

# CRE戦略の考え方と ケーススタディ

ダンコンサルティング株式会社 代表取締役 塩見 哲

## 第5回 土地を活かした新事業への脱皮戦略

今号は、長年営んできた問屋業を畳み、事業転換を企図したA社のケースを紹介する。新分野へ漕ぎだすための資源は残された土地のみという状況で、A社はどのような手法と手順を用いて、土地資源の有効活用による事業展開を図り、幸先のよいスタートを切ることができたのであろうか。そこには、今までの賃貸住宅経営とは大きく発想が異なる、土地活用戦略があった。

### 新商品開発より難しい土地活用

経営資源の集中化を図らなければ、これからの時代に生き残ることは難しいといわれています。分散より集中がキーワードとなっていることは確かですが、経営環境が悪化して、経営改善や再建計画を立案しなければならないような企業に限らず、いつの時代においても、資源の集中化は経営常識といってもよいでしょう。

バブル以降において、経営が困窮した企業に残された良質な経営資源の一つに土地があります。ただ、この土地も活用次第では劣悪な資源になってしまうことを理解しておかなくてはなりません。

つまり、時代の流れやシナジー効果、あるいは資金調達方法やマーケティングなどを読み違えると、とんでもない重荷を背負ってしまうことになるわけです。そのうえ、土地を保有し続けることのコストアップなども考慮すると、土地を活かして経営を維持することの難しさは、並大抵ではありません。

経営と土地にミスマッチが起こりだすのは、時代の転換期でもあります。特にバブル以降に経営の効率化を怠ってきた企業には、土地

の高騰は、表面上は資産価値が膨れたような印象(プラス価値)だけを与えてきました。

ところが実際は、経営効率がより劣化してしまっていたのです。単に総資産(時価基準)が膨れ上がるということは、収益構造を変えないかぎり、総資産経常利益率(ROA)が悪化してしまうということになります。こうした意味では、“含み資産経営”は、企業価値を見誤らせていたといってもよいでしょう。この時代には企業の所有する良質な経営資源としての土地が、活用ミスにより劣悪な経営資源に変わっていったケースを数多く見受けられます。

土地の有効活用は、企業が新たな市場を開拓したり、新商品を開発することよりも手間ヒマがかかります。「誰に」「何を」「どのように」提供していくのかを、①所有者要因(自社のポリシーなどから経営資源の活性化につながるもので、シナジー効果が得られるものは何か)、②社会要因(これからの社会にとって必要なものは何か、どういう切り口が要求される社会になるのか)、③環境要因(周辺の環境を上手に活かせるビジネスは何か)、④立地要因(この土地にとって必要なものは何か)、から導きだしていかななくてはなりません。

図表①のように所有者要因である経営意志をベースとして、市場開拓や商品開発に必要な社会要因や限定された土地の立地とその環境をリサーチし、企画に落とし込む行為が必要なのです。

通常の不動産会社などが行う調査は、せいぜい立地要因、環境要因の分析までですが、より重要なのは、社会要因や所有者要因であることは、市場・商品開発を考えてみると自明の理といえるでしょう。

「誰に」「何を」というテーマがより強く求められだしているのは、市場そのものが読み難くなっているからです。つまり、商品の市場価値が非常に不安定になっているため、価格設定を見誤ってしまうと悲惨な状況に陥ることになります。

### 顧客の顔が見えているか

かかるべきコストに予定利益を加えて売上計画を立てていた時代がありました。ところが、好況期でも不況下でも成長している企業は、基本的には、“まず市場ありき”からスタートしています。市場が受け入れる価格(販売価格)から、予定利益を差し引いて、コストを計

算していくという手法です。

そのためにはまず、「誰に」「何を」という顧客ターゲットを明確にし、こうした顧客に受け入れられる市場価格(販売価格)を設定することから始めなければなりません。

これを土地活用に置き換えてみれば、計画されたマンションやビルの入居対象とする顧客の顔が見えているかどうか、ということになります。ただ単に、立地・環境面などを考慮してアパートやマンションを建てようというのでは、賃料設定をするにしても基準値を把握できないため、結局オーナーの意向や近隣相場で決まってしまうのです。

さらに恐ろしいことに、何のためにこの商品が生まれたのか、何のためにこの企画が存在するのかを顧客に伝わらないために、時間の経過とともに物質的腐朽のみがクローズアップされてしまうことになるのです。

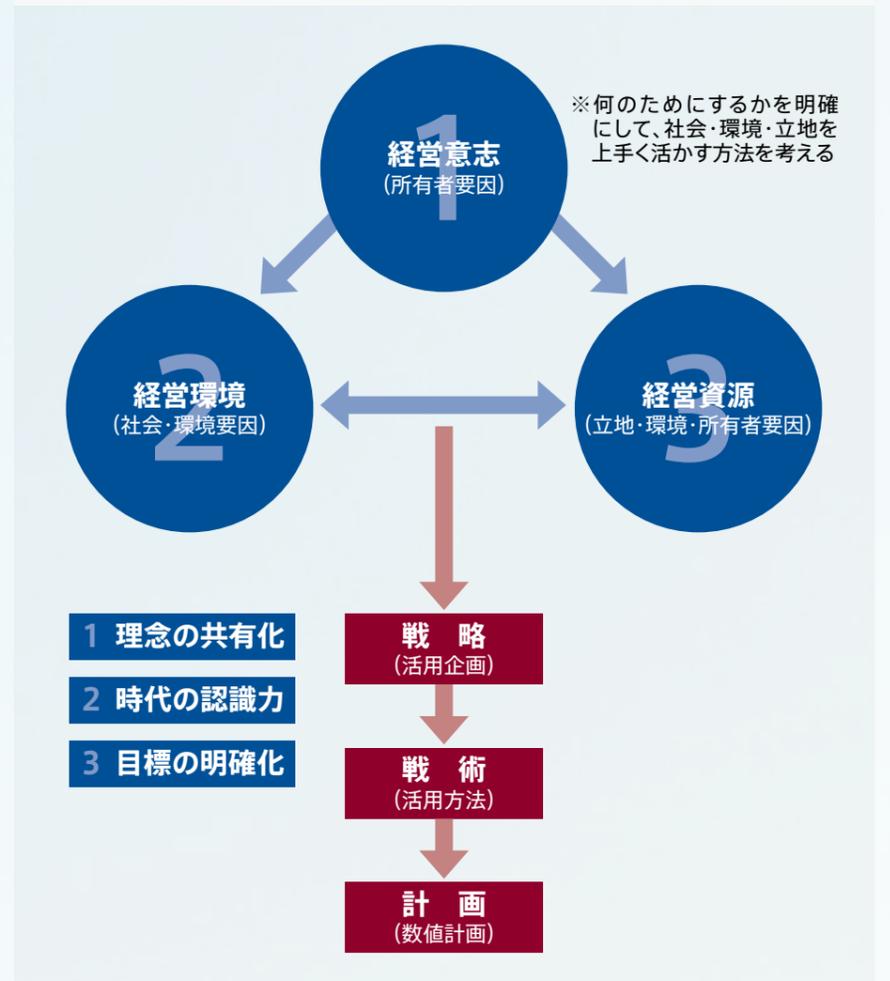
### 事業転換を図ったA社

終戦後に設立して小さな材木問屋業を営んできたA社があります。従来から規模を拡大することなく細々と事業を続けてきましたが、市場の低迷などによって閉鎖することとなりました。この理由は、単に市場の先細りというだけではなく、社員の高齢化と後継者問題など、あらゆる重圧が一気に襲いかかってきたからでもあります。

ただ、事業を閉鎖するといっても、A社を清算するわけではありません。今後のA社の事業内容を大幅に変えて生き続けていこうとするものです。A社は、事業閉鎖に伴い、古くからの社員に対して蓄積していた資金と保険による解約金などで、規定通りの退職金を支払うことができました。したがって、A社にとっての最大で唯一の経営資源は土地ということになります。

企業が新しい事業分野に進出するには、一つの定石があります。最も良質な経営資源を探しだし、その経営資源に社会の流れを考慮した新しい情報や仕組みなどの付加価値を付けていくということです。流行っているからとか儲かりそうだからという見せかけの切り

図表① 企業戦略と不動産活用戦略の考え方



口で進出することはあり得ません。したがって、A社にとっては土地に新しい価値をどのように付加していくかがテーマとなるわけです。

### 土地資源をどう活かすか

A社の土地は、第二種中高層住居専用地域に位置しています。用途的には小規模商業ビルの建設も可能なエリアですが、近隣の状況や道路付け(前面道路はバス通りではありませんが、幹線道路ではなく生活道路に近い)などから考察しても、住居系の立地であるという判断がしやすい立地です。

土地の活用においては、短期と長期といった複眼的な視野が必要ですが、いずれの視野からも利用価値を高めていくという点では住

居系をコアとせざるを得ないということです。つまり、収益力を重視して商業施設の一部導入を考える場合でも、せいぜい地元住民向けの小規模施設をどのようにマッチさせるかという検討程度になります。逆に言えば、幹線道路に面していないことで振動や騒音が比較的少ないうえ、土地の形状なども考えると住居系の価値がより高まっているといえるでしょう。

そこで、土地活用の基本的な調査方法である所有者要因、社会要因、環境要因、立地要因を検討することとなりました。この連載の第1、2回目で強調しましたように、土地の調査のカギは調査順位をどのように押さえていくにかかっています。

ただ単に、立地や周辺環境だけを調査してマンション立地だとかアパート用地だといっ

た企画は、長期的視野で失敗してしまうことが多いということです。これは、バブル以降20年も経過していますので、大半の専門家が理解しているところです。

したがって、土地所有者であるA社の思いや考え方(企業の経営理念や今後の戦略のあり方など)を徹底的にヒアリングすることが土地活用の第一歩なのです。その後、時代の流れや社会(社会とは個人の意識の塊のこと)の確認(簡単にいうと時空間の検証)を経て、周辺環境や立地条件を調査していくということになります。特に、土地の需要層である利用者が減少していく社会においては、まず顧客ありき、という点が強調されなければなりません。

### 「顧客は誰か」から考える

調査の要因分析の結果、企画の方向性としては①女子学生・OLをターゲットにしたワンルームタイプの賃貸マンションと、②若年層のファミリーをターゲットにした2LDKタイプの賃貸マンションに絞り込まれました。計画地はターミナル駅から30分圏内の駅から徒歩8分の都市近郊型立地です。この立地での賃貸マンションは比較的高い賃料が可能ですが、問題は需要と供給にみる現在と未来の賃貸市場バランスといえます。

分譲マンションなどへのシフトによる賃貸需要の減少や著しい低金利の継続によるアパート・マンションの供給増加によって、賃貸市場は需要と供給のバランスが大きく崩れています。

したがって、計画地での賃貸マンション企画では「誰を」という想定される入居者層の明確な把握が要求されるということになります。調査段階においては、ワンルーム・ファミリーの市場は、他地域よりは高いニーズがあるようです。

### 顧客に聞く

最終的なプランでは以下のように具体的な顧客ゾーンを決定しました。その顧客に合っ

図表② プレインストーミングのテーマ

1 部屋選び	現在の部屋に決めた理由や生活しやすい間取りなど10問
2 部屋の設備	キッチン・クローゼット・天井など10問
3 立地	歩く距離の限界、遠くても住みたい条件など10問
4 外観	デザイン、デザインと賃料のバランス、植栽など10問
5 管理	管理面での不満、ゴミ捨て場など10問

図表③ ギャップの具体例の一部

1 照明	居住スペースについては、設計側は女性を意識したダウンライトによる照明を計画していました。しかし女性の意見としては、特殊な照明の場合、電球切れの時に心配で掃除なども気を遣います。居住スペースでは縫い物など細かな作業も行うため、一部は蛍光灯などの方がよいでしょう。
2 セキュリティ	過剰なセキュリティは管理負担が高くなるため好ましくありません。過剰なセキュリティや、女性を意識した外観のデザイン性などは、かえって不審者へこのマンションには女性しか住んでいないということを知らしめる効果になってしまうとも考えられます。
3 ルームプラン	ルームプランについては、設計側からすると、開放感を持たせるため仕切りのないワンルームを想定していましたが、キッチンなどにドアを設け、宅配便業者などの不意の訪問者にも一旦目隠し可能な配慮をして欲しいという意見が数多くありました。

た商品をどのように開発していくかについて、検討のポイントとなったのです。

25歳以上40歳未満のキャリア志向のOL、もしくは専門職の女性をターゲットとした広めのワンルームマンション(ただし、駅前物件との競合になるため、個性的建築家とのコラボレーションによるデザイナーズマンションを意識する)

企業でいうと、自社の商品やサービスを提供する場合に、誰に買ってもらおうかを決めるということになります。ただ、企業側が勝手な思い込みで顧客を決定しても顧客がまったく反応しないのでは何の意味もありません。キャリア志向の独身女性向けデザイナーズマンションに絞った段階で、具体的に20～30代の女性の意見をヒアリングすることとなりました。売り手(A社)と買い手(入居予定者)のコンセプトのギャップがどのくらいあるのか、あるいは設計にどう反映させていくのかを調査するためです。

同じ層をターゲットとする女性雑誌の読者

モデルなどに参加してもらい、「自分ならではの住へのこだわりや憧れ」について、図表②のようなテーマで自由に語り合ってもらったのです。実際にプレインストーミングを行った結果、幾つかのギャップが存在することがわかりました。図表③に照明やセキュリティ、ルームプランの項目のみを掲げていますので参考にして下さい。

### なぜ差異化するのか(売り物は何か)

設計についてもプレインストーミングの意見を簡潔にまとめて取り入れてもらいました。特に、収納クローゼットとキッチン、さらには独立したバス・トイレについては、レイアウトからデザインまで意識することでアメニティ効果を高め、通常のワンルームでは考えられない2坪のウッドテラスを全戸に配置することも提案しました。入居者自身によってガーデニングを楽しんでもらうためです。

さらに、入居者がガーデニングを実行しや

図表④ モデルバランスシート

B / S			
土地	10,000円	借入金	10,000円
建物	10,000円	資本金	10,000円
合計	20,000円	合計	20,000円

注)相続等で引き継いでいる個人土地所有者の場合は、土地の時価を借方に計上して、その金額を資本金(純資産)とする。つまり、現物出資で土地を受け入れたと仮定して事業計画を立てる。法人所有の場合でも、土地の時価に修正して差額は純資産の部で調整して土地活用バランスシートを作成する。これをベースとしてROAなどを計算していく。

すいように最寄り駅正面にあるガーデニングショップと提携し、Aマンションの入居者へ便宜を図ってもらう仕組みを構築しておきました。もちろん、ガーデニングショップにとっても大きなメリットになることは間違いありません。

角部屋は設計上少し広めのL字型タイプの部屋が生じてきます。そこで、女性のプロカメラマンやスタイリストなど、個人専門職のオフィスとしても使える間取りとしました。これは、家賃の一部が事業の経費扱いになる入居者を想定することで、コスト負担感覚を減少させるためです。

A社の後継者は三代目になり、先代の長女です。自らが商社で勤務した後に材木問屋を引き継ぎました。社長としていかにA社を存続させていくかについて悩まれていたのが、不動産賃貸業として生き続ける方針を定められてからは、土地活用によって新たなビジネス展開を模索されてきたのです。

それは、働く女性の支援をどういう仕組みで構築していくかという視点です。A社の事業を「女性」を切り口としたビジネスモデルとして作り上げていくためにも、この土地をどう活かすかは重要なポイントでした。プロフェッショナルや経営者などを目指す女性たちのネットワークビジネスに本格的に取り組んでいるという思いがあるからです。このマンションは、違った意味でのインキュベーションオフィスをイメージした企画でもあったのです。

女性雑誌にも特集を組んでもらうことで、デザイン性、機能面の評価を訴えることができました。そのため、竣工前から高い評価を得て、100%の入居で事業がスタートしたのです。

### イニシャルコストの決め方

この事業を安定した資金繰りとするための重要なポイントは、イニシャルコストに対する把握の仕方です。なぜならば、建設費などのイニシャルコストは、事業継続中の固定費負担と密接な関係を持っているからです。

たとえば、管理費は管理面積が広くなれば増加します。固定資産税なども規模の大きさによって変化します。減価償却費もイニシャルコストによって違ってきます。修繕費も清掃費もすべて同様です。借入金利子も、投資額によって借入金額が上下しますので、当然変わってきます。なぜ固定費が重要なのかは、次のような簡単な算式で説明できます。

$$\text{固定費} \div \text{限界利益率} = \text{損益分岐点売上高}$$

現在の企業経営では、安定した経営をまず確保するためには低い損益分岐点(BEP)を目指すこととなります。BEPは、固定費を低くするか、限界利益率を高くするかという二つの方法があります。賃貸マンション市場は変動費負担がさほどないため、固定費をどう取り扱うかによってBEPが違ってくるというわけです。

財務面からみると、BEPにも影響を与えるもう一つの注意点があります。総資産に占める借入金負担の割合です。図表④のケースなら、借入金依存度は50%ということになります。

$$10,000(\text{借入金}) \div 20,000(\text{総資産}) = 50\%(\text{借入金依存度})$$

この場合、土地は帳簿価額ではなく売却可能価額で評価し直すことが必要です。つまり、

土地に含み益があれば資本が増え、含み損があると資本が減少するというわけです。

この算式は、個人が相続などで古くから土地を所有している場合にも利用できます。土地を売却可能価額として資産に計上して、その価額を資本として捉え直すということです。こうすることで、初めて土地の活用度としてチェックすべきROAも評価できるのです。

企業が土地を活用して新たに事業展開をする場合には、この借入金依存度を50%以下に抑える工夫をすることが事業継続に至る一つの基準点になります。個人の場合には40%以下で考えておくべきでしょう。

### CRE戦略の本質

市場を見つけ、市場に合った商品やサービスを開発し、その商品やサービスが予定できる賃貸料(市場価値と商品価値のすり合わせ)を把握し、把握した賃貸条件から得るべき適正利益を確保する。その条件をクリアするためのイニシャルコストとランニングコストを決定し、この仕組みが成り立つように設計・建築、施工面では最大の工夫を行うというのが経営資源としての土地活用戦略になっています。資源の集中とは、企画・資金・人材・知恵・情報などを、主要な良質の資源や事業に徹底して集中するということなのです。CRE戦略の本質ともいえるでしょう。

■筆者プロフィール:塩見 哲(しおみ さとし)

ダンコンサルティング株式会社 代表取締役、税理士、経営戦略コンサルタント、建築企画プロデューサー。1949年京都府生まれ。公認会計士事務所を経て、1976年経営戦略コンサルティング会社設立(税理士登録)。以来30年以上にわたり、中小企業の目的である「継続」をテーマとして、企業哲学、理念、風土を軸とした経営戦略の立案・企業診断・再建計画・出店戦略・企業継承・不動産の活性化に関するコンサルティング業務を一貫して行っている。