

不動産の事業再生のポイント

1. 不動産の特徴

不動産は特に市況に反映されやすい業種です。不動産相場が右肩上がりの場合には大きく利益が出ますが、逆に値下がりが発生すると、多くの場合においてその不動産の取得に当たって借入金で資金調達をしていることから、借入金が弁済できず非常に苦しい状況に陥ります。

2. 不動産の種類分類

分析に当たっては、まず、不動産を賃貸用と転売用不動産とに分けて考えましょう。その上で、中長期の資金計画を確認します。

損益計画ももちろん重要なのですが、一般的には損益がプラスになっていれば資金もそれなりに回っていくものの、不動産業ですと動く資金が大きいため損益計画やキャッシュフローの計画とは別に、資金計画を作るべきでしょう。

賃貸用不動産ですと、まずは毎月の賃料と費用は必要となりますが、賃料については、ある程度値下げがあることを盛り込んでおくことが必要です。また、日常的な修繕や必要な大規模修繕も織り込む必要があります。どうしても成立しない場合には、処分する前提での金額を出すことになります。

転売用不動産については、売却を前提として作成することになり、売却価格が問題となってきますが、鑑定評価書を取れば望ましいものの非常に高額となりますので、不動産鑑定評価基準によらない評価書を取得したり、近隣相場や路線価、固定資産税評価額などから算定することも考えられます。





3. 基本的な再生の方法

不動産の価格が下落し窮境に陥っているのであれば不動産の価値を上げる必要があり、基本的にはリノベーションを行うことが方策の一つとなります。

中古の住宅市場は堅調な場合が多く、きちんとしたリノベーションを行えば十分な収益を得られる可能性はあります。

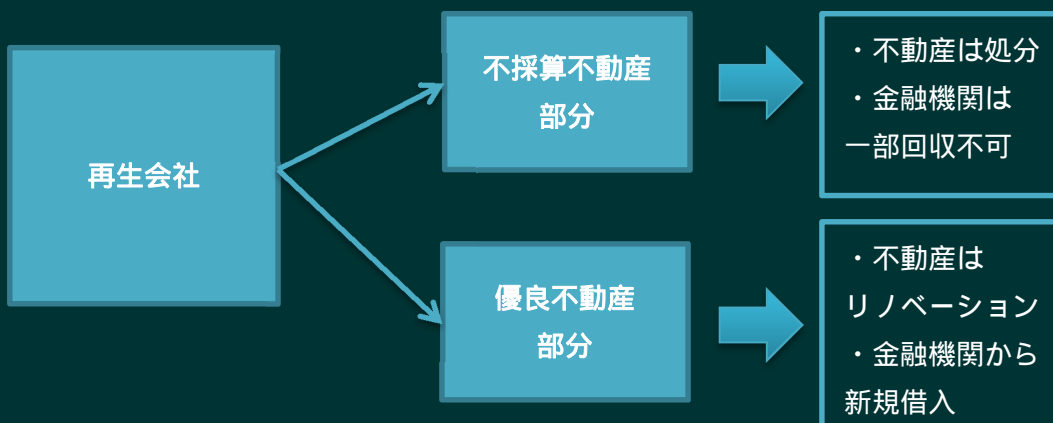
ただ、リノベーションを行ったとしてもどうにもならない不動産も存在しますし、また、そもそも資金が無いからリノベーションを行えないので困っているという場合が多いでしょう。

どうにもならない不動産については、処分するほかありません。また、資金については、基本はやはり借入金となりますが、窮境に陥っている財務諸表の悪い会社ですと金融機関としても仮に貸したくても貸せないということになってしまいます。

そこで、ある程度採算が見込まれる不動産があるのであれば、その不動産を別会社に移し、財務上問題の無い会社として資金を調達することが考えられます。

不採算部分は元の会社に残して特別清算等を行うこととなりますので、従来からの借入金については一部弁済不可能になることが予想されます。もちろん、金融機関は簡単には納得してくれないのですが、計画書等を作成し、その方が金融機関に対する弁済率が上がることを立証して説得する必要があります。

【優良不動産部分の分離】



金融機関から見て、すぐに清算するよりも、多く回収できる必要がある。



4. 注意事項

上記3で述べたとおり、別会社を使うというのは一つの手段ですが、次のようなことも考えられます。

- ・一時的な資金不足の回避のため、買戻し特約付きで他社に売却している。
 - ・出資により別の法人等を通じて不動産投資をしているが、出資相当額の価値がない。
- 最初に計画を立てるに当たっては、こういったところも注意して確認する必要があります。



5. 敷金の問題

不動産業の特徴の一つとして敷金があります。

再生会社においては負債の一つとなりますが、賃貸用物件のテナントまで巻き込みますと、再生計画としても非常に煩雑になってきますし、社会通念的にもよろしくはないでしょう。

オーナーである不動産会社が保有している場合にはそのあたりは解決できると思われませんが、場合によっては不動産の管理会社が保有していることもあります。その管理会社の倒産等となると、その敷金について法律的に若干難しい部分が出てきますが、柔軟かつ優先的に対応する必要があるでしょう。



6. 指標

金融機関との交渉を要するような状態になっていないとしても、借入金を適正な水準に保つことは重要な事項です。

不動産関連については、様々な指標がありますが、一つの目安として次の指標が考えられます。

$$\text{借入金月商倍率} = \text{長期借入金} \div \text{月商}$$

ただ、不動産業といっても様々ですし、また、不動産については様々な指標があるので、採用する指標や適正な水準は専門家等と相談するのが良いでしょう。



7. 最後に

不動産業については、売買があった場合に一つ一つの損益が大きく、損益や資金の管理が大雑把になりがち（考えても仕方がないと思ってしまう）なことが多いように思われます。

しかし、上記のとおり、本来は損益と資金の双方を理解し、それぞれの中長期的な計画を立てる必要があります。特に再生の局面では回収予想等が非常に重要になってまいりますので、会計事務所とよく相談してそういった管理体制を整えていくことが重要です。