

演題：「訳あり物件（ハイリスク・ハイリターン物件）にも積極投資して、今や資産数10億円。事例にもとづく物件の見極め方のノウハウ。来年に迫る日銀金利の引き上げに不動産業者は、どう備えるか？」

講師：内藤 力 先生（㈱プラレールインベストメント代表取締役社長）

■**主宰者より**（佐藤一雄氏）

訳アリ物件を扱う独自手法で、会社を成長させている。前回、当フォーラムで講演してもらってから2年以上が経っているので、その間に面白い物件を買っているのではないか。また、今後、金利が上昇するとどういった影響を受けるのか。先行き不透明な部分はあるが、この機会に、不動産業界に身を置くものとして考えていきたい。

■**講演（内藤 力先生）**

自己紹介。1998年に大学を卒業し、東急リバブルに入社した。数年で独立した。私自身はこの10月で48歳になった。最近仕事に飽きてきて、趣味で釣りを始めたところだ。

プラレールという会社は、金融不動産の会社をやっていた父が、経営がうまくいけなくなり、新たに叔父の名前でつくった会社。私が独立するとき、事務所と宅建業免許があったので引き継いで始めたというのが経緯だ。現在、東京・日暮里に事務所を構え、事業は主に賃貸業と、売買（1棟レジや中古マンション、建売）を行っている。社員が4人、アルバイトが8人だ。組織としては持株会社（プラレール・ホールディングス）に事業会社がぶら下がっている。太陽光発電事業の子会社もある。グループ全体で80億円の資産を運用中。内訳は不動産が60億円、太陽光発電が20億円。

1棟オフィスやレジ、区分マンション、アパートなどのほか、海外にコンドミニアムを少し保有している。全部で約1000戸を運用している。あと、太陽光発電を40基。

ビジネスモデルは大家業だ。自分としてはハイリスクとは思っていない。特徴的なのは、案件ごとに、ほぼフルローンで資金調達している点。

物件を購入するときの目線について

高利回りを探していくと、必然的に、築古や借地、S造、郊外の訳あり物件

が多くなる。訳ありと言ってもどこかに良い部分がある。多くの物件情報がくるが、その中で利用価値が見いだせる案件を見つける。例えば、前回の講演で紹介したシェアハウス。周りからは「再建築不可物件（戸建て）を買ってどうするの」と言われたが、シェアハウスとしてうまく運用できている。

購入物件の特徴は、基本的に「高利回り」「積算価格が大きい」「キャピタルゲインがとれる」もの。そういった物件なので、当然、流動性は低い。自分から売却することはなく、誰かが買いたいと言ってきたときに売る。また、遵法性の問題で融資がつかないことが多いので、その融資を引くのか私の仕事だ。

築年数が経っていると修繕費が掛かるので、その物件がいつまでもつのかも考えないといけない。今のように不動産価格が高止まりしている環境では、そんなには買っていないのが現状だ。投資目線（利回り）は、適格物件の場合は7～9%、不適格物件は15%超。基本的に長期保有なので、キャピタルロスが出る想定でもよいと考える。

最近の事例

その1 錦糸町の借地権1棟レジ。昭和40年代後半のよくある物件。鉄骨造でエレベーターなし。相続人が16人おり、遺言執行者の弁護士が売主になった面白い物件。グロス16%で取得した。購入時に検討したのは、古いので、あと何年使えるかということ。大規模修繕して15～20年くらいの想定。資金調達は、地銀と協議して10年ローンで合意したが、容積オーバーの物件ということがわかり、その地銀のローンが使えなくなった。

コロナ融資をいっぱい借りていたが（無担保・無保証10年、当初3年間は無利子）、それがちょうど3年経ち、返済が始まるタイミングだった。他行のプロパー融資に組み替えて調達することにした。実質的にはこの物件を買うためにローンを組み替えた。

その2 足立区で5棟まとめて買ってほしいという話があった。4棟は昭和40～50年代前半の築古のS造。1棟は築浅の軽量鉄骨造。4棟はなかなか売りづらいので長期保有、1棟は販売予定だ。銀行系仲介からの案件で、高齢経営者が資産整理のため売却するものだった。4棟は、古いのでいつまで使用できるか心配しながらやっている。ほぼ土地値で購入した。稼働は今までのノウハウでやれると思う。滞納リスクは保証会社を入れているので心配ない。原状回復費用はオフィス系についても明確に補修の範囲を決めておかないと、費用は取れない状況だ。通常損耗は大家負担、壊したものは借主というのが基本だが、裁判で負けることがある。通常損耗でも決めごとを契約で明確にしておかないと、賃借人から原状回復費は取れない。

その3 東横線伯楽の六角橋商店街にある借地店舗（昭和44年の借地権付き・

木造店舗)を買った。1, 2階合計で15~16坪。以前は唐揚げ屋だった。その残置物を処理し、賃貸に出している。当初、内装費を掛けてきれいにしてから貸すか、借り手に内装してもらおうか、迷いながら客付けをしていたところ、結果的には現況のまま飲食店が借りてくれることになった。それにより、利回りは内装費を掛けてネット11%くらいかなと思っていたが、21%で貸すことができた。敷地半分に計画道路があったり、隣と壁が一体となっていたり、平屋を増築して2階建てになっていたりするので単独での改修は難しい物件。転売しない業者に売りたいとのことで当社が購入した。

その4 今年、ビルを売却した。これは、11年前にリースバックで購入した大阪のビル2棟。5年間の定期借家のリースバック。1回でも更新してくれればよいと思っていた。結果、昨年退去した。再リーシングしたがなかなかテナントがつかず、地元業者に土地として売却した。テナント退去後、賃料が大きく下がることはわかっていた。賃料下げて貸すのも間違いではなかったが、古いので雨漏りもあり、追加投資が必要だったので、売却した。トータルで19.4%のリターンになった。建物を減価償却してしまっているの、売却年度の課税が大きくなる。消費税対策として土地で売却した。

金融機関との関係について

当社は基本的に案件は営業社員が見つけて、事業収支を組むスタイル。そして資金調達私は担っている。銀行の都合や担当者のノウハウ、不動産が好きか、当社を評価してくれるかどうかで融資の可否や金額は変わる。金融機関と情報交換を密にすることが大切だ。また、上場はしていないが、四半期ごとに業績の報告書をつくり公開している。

最近の不動産市場動向についてコメントしたい。中古マンションは高値になりすぎている。今後の金利動向もあり先行きどうかなと誰もが考えている。建売住宅もウッドショックは終わったが、相変わらず材料費や人件費が高い。投資用は、大型オフィスは欧米の景気後退懸念から様子見、またはリスク回避的な動きだ。レジは誰もが買いたいと思っている。

金利上昇は久々の買い場（仕入れのチャンス）

最近感じているのは、以前に比べて市場が崩れにくくなっている。リーマン・ショックなどを経験しているからだろうか。以前のサイクルでは、同じ物件が何度も転売され→いよいよのとき（天井）、資金繰りに窮した企業が安く売る→投げ売りが増えて全体価格が下落→、市場が停滞——というサイクルがあった。一説には7年とか10年サイクルと言われていた。

今はそういったことが起きにくくなっていると感じる。リートや政府系など

容易には転売しない投資家が増えた。郊外など利用価値が低いものはそうではないと思うが。個人的には、なかなか買い場が訪れないので、金利が上がって買える時期がくるとよいと思っている。

〈質問コーナー〉

Q. 篠田紀一郎氏（株荒井商店）：（1）訳アリ物件とはいえ、競争になると高値になるだろう。仲介業者には何らか支払って物件を押さえてもらっているのか。（2）また、基本的に売却しないとのことだが、最後はどうなるのか。

（3）融資はどういった金融機関から受けているのか。

A. 内藤氏質問（1）について：ケースバイケース。業務委託で払うようにしているが、 $+ \alpha$ で払う場合もあるし、「この金額以下だったらもっと払う」など、個別の事情を勘案しながら払えるものは払う。ただ、営業マン個人にいくものはなるべく払いたくないと考えている。なお、競合は・買取業者もいる。

質問（2）について：さまざまなパターンがある。先の大阪の事例は、たまたまテナントが退去し、貸そうとしていたら買いたいという話が来た。そうであれば修繕して再リーシングしていた。例えば東十条に昭和44年築の物件を持っているが、古いので、空きが出たら貸し止めにして建替えようと考えている。貸せる間は貸すというのがベースの考え方だ。

質問（3）について：どこが融資してくれるか大体わかる。遵法性や法定耐用年数などを判断材料とするのはどこの金融機関も同じ。そのうえで、「鑑定士のレポート付ければ」「プラレールさんならば」など融通の幅がある。一番大事なのは、融資担当者や支店長と仲良くして、相手をよく知ること。融資の最終判断をする金融機関本部に話を通してもらう、つまり通す能力があるかどうか見極めるのが大切だ。

Q. 佐藤一雄氏：金融機関とのコミュニケーション方法は？

A. 内藤氏：中には気が合う人がいて、私や会社を評価してくれる人がいる。また、担当者が決済権者に話を持っていくときに困らないように、四半期報告書を提出するようにしている。

Q. 鈴木静雄氏（株リブラン）：本日の講演を聞き、現役の頃を思い出した。会議室で担当者が「土地が買えない、買えない」というので、テーブルの上に資料を出させたら、こちらの目で見るといくつも事業化できそうな案件があった。一見、問題のありそうな物件のほうが利益になったことを、今思い出した。

A. (質問ではないのでコメントなし)

Q. **本多信博氏 (評論家)** : 「仕事に飽きた」と言っていたが、「」社長が仕事に飽きると、社員はどう気持ちで仕事をしているのか?

A. **内藤氏** : 当社の社員は皆、ベテランばかり。各担当制で、査定、契約、承認、販売もその担当者というスタイル。社員が自由にやっている。

Q. **本多氏** : 今は築古戸建て→シェアハウスといった転用は手掛けていないのか。

A. **内藤氏** : 案件があればやる。計画にはまる物件が少ないので。今は、不動産価格が高く、見合う物件が出てこない。

Q. **石井裕子氏 (大成有楽不動産株)** : 会社を設立した平成7年は阪神大震災の年。不動産市況も厳しいころ。当時から、訳アリなど、他人があまり手掛けない案件をやっていたのか。また、来年の市場をどう見ているか。

A. **内藤氏** : もともとは、父親がつくった会社であり、はっきりは知らないが。何十億円か負債があったらしい。平成10年に私が入ったときも資産はなく、在庫を損切り処分しつつ立て直した。

来年はあまり変わらないだろう。金利は上がるだろうが、だからといって不動産価格は大きくは変化しないと思う。変化してくれるとよいと思っている。

Q. **杉本信一氏 (株アズ企画設計)** : 築古物件は耐震性などさまざまなリスクがある。利回りが良く見えても修繕費などコストがかかりそれほど利回りが上がらないこともある。今までに“お荷物物件”はないのか?

A. **内藤氏** : 意外とない。苦勞する物件がない訳ではない。例えば、千葉の築古マンションを200万円で購入した。リーシングが難しく、追加投資しないと客が付きづらい。シェアハウスへの転用も考えたが立地的に難しい。10年近く保有しているが、労力的に苦勞はしていないが、借り手が見つかりにくい。借り手が見つかったとしても賃料は4万円程度。やらなくてもよかったな、と思っている。

Q. **飯田雅隆氏 (毎日リビング)** : 物件を見極める際、隣を買うことを想定して判断することはあるのか?

A. **内藤氏** : 基本的に買うときは物件単体の収益性を考える。保有する間に、そういった(隣地購入)話があれば、買って建替えようかと考えることはある。

Q. **江原遼氏 (東京建物不動産販売株)** : ファイナンスについて。苦勞もあつ

たと思うがどう打開したのか。

A. 内藤氏：始めた当初は、まだ 25 歳で何も知らなかった。短期の融資はなんとかについても、長期はなかなか相手にしてもらえなかった。一つずつ実績を作って、取引先、出してくれる金融機関を増やしていった。

Q. 喜多秀正氏（喜多金属）：築古物件だと、耐用年数がネックとなり、金融機関は継続的にファイナンスできないと思うが。

A. 内藤氏：そのとおりだ。ただ、細かい担保評価に多少問題あっても融資できるケース（できないケースも）はある。融資期間を延ばせればキャッシュフローが出るとか、この物件とこの物件を組み換えられるとか、金融機関とは常に情報交換している。特に最初の頃は、審査部の状況を会うたびに聞いたりしていた。

〈参加者の声〉 アンケート(印象に残った点)より

★地方中心かと思ったら、都内中心というのがビックリしました。

(株)荒井商店)

★ストック型ビジネスのフローや購入事例をご教示いただき参考になりました。

(東京建物不動産販売株)

★高利回り物件の情報入手力が高い

★目利きと物件を持ち切る覚悟

(東京建物不動産販売株)投資商品開発部)

★融資担当者が本部をくどけるかの突破力

(東京建物不動産販売株)投資商品開発部)

以上