

既存築古ビルの再生事業に挑む テナントマーケットを重視、多様性ある不動産市場へ

南一弘 [ジャパン・アセット・アドバイザーズ] × 清水修司 [SD建築企画研究所]

東京オリンピック開催が決まり不動産の建替えや再開発熱が高まっているが、既存築古ビルはその流れからいまだ取り残されている。

ジャパン・アセット・アドバイザーズの南一弘氏は既存築古物件の建物再生に向けた事業をはじめ。

再生事業のベースとなる考えや課題、可能性について、建物再生の専門家をまじえながらその戦略をうかがった。

築古不動産再生のジレンマ

放置は事態深刻化、安易な建替えは市場空洞化招く

南 東京はもとより地方中核都市において、不動産市場が抱えている大きな問題の一つに、築古のビルやマンション、とりわけ旧耐震の建物をどのように扱っていくかということがあります。旧耐震ビルは耐震性能に不安を残しているにも関わらず、ビルオーナーの資金面の課題、あるいは耐震工事をした場合のコスト効果の問題などから後回しにされているのが現状です。

こうした築古ビルが放置されていることにはさまざまなデメリットがありますが、もっとも憂慮されるのは、賃貸市場の不均衡が進みやすくなることにあります。旧耐震のビルを想定すればすぐに分かることですが、テナントは徐々に築浅の、より性能の高いビルへと移っていきます。結果として下位クラスのビルの市場が地盤沈下していきます。テナントの使い勝手が悪く入りにくいとなれば、さらに賃料

は下がるでしょう。結果として、築古ビルの市場はどんどん悪循環に陥っていきます。

——仮に建替え再開発が進んだとした場合の問題は、築古ビル再生とどう違うのでしょうか。

南 そこにはまさにジレンマがあります。建替え再開発自体は無論、悪いことではありません。耐震性能も最新となり、ビルの賃料もアップすることになる。設計会社やゼネコンにとっても大きな売上が期待できることから、この選択肢を選ぶことが日本では通例となってきました。しかし、テナントのニーズあるいは市場の多様化という面では果たしてどうでしょうか。成熟した魅力あるマーケットには、さまざまな選択肢があっただけでいいと思います。

築古のビルに入居するテナントには中小零細規模の企業のほうが圧倒的に多い。彼らのすべてが建て替えられ家賃が高額となった新築ビルに入居できるわけではありません。よって、建替え再開発が進めば進むほど市場が空洞化してしまう可能性が高い。つまり、比較的築古ながらリーズナブルな賃料のビルへ入居したいとのニーズは非常にあるが、そうしたビルは一定程度の耐震性能や利便性を有している必要があるということです。当社が目指している不動産の再生型事業とは、不動産マーケットの多様な選択肢を可能にし、需要と供給をマッチさせ市場の安定化を図ろうとするものなのです。

——SD建築企画研究所（以下、SD社）は建物の耐震改修を含めて、この分野でのノウハウを有していますね。

清水 少し自己紹介をさせていただきますと、SD建築企画研究所は1978年の設立以来、約600棟の建物の設

計を手掛けてきました。設立以前は入江三宅設計事務所を籍をおき、主に構造設計の分野からアークヒルズやラフォーレ原宿、リクルート本社ビルなどさまざまな大型プロジェクトに関わりました。ですから総合設計事務所であると同時に、構造設計にも明るいということが一つの強みになっていると自負しています。

耐震化については以前から活動を続けてきており、ビルやマンションのオーナーに向け、セミナーなども開催してきました。直近では東京都庁で200名以上のオーナーに対してレクチャーを開催しています。成熟した不動産賃貸市場の育成のためには、建替えや新築一辺倒ではないビルの再生が必要であるということは先ほど話があった通りだと思います。そして、耐震化が進まない背景について建築の専門家から補足をすれば、日本には構造に関する技術者が非常に少ないということがあります。これには、建築といえば意匠建築ばかりがもてはやされてきたという問題が大きいと思います。

以前、構造問題が大きくクローズアップされたのは耐震偽装問題がきっかけで、その後3.11の震災によってビルの耐震化はまさに喫緊の課題ともなっています。

この課題に対しては、大震災時の特定緊急輸送道路沿いにある主要なビルについて補助金を拠出し耐震診断を後押ししています。約5,000棟の特定建築物のうち約60%については耐震診断に着手していますが、その多くは現行法規を満たしていないという現状も明らかになりました。こうした現実を立てば耐震化への需要はあるにも関わらず、その屋台骨を支えるべき技術者が圧倒的に不足しているのです。

**ビル再生には知見のある息の長い資金が必要
事業全体をマネージするノウハウも不可欠**

——建物構造の専門技術者が不足しているとすれば、ビル再生は進みようがありませんね。

清水 実際に、さきの特定緊急輸送道路にあるビルの耐震化については、診断後問題ありとなったビルについて、その1%程度しか耐震工事が実施されていません。耐震診断をすること自体に二の足を踏むオーナーも数多くいます。数百万円のコストをかけて、さらに性能に不備があるとなった場合には、さらに数億円の費用がかかるわけです。



清水修司氏
SD建築企画研究所 代表取締役

南 付け加えると、既存ビルの再生は耐震化ばかりではありません。意匠や外観も含めてトータルで手を入れていかなければバリューアップさせることはできません。そのためには当然、まとまった額の資金が必要となります。中小の築古ビルのマーケットにこの資金負担に耐えられるだけのオーナーはほとんどありません。資金があればすぐに実行していたはずでしょう。

誤解を恐れずにいえば、いまの旧耐震の中小ビルは以前の不良債権案件の一手前までできていると例えることができます。資金調達をすれば確実に手を加えればその物件はマーケットで復活します。しかしそのまま放置すればどんどん劣化が進み、いずれは二東三文で買い叩かれてしまうでしょう。それからではもう遅いのです。

——この分野に資金が入りにくかった理由はどこにあるのでしょうか。

南 金融商品になりにくいということが最大の要因でしょう。ビルの再生には、テナントの入替がスムーズに進んだとしても最短で2年半程度の期間が必要です。そのあいだのキャッシュフローはありません。また完成後どの程度のパフォーマンスを發揮するのかについても、トラックレコードが不足しているため見えにくいということもあります。技術的に深い知識も必要です。ディスカウントレートをいじっていくらで売却してといった単純な話では太刀打ちできないのです。

再生事業には足の長い、そして知見の深いエクイティが必要とされます。大手の機関投資家やAM会社の方々と意見交換をすると、市場の大きさや事業の喫緊性に賛



南一弘氏
ジャパン・アセット・アドバイザーズ 代表取締役社長

同していただけところが数多くあることが分かりました。耐震化の促進には社会的な意義も大きいことから、より共感を得やすいともいえるでしょう。

——建物面での専門技術をもつSD社に期待を寄せる理由もここにあるといえますね。

南 問題は、技術的な問題を含めていかにこの複雑なビジネスをオーガナイズしていくのか、そのノウハウが欠如しているところにあります。そこで当社が、旧耐震の建物を対象とした再生事業をスタートし、金融・投資市場と築古の実物マーケットの橋渡しを行っていきます。耐震や建物の再生にかかる技術的な側面についてはSD社のアドバイスをあります。すでに、具体的な案件をベースとしたシミュレーションをはじめている段階です。

清水 ビル再生にはさまざまな課題があります。例えば、耐震診断を実施した場合、テナントへの報告義務はありませんが、報告しなければならないというのが実際でしょう。仮に結果が「NG」となった場合、入居テナントのビルへの印象は悪くなります。ビルオーナーからしてみれば、とりえず耐震診断をしてからということではあまりにもリスクが大きいのです。

都の取組みの一つの問題点は、耐震診断の促進という入口を用意しているものの、そのあとの出口について何ら対策をしていないということです。無論、専門家としてアドバイスできることはしていきます。例えば、容積が現行法規よりもオーバーしている物件などは、建物の外側だけを残して再生することでバリューアップが図れるケースなどもあります。

しかし真にビルオーナーの目線に立った対応をするのであれば、資金状況やクレジットなども含めた総合的な観点から、そもそも耐震診断をするべきなのか、当初から建替え前提でいくのかなどをアドバイスする機能が求められています。

再生事業においては
オフィスから賃貸マンションまで幅広く検討する

南 再生事業は、バランスのとれた賃貸市場の実現のほ

か、不動産投資市場の安定的な成長にもつながります。これは以前から指摘されていることですが、そもそも日本の市場ではAクラスのオフィス物件の出物などは探してもほとんどありません。供給が少ないところに投資家の資金が集まるとなると、価格はさらにボラタイルになります。

2020年の東京オリンピック開催が決定したことで、建築単価はしばらく上昇を続けるでしょう。頼みの綱だったBクラスないしは中規模ビルの供給も、建築単価の上昇でコストに見合なくなりつつあります。供給が先細りとなることは目にみえています。

日本はこれまで壊して、新しくつくることばかりに目を向けてきました。しかし視点をかえれば、オフィス市場にはBクラス以下の膨大なストックが存在しています。ここに金融・投資市場からの豊富な資金を流してやれば、間違いない大きな機会となり得るのです。

——具体的にどのような物件が対象となりますか。

南 オフィスや店舗ビルを中心に、一棟ものの賃貸マンションまで幅広く検討していきます。ビル再生のコストを考えると一定の価格規模があることが理想です。30億円前後のロットがあるとずいぶん楽になりますが、立地やビルの内容によってはそれ以下でも十分検討できると思います。東京圏を軸に地方主要都市まで幅広くみていく考えです。

清水 構造建築の専門家からすると、いまの技術をもつてすれば、ほぼあらゆる建物の耐震化や再生が可能といっても過言ではありません。しかし先に話があったように、テナントや市場にそのビルの再生の需要が本当にあるか否かということが最終的にプロジェクトの可否を決定すると思います。ニーズがなければ、いくらコストをかけてビルを再生しても意味がありません。

新築のオフィスビルもいいのですが、既存ビルのなかには、本当の意味で次世代に残していくべき建築物があるはずです。そうしたビルを少しでも多く手掛けられればよいと考えています。

——ありがとうございました。

