計算が複雑になります。そのため、基本的に原価法を基準にして判

断することを勧めています。

ただし、実際に物件を購入し、収益物件として運用する場合にはキャッシュフローを考慮しなくてはなりません。積算評価以下で安く買えたとしても、実際にキャッシュが回らなければ意味がありません。そのためには改修費用を含む返済比率を満室時賃料の60%以下に抑えることが最低条件と言われており、そうでなければ少し空き室が増えたり、修繕費がかさむとたちまち事業収支は赤字になります。できれば50%以下に抑えることが望ましいと言われますが、相当安く買わないと難しいですし、もし安く買えたとしても改修費が発生するので結果的に高い買い物になる可能性が大きくなります。もしこの計算が成り立たない条件であれば、絶対に買わないようにすべきですし、仮に購入してしまったら無理して保有するよりは転売して違う物件でチャレンジすることを勧めます。まちづくりにはお金が非常にかかりますので、入居者のことを考えて良い物件にしていこうとか、ランドマーク的な物件をつくろうと考えている場合は、割高な物件を買って全く収支が合わないので注意する必要があります。

しかし実際に、大阪市内でこの計算式に合う物件を探しても全くありません。私もいろいろな物件を見てきましたが、きれいで買いたいと思う物件は取り合いになりますし、やはり残っている物件は、接道瑕疵の再建築不可物件や、連棟式の長屋で1軒だけでは建て替えができず全員が出るまで待つので事業化まで何年かかるのかわからないといった、それこそ、「わけあり、築古、ボロボロ、ガラガラ、田舎」という物件です。ただ、そのような普通の業者では手を出しにくい物件を再生して、逆にそこに人が集まるような物件にすることが、物件と地域を活性化し、地域の人から喜ばれ、かつ自社の利益も最大化する一番の秘訣だと思います。

レバレッジをかける

まちづくりにおける空き家の活用の取り組みの方法として、サブリースで古い物件を一括で借り上げて、自分たちでお金を投資してリノベーションし、賃貸で運用して費用を回収するというパターンが多いですが、私はこの手法はあまり勧めませんし、やりたくないと考えています。その理由は、サブリースですので、その物件は自分の資産ではないにもかかわらず、リノベーションに数千万円もかけるとなると自己資金では無理なので、銀行で融資を受ける必要があります。そうすると、結局資産がないのに負債だけが増えていくことになるので、その物件単体の再生はできたとしても、「うまくいったので、もう1物件やろう」としたときに資金が追いつきません。物件の再生件数が増やせないと所詮1物件だけの“小商い”で終わってしまいます。それに対して、自ら物件を購入して保有すれば、借金を返済することで負債が減るために、資産（物件評価）が負債（借入金額）を上回り、なおかつキャッシュフローが相応に黒字であれば、金融機関はいくらでも融資してくれます。資産規模を何十億円と増やしたメガ家主はこのロジックで資産を膨らませています。実際に対象となる物件を見つけるのはなかなか大変ですが、不動産会社が物件を直接買い取って、どんどん再生してまちを元気にしていくというのは理論上可能ですので、チャレンジする価値があると思います。

近隣の“嫌悪施設”が まちのランドマークに変わった

実際に、当社で再生事業に取り組んでいる例を紹介します。2015年9月に大阪府大東市で廃墟のようなマンションを購入しました。それが今では、『マイヨジョーヌ野崎』というデザイナーズ物件に生まれ変わっています。

物件は昭和53年築のRC4階建てで、入居率はさほど悪くなく、利回りも16.5%。購入を検討するために試算すると、積算評価額が7,700万円、現状の利回り収入で計算した収益還元評価が5,700万円。法定耐用年数残存期間が10年しかありませんでしたのでキャッシュフローを心配しましたが、ある信金から15年の融資を受けられることになったので、少し躊躇しましたが思い切って購入しました。

ところが、物件そのものは非常に厳しい状況でした。入居率は高かったのですが、賃料は周辺最低金額で、20年以上放置されていたエレベーターは稼働不可、定期清掃についても近隣のシルバー人材センターから拒否されるほどで、生ゴミも散乱、隣地との擁壁も崩れかけていて、あるはずのない浄化槽が出現し汚泥処理が必要など、「近隣の嫌悪施設」と町内会長から言われるような、とんでもない物件でした（笑）。

それを約2,000万円かけてフルリノベーションしました。購入時の家賃は3.8万円で何とか無理して埋めていた物件が、リノベーション後は5.6万円で募集して満室になりました。ただ、その

過程では家主負担で自由にリノベーションができるプランを用意したり、リノベーション物件を得意とする専門業者に客付けを依頼するなどいろいろと工夫をしました。入居者は、ほぼ全員が地元の人ではなく、

【自社物件】マイヨジョーヌ野崎(旧ビスタ野崎)

所在地	大阪府大東市野崎1丁目
土地	488.81㎡ 路線価9.4万円/㎡(購入時)
建物	鉄筋コンクリート造4階建て、昭和53年5月竣工
延床面積	779.70㎡
間取り	2DK×20室(空き3室)
購入金額	7,024万円(土地4,000万円、建物2,800万円、消費税224万円)
満室時年収	約1,162万円(利回り約16.5%)
積算評価	約7,747万円(土地約4,595万円、建物約3,152万円)
収益還元評価	約5,700万円



自社再生物件「マイヨジョーヌ野崎」の概要



BEFORE



AFTER

「マイヨジョーヌ野崎」の外観リノベーション。「嫌悪施設」から「ランドマーク」に変身

郊外から当社の物件を指名して来てくれました。その結果、近隣の人からは「環境がよかった」と口々に褒められるようになり、まちのランドマークになりました。

ただ収支計算の面では“悪い見本”です。購入金額7,024万円に対し、借入金は6,700万円、さらにリノベーション費用2,000万円のうち1,800万円を借り入れましたので、借入金の合計金額は8,500万円です。積算評価は7,700万円ですので、800万円の債務超過となってしまいました。また、キャッシュフローについては、家賃収入は満室時年収で1,279万円と購入時よりアップしましたが、返済金額は年間841万円。返済比率約65%と、少し空室が出たり、追加の修繕費用が発生すると赤字になる可能性が高い、非常に危険な状態です。何とか入居者同士の飲み会やイベントなどを開催し、退室が出ないように

コミュニケーションづくりをしていこうと考えているところです。すでにDIYワークショップなどは定期的で開催し、少しずつですがコミュニティが形成



使えないエレベーターは、うまく壁材で隠している

されつつあります。

購入・リノベーション費用を 積算評価内に収めることが重要

この案件における反省点は、まず物件購入価格が高かったことです。会社としてランドマーク的な物件にしていきたいと思ったので、結構必要以上にいろいろなものをきれいにしたり、宣伝にお金をかけましたので無理が出ました。次に、リノベーション費用の見積もりが甘すぎて、1,500万円程度に抑えたかったのですが、完全に予算オーバーになってしまった点です。本来は、購入金額とリノベーション費用の合算金額が積算評価内に収まることが理想的であり、その条件で再生物件を手がければ、金融機関の融資も継続的に受けられるはずですが、ただ今回のように与信毀損しているので、次の物件に投資するにはもう少しキャッシュを積まないと難しいと思います。

リノベーションの費用については、会社の信用力によっては物件代金にプラスして貸してくれることもあり、そうなるともっと安い金利で長期に借りられるため、キャッシュフローの改善はできると思います。リノベーション費用を考慮した資金調達方法は今後しっかりと考えておく必要があります。

ただ今の大阪の不動産価格は高すぎます。普通に買える物件があまりなく、「買って後悔、売りに売れず」ということも起きてますので、今の市



『マイヨジョーヌ野崎』のリノベーション後の各部屋。6室実施して現在も満室状態。



況にはだまされないようにしてほしいと思います。

金融機関への営業も必要

資金調達に関しては、大阪は有数の金融激戦区で、融資は出やすい環境にあると思います。メガバンクは金利は低いですが、築古物件や違法建築物は扱わないなど物件の条件が厳しいです。一方、大阪に進出してきている地方銀行や信用金庫・信用組合などは金利は高いですが比較的对象物件の条件が緩く、ねらい目とも言えます。また、政府系金融機関については、無担保融資制度が充実しているので、リノベーション費用や、文化住宅や借地物件を購入する場合などは利用しやすいと思います。“金融機関の融資がつかないから買いません”ではなく、きちんと評価が出る物件であれば、いずれかの金融機関が必ず評価をつけてくれますので、欲しい物件があるときには積極的に銀行回りをすべきだと思います。

まちのことを調べていたら、戦前的大阪は人口

日本一、世界で6位という規模で「大大阪時代」と言われ、東京だけでなく香港、シンガポール、上海、ソウルなどよりもはるかに繁栄している東洋一の最先端の産業都市でした。しかし現在の大阪は、人口は68年ぶりに減少に転じ、神奈川県に抜かれ3位に転落しています。工業出荷額も愛知県、神奈川県に抜かれ3位となり、まもなく静岡県にも抜かれそうですし、大阪本社の大手企業は次々と東京に移転し、淀屋橋辺りでは空洞化が進み、郊外は惨憺たる状況です。地盤沈下し、活気がなくなりつつあるこの大阪に、かつてのような元気で賑やかな姿を取り戻すのは、私たちのような不動産業に携わる者の責務ではないかと思っています。「空き家が増えた」「人が減った」と悲観するだけでなく、なんとか地域を盛り上げようと頑張っていけば、きっと商売の面でも地域の人にとってもいい状況が生まれると信じています。



清陽通商株式会社

代 表 者：代表取締役 栗本唯

所 在 地：大阪府大阪市中央区北浜3-5-19

電話番号：06-4707-4620

H P：https://www.shizen-net.co.jp/

事業内容：住宅の1棟収益物件の仲介業務、賃貸マンション・アパートの運営管理業務