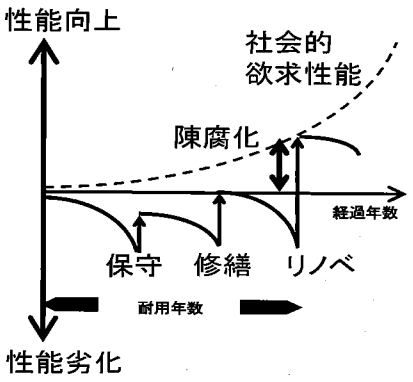
CPM®がもたらす
高い職業倫理とプロフェッショナルスキル
第9回

重要なメンテナンスとリスク管理

費用便益分析で効果を分析

店長が、必要とされるすべり抵抗値を満たしていない敷地内のスロープで転倒・骨折したことは民法717条1項（工作物責任）に基づき通常有すべき安全性を欠いた瑕疵であるということで、建物所有者から賃借しFC契約によって原告に利用権を与えていたコンビニ本部に520万円の支払いを命じた（損害額約2080万円に対し、建物管理者であることによる過失相殺75%）2012年6月12日判決（東京高裁）をご存知でしょうか。

建物を貸すことによって利益を得る不動産経営における「メンテナンスとリスク管理」は、空室対策や賃料維持といった側面だけでなく収益を大きく損なう危険も避けるといった意味合いもあり、経営上切っては切り離せない、また重要な影響を与えるテーマです。



メンテナンスは、日常清掃や修理・交換といった「物件とその構成要素に対する配慮と維持」、リスク管理は「危険を制御して許容できる範囲内に減らすプロセス」と定義付けできます。これらを十分に行うことによって、（1）物件の価値を守り、あるいは上昇させ空室が出てもすぐに決まるようになる（2）入居者・テナントの満足度に寄与し更新率を上げる（3）安全な環境を確保することにより訴訟リスクを取り除ける（4）維持管理コストのコントロールによって運営費が圧縮できる…結果として不動産経営によってもたらされる営業純利益（NOI）を最大化することができます。

これらの実施は、（1）査定：点検作業や空室改善によって営業純利益（NOI）がどの位増えるかという判断。例えば、古ぼけた外観や陳腐化した設備の更新に1、000万円の投資を行った結果、NOIが200万円アップしたとすれば、その投資は「NOI増加額200万円÷投資額1、000万円×100=20%」という投資効率であるといえます。また、その投資を現金ではなく借入で行った場合これ（20%）を下回る返済負担率で資金調達できるのであれば、いわゆるレバレッジ（てこの原理）を利用した投資とすることもできます。仮に、1、000万円の借入を年利2・45%・10年返済・元利均等払いという条件で行った場合（リフォーム得から除かれます。仮に減価償却期間4年とすれば、NOI増加200万円（初年度の内訳：元本返済893、501円・金利235、011円）になりますので、この場合の借入金に対する年間返済の負担割合は、「年間返済1、128、512円÷借入1、000万円＝11・28%」となります。この割合を「K%（ローンコンスタント）」と呼びます。この例では、「投資効率20%＞K%11・28%」となり正のレバレッジであるといえます。1、000万円の投資を全て借入で行った結果（自己資金は出していない）、年間1、128、512円の返済が新たに増えるものの、NOIが200万円増加するので、結果としてキャッシュフロー（CF）収入は871、488円増加するということになります。税引後の検討もしてみましょう。NOIが200万円増加するとその分、課税がされますが資本改善の減価償却（場合によっては一括償却）と金利負担について課税所0万円の価値上昇のために1、000万円の投資を行っていますので、実質的な利益は4、000万円－1、000万円＝3、000万円ということです。期待利回りが低ければ利益は更に大きくなりますし、期待利回りが高ければ利益は圧縮され、場合によっては投資金額を下回ることもありえます。

いずれにしても、物件は完成して使用を開始してから時間の経過とともに性能劣化・陳腐化の波にさらされます。適切な保守・修繕・リノベーションによってその価値を維持し続けることが不動産投資を進めるうえで避けては通れない要素であるということは論を待ちません。一般的に、メンテナンスは入居者・テナントから指摘され、あるいはクレームとなってから受動的に対処することも多いでしょう。大規模修繕を計画的・定期的に実施する家主は14・5%（H19 国交省民間住宅実態調査）という調査結果をみても能動的・計画的に建物のメンテナンスと向き合っている投資家は少数派ともいえますので、戦略的なメンテナンス・資本改善は物件に大きく競争力を付加することも可能であるということを最後に付け加えさせていただきます。こういった投資判断や実施の仕方、計算方法、ポイントなどはIREM-JAPANが実施するCPM®公式セミナーで詳しく学ぶことができます。

もうひとつの投資判断は、その投資によってどの位の価値が上昇したかという効率です。仮に1、000万円の投資によってNOIが200万円増加した場合、その物件のNOIに対する期待利回りが5%であれば、NOI増加分200万円÷期待利回り5%＝4、000万円の価値が上昇するということを意味します。この場合、4、000万円－1、000万円＝3、000万円という